



UNION EUROPÉENNE

LE PARLEMENT EUROPÉEN

LE CONSEIL

Bruxelles, le 8 novembre 2017
(OR. en)

2015/0226 (COD)

PE-CONS 39/17

EF 146
ECOFIN 597
SURE 27
CODEC 1163

ACTES LÉGISLATIFS ET AUTRES INSTRUMENTS

Objet: RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL 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

REGLEMENT (UE) 2017/...
DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL

**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**

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis de la Banque centrale européenne¹,

vu l'avis du Comité économique et social européen²,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire³,

¹ JO C 219 du 17.6.2016, p. 2.

² JO C 82 du 3.3.2016, p. 1.

³ Position du Parlement européen du 26 octobre 2017 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du

considérant ce qui suit:

- (1) Une titrisation est une opération qui permet à un prêteur ou à un créancier, généralement un établissement de crédit ou une entreprise, de refinancer un ensemble de prêts, d'expositions ou de créances, tels que des prêts immobiliers résidentiels, des prêts et crédits-bails automobiles, des crédits à la consommation, des cartes de crédit ou des créances commerciales, en les convertissant en titres négociables. Le prêteur regroupe et reconditionne un portefeuille de prêts, qu'il organise en différentes catégories de risque adaptées à différents investisseurs, ce qui permet à ces derniers d'investir dans des prêts et d'autres expositions auxquels ils n'auraient normalement pas directement accès. La rémunération des investisseurs est générée par les flux de trésorerie des prêts sous-jacents.
- (2) Dans sa communication du 26 novembre 2014 concernant un plan d'investissement pour l'Europe, la Commission a annoncé son intention de relancer des marchés de titrisation de qualité, sans répéter pour autant les erreurs commises avant la crise financière de 2008. La mise en place d'un marché de titrisations simples, transparentes et standardisées est une composante essentielle de l'union des marchés des capitaux (UMC) et contribue à réaliser l'objectif prioritaire de la Commission consistant à soutenir la création d'emplois et le retour à une croissance durable.
- (3) L'Union entend renforcer le cadre législatif mis en place au lendemain de la crise financière pour contrer les risques inhérents aux opérations de titrisation hautement complexes, opaques et risquées. Il est essentiel de veiller à adopter des règles permettant de mieux différencier les produits simples, transparents et standardisés des instruments complexes, opaques et risqués et d'appliquer un cadre prudentiel plus sensible au risque.

- (4) La titrisation constitue un élément important du bon fonctionnement des marchés financiers. Bien structurée, elle représente un moyen important de diversifier les sources de financement et de répartir plus largement les risques au sein du système financier de l'Union. Elle assure une répartition plus large des risques du secteur financier et peut contribuer à alléger le bilan des initiateurs, ce qui permet de prêter davantage à l'économie. Globalement, elle peut améliorer l'efficacité du système financier et offrir des possibilités d'investissement supplémentaires. La titrisation peut faire le lien entre les établissements de crédit et les marchés des capitaux et présenter des avantages indirects pour les entreprises et les particuliers (par exemple, en faisant baisser le coût des prêts et du financement des entreprises, ainsi que des prêts immobiliers et des cartes de crédit). Néanmoins, le présent règlement tient compte des risques de renforcement de l'interdépendance et de levier excessif que comporte la titrisation, et renforce la surveillance microprudentielle, par les autorités compétentes, de la participation d'un établissement financier au marché de la titrisation, ainsi que la surveillance macroprudentielle de ce marché par le Comité européen du risque systémique (CERS), institué par le règlement n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil¹, et par les autorités compétentes nationales et les autorités nationales désignées en matière d'instruments macroprudentiels.
- (5) La mise en place d'un cadre prudentiel plus sensible au risque pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (STS) impose de définir clairement au niveau de l'Union ce qu'est une titrisation STS, sans quoi ce traitement réglementaire plus sensible au risque applicable aux établissements de crédit et aux entreprises d'assurance servirait pour différents types de titrisation dans différents États membres. Cela créerait des conditions de concurrence inégales et ouvrirait la voie à des arbitrages réglementaires, alors qu'il importe, au contraire, de veiller à ce que l'Union fonctionne comme un marché unique pour les titrisations STS et à ce que cela facilite les opérations transfrontalières.

¹ Règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique (JO L 331 du 15.12.2010, p. 1).

- (6) Il y a lieu de définir l'ensemble des concepts fondamentaux de la titrisation, dans le respect des définitions existant dans la législation sectorielle de l'Union. En particulier, il est nécessaire de disposer d'une définition claire et large de la titrisation englobant toutes les opérations ou tous les dispositifs qui permettent de subdiviser en tranches le risque de crédit associé à une exposition ou à un panier d'expositions. Une exposition qui crée une obligation de paiement direct pour une opération ou un dispositif utilisé pour financer ou gérer des actifs corporels ne devrait pas être considérée comme une exposition à la titrisation, même si l'opération ou le dispositif comporte des obligations de paiement de rangs différents.
- (7) Un sponsor devrait pouvoir déléguer des tâches à un organe de gestion, mais devrait rester responsable de la gestion des risques. En particulier, un sponsor ne devrait pas transférer l'exigence de rétention du risque à son organe de gestion. L'organe de gestion devrait être un gestionnaire d'actifs réglementé, tel que la société de gestion d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), le gestionnaire d'un fonds d'investissement alternatif (FIA) ou une entité visée dans la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil¹ (ci-après dénommée "entité MiFID").

¹ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

- (8) Le présent règlement met en place une interdiction de la retitrisation, sous réserve de dérogations dans certains cas de retitrisations utilisées à des fins légitimes et de clarifications quant à la question de savoir si les programmes de papier commercial adossé à des actifs (ABCP) sont ou non considérés comme des retitrisations. Les retitrisations pourraient compromettre le degré de transparence que le présent règlement cherche à établir. Néanmoins, elles peuvent, dans des cas exceptionnels, s'avérer utiles pour préserver les intérêts des investisseurs. C'est la raison pour laquelle les retitrisations ne devraient être autorisées que dans des cas spécifiques prévus par le présent règlement. En outre, il importe, pour le financement de l'économie réelle, que les programmes ABCP entièrement soutenus qui n'impliquent pas de redivision en tranches en sus des opérations financées par le programme restent en dehors du champ d'application de l'interdiction de la retitrisation.

- (9) Les investissements dans les titrisations ou les expositions aux titrisations n'ont pas seulement pour effet d'exposer l'investisseur à des risques de crédit liés aux expositions ou aux prêts sous-jacents; le processus de structuration des titrisations pourrait générer aussi d'autres risques tels que le risque d'agence, le risque de modèle, le risque juridique et opérationnel, le risque de contrepartie, le risque de gestion, le risque de liquidité et le risque de concentration. Aussi est-il essentiel de soumettre les investisseurs institutionnels à des exigences proportionnées en matière de diligence appropriée visant à garantir qu'ils évaluent correctement les risques découlant de tous les types de titrisation, au profit des investisseurs finaux. L'exercice d'une diligence appropriée peut donc aussi renforcer la confiance dans le marché et entre les différents initiateurs, sponsors et investisseurs. Il est également nécessaire que les investisseurs exercent une diligence appropriée en ce qui concerne les titrisations STS. Ils peuvent s'informer grâce aux informations communiquées par les parties qui participent à la titrisation, et notamment la notification STS et les informations connexes communiquées dans ce contexte, qui devraient fournir aux investisseurs toutes les données pertinentes sur la manière dont les critères STS sont remplis. Pour savoir si une titrisation satisfait aux exigences STS, les investisseurs institutionnels devraient pouvoir s'appuyer, de manière appropriée, sur la notification STS et les informations communiquées par l'initiateur, le sponsor et l'entité de titrisation (SSPE). Néanmoins, ils ne devraient pas s'appuyer exclusivement et mécaniquement sur une telle notification et de telles informations.

- (10) Il est essentiel d'aligner les intérêts des initiateurs, des sponsors, des prêteurs initiaux qui participent à une titrisation et des investisseurs. À cette fin, l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial devrait conserver un intérêt significatif dans les expositions sous-jacentes de la titrisation. Il importe donc que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial retienne une exposition économique nette significative aux risques sous-jacents concernés. Plus généralement, les opérations de titrisation ne devraient pas être structurées de manière à éviter l'application de l'exigence de rétention. Cette exigence devrait s'appliquer dans tous les cas où la substance économique d'une titrisation existe, quels que soient les structures ou les instruments juridiques utilisés. Une application multiple de l'exigence de rétention n'est pas nécessaire. Pour toute titrisation donnée, il suffit que seul l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial soit soumis à cette exigence. De même, lorsque des opérations de titrisation incluent d'autres positions de titrisation en tant qu'expositions sous-jacentes, l'exigence de rétention devrait uniquement être appliquée à la titrisation qui fait l'objet de l'investissement. La notification STS devrait indiquer aux investisseurs que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial retient une exposition économique nette significative aux risques sous-jacents. Des exceptions devraient être prévues pour les cas où les expositions titrisées sont pleinement, inconditionnellement et irrévocablement garanties, notamment par des autorités publiques. Lorsqu'un soutien public est fourni sous la forme de garanties ou sous une autre forme, le présent règlement est sans préjudice des règles en matière d'aides d'État.

- (11) Les initiateurs ou les sponsors ne devraient pas tirer parti du fait qu'ils pourraient détenir davantage d'informations que les investisseurs et les investisseurs potentiels concernant les actifs transférés à la SSPE, et ils ne devraient pas transférer à la SSPE, sans que les investisseurs ou investisseurs potentiels en aient connaissance, des actifs dont le profil de risque de crédit est plus élevé que celui d'actifs comparables inscrits au bilan des initiateurs. Tout manquement à cette obligation devrait faire l'objet de sanctions imposées par les autorités compétentes, à condition toutefois que ledit manquement soit intentionnel. Une simple négligence ne devrait pas faire l'objet de sanctions à cet égard. Toutefois, cette obligation ne devrait en aucun cas porter atteinte au droit des initiateurs ou des sponsors de sélectionner les actifs à transférer à la SSPE qui présentent ex-ante un profil de risque de crédit plus élevé que la moyenne par rapport au profil de risque de crédit moyen d'actifs comparables qui restent inscrits au bilan de l'initiateur, pour autant que le profil de risque de crédit plus élevé des actifs transférés à la SSPE soit clairement communiqué aux investisseurs ou investisseurs potentiels. Les autorités compétentes devraient contrôler le respect de cette obligation en comparant les actifs sous-jacents à une titrisation et des actifs comparables inscrits au bilan de l'initiateur.

La comparaison des performances devrait s'effectuer entre des actifs censés présenter ex-ante des performances similaires, par exemple entre des prêts hypothécaires résidentiels non performants transférés à la SSPE et des prêts hypothécaires résidentiels non performants inscrits au bilan de l'initiateur.

Les performances des actifs sous-jacents à une titrisation ne sont pas présumées être similaires à celles des actifs moyens inscrits au bilan de l'initiateur.

- (12) La capacité des investisseurs et des investisseurs potentiels à exercer une diligence appropriée et, partant, à évaluer en connaissance de cause la solvabilité d'un instrument de titrisation donné dépend de l'accès qu'ils ont aux informations sur ces instruments. Il importe de créer, sur la base de l'acquis existant, un système global qui permettra aux investisseurs et aux investisseurs potentiels d'avoir accès à toutes les informations pertinentes sur toute la durée de vie des opérations, de limiter les obligations de notification des initiateurs, des sponsors et des SSPE et de faciliter un accès continu, aisé et libre des investisseurs à des informations fiables sur les titrisations. Afin de renforcer la transparence du marché, il y a lieu d'établir un cadre pour les référentiels des titrisations afin de collecter des rapports en la matière, principalement en ce qui concerne les expositions de la titrisation sous-jacentes. Ces référentiels des titrisations devraient être agréés et contrôlés par l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF), instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil¹. En précisant les détails de ces obligations de notification, l'AEMF devrait veiller à ce que les informations qui doivent être communiquées à ces référentiels correspondent au mieux aux modèles existants pour la communication de ce type d'informations.

¹ Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

- (13) Le principal objectif visé par l'obligation générale faite à l'initiateur, au sponsor et à la SSPE de mettre à disposition des informations sur les titrisations au moyen du référentiel des titrisations est de fournir aux investisseurs une source unique et contrôlée des données nécessaires à l'exercice d'une diligence appropriée. Les titrisations privées sont souvent des titrisations sur mesure. Elles sont importantes en ce qu'elles permettent aux parties d'effectuer des opérations de titrisation sans révéler au marché et aux concurrents des informations commerciales sensibles sur l'opération (révéler, par exemple, que telle entreprise a besoin de financement pour développer sa production ou qu'une entreprise d'investissement pénètre sur un nouveau marché dans le cadre de sa stratégie) et/ou liées aux actifs sous-jacents (par exemple sur le type de créances commerciales générées par une entreprise industrielle). Dans de tels cas, les investisseurs sont en contact direct avec l'initiateur et/ou le sponsor et reçoivent directement de leur part les informations nécessaires à l'exercice d'une diligence appropriée. Il y a donc lieu que les titrisations privées soient exemptées de l'obligation de notifier les informations concernant l'opération à un référentiel des titrisations.
- (14) Les initiateurs, les sponsors et les prêteurs initiaux devraient appliquer aux expositions à titriser les mêmes critères rigoureux et bien définis relatifs à l'octroi de crédits que ceux qu'ils appliquent aux expositions non titrisées. Néanmoins, dans la mesure où les créances commerciales ne sont pas émises sous la forme de prêts, il n'est pas nécessaire de respecter les critères relatifs à l'octroi de crédits pour ce qui est de ces créances.
- (15) Les instruments de titrisation ne conviennent généralement pas aux clients de détail au sens de la directive 2014/65/UE.

- (16) Les initiateurs, les sponsors et les SSPE devraient communiquer, dans le rapport destiné aux investisseurs, toutes les données importantes relatives à la qualité de crédit et à la performance des expositions sous-jacentes, y compris des données permettant aux investisseurs d'identifier clairement les retards et défauts de paiement des débiteurs sous-jacents, les restructurations et annulations de dettes, les renégociations, les rachats, les dispenses temporaires de remboursement, les pertes, les radiations, les recouvrements et les autres mesures correctives visant à assurer la performance des actifs dans le panier d'expositions sous-jacentes. Le rapport destiné aux investisseurs, dans le cas d'une titrisation qui n'est pas une opération ABCP, devrait contenir des données sur les flux de trésorerie générés par les expositions sous-jacentes et par les passifs de la titrisation, y compris une mention distincte des recettes et des dépenses liées à la position de titrisation, à savoir le principal prévu, les intérêts prévus, le principal remboursé par anticipation, les intérêts de retard dus et les droits et frais, des données sur le déclenchement de tout événement entraînant des changements dans l'ordre de priorité des paiements ou le remplacement de contreparties, ainsi que des données sur le montant et la forme du rehaussement de crédit pour chaque tranche. Même si des titrisations simples, transparentes et standardisées ont obtenu de bons résultats dans le passé, le respect des exigences STS ne signifie pas qu'une position de titrisation est exempte de risques et il ne donne pas non plus d'indication quant à la qualité de crédit sous-jacente à la titrisation. Il convient plutôt de l'interpréter comme signifiant qu'un investisseur prudent et diligent sera en mesure d'analyser les risques inhérents à la titrisation.

Afin de tenir compte des caractéristiques structurelles différentes des titrisations à long terme et des titrisations à court terme (à savoir les programmes ABCP et les opérations ABCP), il devrait y avoir deux types d'exigences STS: l'un pour les titrisations à long terme et l'autre pour les titrisations à court terme, correspondant à ces deux segments du marché qui fonctionnent différemment. Les programmes ABCP s'appuient sur un certain nombre d'opérations ABCP consistant en des expositions à court terme qu'il faut remplacer lorsqu'elles arrivent à échéance. Dans le cadre d'une opération ABCP, la titrisation pourrait s'effectuer, entre autres, par un accord sur une décote variable à l'achat sur le panier d'expositions sous-jacentes ou via l'émission, par une SSPE, d'obligations subordonnées (junior notes) et d'obligations de premier rang (senior notes) dans une structure de cofinancement dans laquelle les obligations de premier rang sont ensuite transférées aux entités acheteuses d'un ou de plusieurs programmes ABCP. Les opérations ABCP pouvant être qualifiées de STS ne devraient toutefois comporter aucune retitrisation. En outre, les critères STS devraient refléter le rôle spécifique du sponsor qui fournit au programme ABCP un soutien en liquidité, en particulier en ce qui concerne les programmes ABCP entièrement soutenus.

- (17) Tant au niveau international qu'au niveau de l'Union, beaucoup a déjà été fait pour définir la titrisation STS. Dans les règlements délégués de la Commission (UE) 2015/35¹ et (UE) 2015/61², des critères ont déjà été fixés pour les titrisations STS à des fins spécifiques qui s'accompagnent d'un traitement prudentiel plus sensible au risque.

¹ Règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité II) (JO L 12 du 17.1.2015, p. 1).

² Règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit (JO L 11 du 17.1.2015, p. 1).

- (18) Les SSPE devraient s'établir uniquement dans les pays tiers qui ne figurent pas sur la liste des juridictions à haut risque et non coopératives établie par le Groupe d'action financière (GAFI). Si, à la date à laquelle il est procédé à un réexamen du présent règlement, une liste spécifique de l'Union énumérant les juridictions de pays tiers qui refusent de se conformer aux normes de bonne gouvernance en matière fiscale a été adoptée, il convient de tenir compte de ladite liste de l'Union, qui pourrait devenir la liste de référence pour les pays tiers dans lesquels les SSPE ne sont pas autorisées à s'établir.
- (19) Il est essentiel d'établir une définition des titrisations STS de portée générale et applicable de manière transsectorielle, fondée sur les critères existants, ainsi que sur les critères adoptés le 23 juillet 2015 par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) pour l'identification des titrisations simples, transparentes et comparables dans le cadre des exigences de fonds propres relatives à la titrisation et fondée, en particulier, sur l'avis sur un cadre européen pour les titrisations éligibles publié le 7 juillet 2015 par l'Autorité européenne de surveillance (l'Autorité bancaire européenne) (ABE), instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil¹.

¹ Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 12).

- (20) La mise en œuvre des critères STS dans l'ensemble de l'Union ne devrait pas conduire à des approches divergentes. Celles-ci pourraient entraver l'action des investisseurs transfrontières en les obligeant à se familiariser en détail avec les cadres des États membres, ce qui compromettrait la confiance des investisseurs dans les critères STS. L'ABE devrait dès lors élaborer des orientations de manière à garantir une compréhension commune et cohérente des exigences STS dans l'ensemble de l'Union afin de résoudre les éventuels problèmes d'interprétation. Cette source unique d'interprétation faciliterait l'adoption des critères STS par les initiateurs, les sponsors et les investisseurs. L'AEMF devrait également participer activement à la résolution des éventuels problèmes d'interprétation.
- (21) Afin de prévenir les approches divergentes dans la mise en œuvre des critères STS, il convient que les trois Autorités européennes de surveillance (AES) coordonnent leur travail et celui des autorités compétentes, dans le cadre du comité mixte des Autorités européennes de surveillance, pour garantir une cohérence transsectorielle et évaluer les problèmes pratiques qui pourraient se poser concernant les titrisations STS. Ce faisant, il convient aussi de solliciter le point de vue des acteurs du marché et d'en tenir compte dans la mesure du possible. Les résultats de ces discussions devraient être rendus publics sur les sites internet des AES afin d'aider les initiateurs, les sponsors, les SSPE et les investisseurs à évaluer les titrisations STS avant d'émettre des positions de titrisation ou d'investir dans de telles positions. Un tel mécanisme de coordination se révélerait particulièrement important pendant la période précédant la mise en œuvre du présent règlement.

- (22) Le présent règlement prévoit que seules les titrisations avec cession parfaite peuvent être qualifiées de STS. Dans le cas d'une titrisation avec cession parfaite, la propriété des expositions sous-jacentes est transférée ou effectivement cédée à une entité émettrice qui est une SSPE. Le transfert ou la cession des expositions sous-jacentes à la SSPE ne devrait pas être soumis à des dispositions de récupération en cas d'insolvabilité du vendeur, sans préjudice des dispositions des législations nationales en matière d'insolvabilité, en vertu desquelles la vente des expositions sous-jacentes conclue durant une certaine période précédant la déclaration d'insolvabilité du vendeur peut, dans des conditions rigoureuses, être invalidée.
- (23) Un avis juridique rendu par un conseiller juridique qualifié pourrait confirmer la cession parfaite, ou la cession ou le transfert ayant le même effet juridique, des expositions sous-jacentes ainsi que le caractère opposable de cette cession parfaite, ou de cette cession ou de ce transfert ayant le même effet juridique en vertu du droit applicable.
- (24) Dans le cas de titrisations sans cession parfaite, les expositions sous-jacentes ne sont pas transférées à une telle entité émettrice, mais c'est le risque de crédit afférent à ces expositions sous-jacentes qui est transféré au moyen d'un contrat dérivé ou de garanties. Cette particularité crée un risque de crédit des contreparties supplémentaire et une complexité potentielle liée notamment à la teneur du contrat dérivé. Pour ces raisons, les critères STS ne devraient pas permettre les titrisations synthétiques.

Il convient de saluer les progrès accomplis par l'ABE dans son rapport de décembre 2015, qui détermine un ensemble possible de critères STS pour la titrisation synthétique et définit la "titrisation synthétique inscrite au bilan" et la "titrisation synthétique d'arbitrage". Une fois que l'ABE aura clairement établi un ensemble de critères STS spécifiquement applicables aux titrisations synthétiques inscrites au bilan, et en vue de favoriser le financement de l'économie réelle, et notamment des PME, qui bénéficient le plus de ces titrisations, la Commission devrait élaborer un rapport et, le cas échéant, adopter une proposition législative afin d'étendre le cadre STS à de telles titrisations. La Commission ne devrait cependant pas proposer une telle extension dans le cas des titrisations synthétiques d'arbitrage.

- (25) Les expositions sous-jacentes transférées du vendeur à la SSPE devraient satisfaire à des critères d'éligibilité prédéterminés et clairement définis qui ne permettent pas une gestion de portefeuille active de ces expositions sur une base discrétionnaire. La substitution d'expositions qui enfreignent les déclarations et garanties ne devrait pas en principe être considérée comme une gestion de portefeuille active.

- (26) Les expositions sous-jacentes ne devraient pas inclure les expositions en défaut ni les expositions vis-à-vis de débiteurs ou de garants qui, au mieux des connaissances de l'initiateur ou du prêteur initial, rencontrent des difficultés de crédit spécifiques (par exemple, des débiteurs qui ont été déclarés insolvable).

Il y a lieu de considérer que la norme "au mieux des connaissances" est respectée sur la base des informations reçues des débiteurs concernant l'initiation des expositions, des informations reçues de l'initiateur dans le cadre de sa gestion des expositions ou dans le cadre de sa procédure de gestion des risques, ou des informations communiquées par un tiers à l'initiateur.

Il y a lieu d'adopter une approche prudente à l'égard des expositions non performantes qui ont été restructurées ultérieurement. Il convient toutefois de ne pas exclure l'intégration de ces expositions dans le panier d'expositions sous-jacentes lorsqu'elles n'ont pas présenté de nouveaux arriérés depuis la date de la restructuration, laquelle devrait avoir eu lieu au moins un an avant la date de transfert ou de cession des expositions sous-jacentes à la SSPE. Dans de tels cas, une communication d'informations appropriée devrait garantir une transparence totale.

- (27) Pour garantir que les investisseurs exercent une diligence appropriée solide et pour faciliter l'évaluation des risques sous-jacents, il est important que les opérations de titrisation soient adossées à des paniers d'expositions homogènes en termes de types d'actifs, tels que des paniers de prêts immobiliers résidentiels ou des paniers de prêts aux entreprises, des paniers de prêts pour biens immobiliers professionnels, des contrats de crédit-bail et de facilités de crédit au profit d'entreprises de la même catégorie, ou des paniers de prêts et crédits-bails automobiles ou des paniers de facilités de crédit accordés à des particuliers à des fins de consommation personnelle, familiale ou du ménage. Les expositions sous-jacentes ne devraient pas inclure de valeurs mobilières au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE. Afin de tenir compte des États membres où il est courant que les établissements de crédit recourent à des obligations plutôt qu'à des accords de prêts pour fournir du crédit aux sociétés non financières, il devrait être possible d'inclure ce type d'obligations, pour autant que ces obligations ne soient pas cotées sur une plateforme de négociation.

- (28) Il est essentiel de prévenir la réapparition de modèles "initier pour distribuer" ("originate to distribute"). Dans de telles situations, les prêteurs octroient des crédits en appliquant des politiques insuffisantes et laxistes en matière de souscription, car ils savent à l'avance que les risques afférents sont en fin de compte vendus à des tiers. Par conséquent, les expositions à titriser devraient être initiées dans le cadre normal des activités de l'initiateur ou du prêteur initial conformément à des normes de souscription qui ne devraient pas être moins strictes que celles que l'initiateur ou le prêteur initial applique, au moment de l'initiation, à des expositions similaires qui ne sont pas titrisées. Les changements significatifs apportés aux normes de souscription devraient être entièrement communiqués aux investisseurs potentiels ou, dans le cas de programmes ABCP entièrement soutenus, au sponsor et aux autres parties directement exposées à l'opération ABCP. L'initiateur ou le prêteur initial devraient avoir une expérience suffisante en matière d'initiation d'expositions de nature similaire à celles qui ont été titrisées. Dans le cas de titrisations dont les expositions sous-jacentes sont des prêts immobiliers résidentiels, le panier de prêts ne devrait inclure aucun prêt qui a été commercialisé et souscrit en présupposant que le demandeur du prêt ou, le cas échéant, les intermédiaires, ont été informés que le prêteur pourrait ne pas vérifier les informations fournies. L'évaluation de la solvabilité de l'emprunteur devrait également satisfaire, le cas échéant, aux exigences prévues dans la directive du Parlement européen et du Conseil 2008/48/CE¹ ou 2014/17/UE², ou aux exigences équivalentes de pays tiers.

¹ Directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2008 concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CEE du Conseil (JO L 133 du 22.5.2008, p. 66).

² Directive 2014/17/UE du Parlement européen et du Conseil du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel et modifiant les directives 2008/48/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) n° 1093/2010 (JO L 60 du 28.2.2014, p. 34).

- (29) Lorsque le remboursement des positions de titrisation est largement tributaire de la vente d'actifs garantissant les expositions sous-jacentes, il en résulte des failles, comme en témoignent les piètres performances de certains segments du marché des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (CMBS) lors de la crise financière. Par conséquent, les CMBS ne devraient pas être considérés comme des titrisations STS.
- (30) Lorsque l'on dispose de données concernant les incidences environnementales d'actifs sous-jacents à des titrisations, il convient que l'initiateur et le sponsor de ces titrisations les publient.
- Dès lors, l'initiateur, le sponsor et la SSPE d'une titrisation STS pour laquelle les expositions sous-jacentes sont des prêts immobiliers résidentiels ou des prêts ou crédits-bails automobiles devraient publier les informations disponibles concernant les performances environnementales des actifs financés par ces prêts immobiliers résidentiels ou ces prêts ou crédits-bails automobiles.
- (31) Si les initiateurs, les sponsors et les SSPE souhaitent utiliser la désignation STS pour leurs titrisations, ils devraient notifier aux investisseurs, aux autorités compétentes et à l'AEMF le fait que ces titrisations satisfont aux exigences STS. La notification devrait expliquer la manière dont il a été satisfait à chacun des critères STS. L'AEMF devrait ensuite publier cette notification, pour information, sur une liste des titrisations STS notifiées mise à disposition sur son site internet. L'ajout d'une émission de titrisation à la liste des titrisations STS notifiées que publie l'AEMF ne signifie pas que l'AEMF ou d'autres autorités compétentes ont certifié que la titrisation satisfait aux exigences STS. Le respect des exigences STS reste de la seule responsabilité des initiateurs, des sponsors et des SSPE. De cette manière, les initiateurs, les sponsors et les SSPE devraient assumer la responsabilité de leur affirmation selon laquelle la titrisation est STS, et la transparence sur le marché est assurée.

- (32) Lorsqu'une titrisation ne satisfait plus aux exigences STS, l'initiateur et le sponsor devraient le notifier immédiatement à l'AEMF et à l'autorité compétente concernée. En outre, lorsqu'une autorité compétente a imposé des sanctions administratives en ce qui concerne une titrisation notifiée comme étant STS, ladite autorité compétente devrait le notifier immédiatement à l'AEMF pour qu'elle les ajoute à la liste des notifications STS, de façon à permettre aux investisseurs d'être informés au sujet de ces sanctions et de la fiabilité des notifications STS. Il est donc dans l'intérêt des initiateurs et des sponsors de procéder à des notifications bien réfléchies afin d'éviter des répercussions sur leur réputation.
- (33) Les investisseurs devraient exercer leur propre diligence appropriée à l'égard des investissements, proportionnellement aux risques encourus, mais ils devraient pouvoir s'appuyer sur la notification STS et sur les informations communiquées par l'initiateur, le sponsor et la SSPE en ce qui concerne la conformité ou non de la titrisation avec les exigences STS. Néanmoins, ils ne devraient pas s'appuyer exclusivement et mécaniquement sur de telles notifications et informations.

- (34) La participation de tiers pour aider à vérifier la conformité d'une titrisation avec les exigences STS pourrait être utile pour les investisseurs, les initiateurs, les sponsors et les SSPE, et pourrait contribuer à accroître la confiance du marché dans les titrisations STS. Les initiateurs, les sponsors et les SSPE pourraient aussi faire appel aux services d'un tiers agréé conformément au présent règlement pour déterminer si leur titrisation est conforme ou non aux critères STS. Les tiers en question devraient faire l'objet d'un agrément par les autorités compétentes. La notification à l'AEMF et la publication ultérieure sur le site internet de l'AEMF devraient mentionner si la conformité avec les critères STS a été confirmée par un tiers agréé. Toutefois, il est essentiel que les investisseurs procèdent à leur propre évaluation, assument la responsabilité de leurs décisions d'investissement et ne se fient pas mécaniquement à ces tiers. La participation d'un tiers ne devrait en aucun cas dégager les initiateurs, les sponsors et les investisseurs institutionnels de leur responsabilité légale ultime en matière de notification et de traitement d'une opération de titrisation en tant que STS.

- (35) Les États membres devraient désigner des autorités compétentes et leur conférer les pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanction nécessaires. Les sanctions administratives devraient, en principe, être rendues publiques. Étant donné que les investisseurs, les initiateurs, les sponsors, les prêteurs initiaux et les SSPE peuvent être établis dans des États membres différents et être soumis à la surveillance d'autorités compétentes sectorielles différentes, il convient d'assurer une coopération étroite entre les autorités compétentes concernées, y compris la Banque centrale européenne (BCE) pour ce qui est des missions spécifiques qui lui sont conférées par le règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil¹, ainsi qu'avec les AES, par l'échange réciproque d'informations et l'assistance mutuelle dans l'exercice des activités de surveillance. Les autorités compétentes devraient appliquer des sanctions uniquement dans le cas d'infractions commises intentionnellement ou par négligence. Des mesures correctives devraient être mises en œuvre, que le caractère intentionnel ou la négligence ait été prouvé ou non. Lorsqu'elles déterminent le type et le niveau appropriés des sanctions ou des mesures correctives, en tenant compte de l'assise financière de la personne physique ou morale responsable, les autorités compétentes devraient en particulier prendre en considération le chiffre d'affaires total de la personne morale responsable ou les revenus annuels et les actifs nets de la personne physique responsable.

¹ 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).

- (36) Les autorités compétentes devraient coordonner étroitement leur surveillance et veiller à la cohérence de leurs décisions, notamment en cas d'infraction au présent règlement. Lorsqu'une telle infraction concerne une notification incorrecte ou trompeuse, l'autorité compétente qui la constate devrait informer également les ASE et les autorités compétentes des États membres concernés. En cas de désaccord entre les autorités compétentes, l'AEMF et, le cas échéant, le comité mixte des Autorités européennes de surveillance, devraient exercer leurs pouvoirs de médiation contraignante.
- (37) Les exigences liées à l'utilisation de la désignation "titrisation simple, transparente et standardisée" (STS) sont nouvelles et seront précisées plus avant au fur et à mesure par des orientations de l'ABE et par les pratiques en matière de surveillance. Afin d'éviter de dissuader les participants au marché d'utiliser cette désignation, les autorités compétentes devraient être habilitées à accorder à l'initiateur, au sponsor et à la SSPE un délai de grâce de trois mois pour rectifier tout usage erroné de la désignation qu'ils ont utilisée de bonne foi. La bonne foi devrait être présumée lorsque l'initiateur, le sponsor et la SSPE n'étaient pas en mesure de savoir qu'une titrisation ne remplissait pas tous les critères STS pour être qualifiée de STS. Durant ce délai de grâce, il convient que la titrisation en question continue d'être considérée comme conforme aux exigences STS et qu'elle ne soit pas supprimée de la liste établie par l'AEMF conformément au présent règlement.

- (38) Le présent règlement favorise l'harmonisation d'un certain nombre d'éléments clés du marché de la titrisation, sans préjudice de mesures complémentaires prises par les acteurs du marché qui tendent à harmoniser les processus et pratiques sur les marchés de la titrisation. Pour cette raison, il est essentiel que les acteurs du marché et leurs associations professionnelles continuent de travailler sur la poursuite de la standardisation des pratiques du marché, notamment en ce qui concerne la standardisation de la documentation relative aux titrisations. La Commission devrait suivre de près les efforts de standardisation déployés par les acteurs du marché et faire rapport à ce sujet.
- (39) Les directives du Parlement européen et du Conseil 2009/65/CE¹, 2009/138/CE² et 2011/61/UE³ et les règlements du Parlement européen et du Conseil (CE) n°1060/2009⁴ et (UE) n° 648/2012⁵ sont modifiés en conséquence afin d'assurer la cohérence du cadre juridique de l'Union avec le présent règlement en ce qui concerne les dispositions relatives à la titrisation, dont l'objet principal est l'établissement et le fonctionnement du marché intérieur, notamment en assurant des conditions de concurrence équitables dans le marché intérieur pour tous les investisseurs institutionnels.

¹ Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

² Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).

³ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

⁴ Règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit (JO L 302 du 17.11.2009, p. 1).

⁵ Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (JO L 201 du 27.7.2012, p. 1).

- (40) En ce qui concerne les modifications apportées au règlement (UE) n° 648/2012, les contrats dérivés de gré à gré conclus par des SSPE ne devraient pas être soumis à l'obligation de compensation, pour autant que certaines conditions soient remplies. La raison en est que les contreparties aux contrats dérivés de gré à gré conclus avec des SSPE sont des créanciers garantis dans le cadre des dispositifs de titrisation et qu'une protection suffisante contre le risque de crédit des contreparties est habituellement prévue. En ce qui concerne les produits dérivés qui ne font pas l'objet d'une compensation centrale, les niveaux de garantie imposés devraient aussi tenir compte de la structure spécifique des dispositifs de titrisation et de la protection que ceux-ci prévoient déjà.
- (41) Il existe un certain degré de substituabilité entre les obligations garanties et les titrisations. Par conséquent, afin d'éviter un risque de distorsion ou d'arbitrage entre le recours aux titrisations et aux obligations garanties en raison de la différence de traitement vis-à-vis des contrats dérivés de gré à gré conclus par des entités d'obligations garanties et ceux conclus par des SSPE, le règlement (UE) n° 648/2012 devrait être modifié de manière à garantir une cohérence du traitement entre les produits dérivés associés à des obligations garanties et les produits dérivés associés à des titrisations, pour ce qui est de l'obligation de compensation et des exigences de marge dans le cas de produits dérivés de gré à gré qui ne font pas l'objet d'une compensation centrale.

- (42) Afin d'harmoniser les frais de surveillance qui doivent être facturés par l'AEMF, il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne visant à préciser davantage les types de frais perçus, les éléments donnant lieu à leur perception, leur montant et leurs modalités de paiement. Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant son travail préparatoire, y compris au niveau des experts, et que ces consultations soient menées conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 "Mieux légiférer"¹. En particulier, pour assurer leur égale participation à la préparation des actes délégués, le Parlement européen et le Conseil reçoivent tous les documents au même moment que les experts des États membres, et leurs experts ont systématiquement accès aux réunions des groupes d'experts de la Commission traitant de la préparation des actes délégués.

¹ JO L 123 du 12.5.2016, p. 1.

- (43) Afin de préciser l'exigence de rétention du risque, ainsi que de préciser davantage les critères d'homogénéité et les expositions devant être réputées homogènes dans le cadre des exigences relatives à la simplicité, tout en veillant à ce qu'il n'y ait pas d'effet négatif sur la titrisation des prêts aux PME, il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des normes techniques de réglementation élaborées par l'ABE en ce qui concerne les modalités de rétention du risque, la mesure du niveau de rétention, certaines interdictions relatives au risque conservé, la rétention sur une base consolidée et l'exemption de certaines opérations, ainsi que la détermination des critères d'homogénéité et des expositions sous-jacentes qui sont réputées être homogènes. La Commission devrait adopter ces normes techniques de réglementation au moyen d'actes délégués en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010. L'ABE devrait se concerter étroitement avec les deux autres AES.

- (44) Afin de faciliter un accès continu, aisé et libre des investisseurs à des informations fiables sur les titrisations et de préciser les modalités de la coopération et de l'échange d'informations auxquels les autorités compétentes sont tenues, il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des normes techniques de réglementation élaborées par l'AEMF en ce qui concerne: les informations comparables sur les expositions sous-jacentes et les rapports périodiques destinés aux investisseurs; la liste des fins légitimes pour lesquelles les retitrisations sont autorisées; les procédures permettant aux référentiels des titrisations de vérifier le caractère exhaustif et cohérent des informations détaillées communiquées, la demande d'enregistrement et la demande simplifiée pour une extension d'enregistrement; les détails de la titrisation à fournir pour des raisons de transparence, les normes opérationnelles nécessaires pour permettre la collecte, l'agrégation et la comparaison des données entre les référentiels des titrisations, les informations auxquelles les entités désignées ont accès et les modalités d'accès direct; les informations à fournir en cas de notification STS; les informations à fournir aux autorités compétentes dans la demande d'autorisation d'un vérificateur tiers; et les informations à échanger ainsi que le contenu et l'étendue des obligations de notification. La Commission devrait adopter ces normes techniques de réglementation au moyen d'actes délégués en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF devrait se concerter étroitement avec les deux autres AES.

- (45) Afin de faciliter le processus pour les investisseurs, les initiateurs, les sponsors et les SSPE, il convient de conférer à la Commission le pouvoir d'adopter des normes techniques d'exécution élaborées par l'AEMF en ce qui concerne: les modèles à utiliser pour mettre les informations à la disposition des détenteurs d'une position de titrisation; le format de la demande d'enregistrement et de la demande d'extension d'enregistrement des référentiels des titrisations; le modèle à utiliser pour la communication d'informations; les modèles à utiliser pour communiquer des informations au référentiel des titrisations, en tenant compte des solutions développées par les responsables de la collecte de données de titrisation existants; et le modèle de notification STS qui fournira aux investisseurs et aux autorités compétentes suffisamment d'informations pour qu'ils puissent évaluer le respect des exigences STS. La Commission devrait adopter ces normes techniques d'exécution au moyen d'actes d'exécution en vertu de l'article 291 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF devrait se concerter étroitement avec les deux autres AES.
- (46) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir créer un cadre général pour la titrisation et un cadre spécifique pour les titrisations STS, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres, compte tenu du fait que les marchés de la titrisation opèrent à l'échelle mondiale et qu'il convient d'assurer des conditions de concurrence équitables dans le marché intérieur pour tous les investisseurs institutionnels et toutes les entités qui participent à la titrisation, mais peuvent, en raison de leur dimension et de leurs effets, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.

- (47) Le présent règlement devrait s'appliquer aux titrisations dont les titres sont émis le 1^{er} janvier 2019 ou après cette date.
- (48) En ce qui concerne les positions de titrisation existantes au 1^{er} janvier 2019, les initiateurs, les sponsors et les SSPE devraient pouvoir utiliser la désignation "STS" pour autant que la titrisation satisfasse aux exigences STS, pour certaines exigences au moment de la notification et pour d'autres au moment de l'initiation. Par conséquent, les initiateurs, les sponsors et les SSPE devraient être en mesure de soumettre à l'AEMF une notification STS en application du présent règlement. Toute modification ultérieure apportée à la titrisation devrait être acceptée pour autant que la titrisation continue de satisfaire à toutes les exigences STS applicables.

- (49) Les exigences de diligence appropriée qui s'appliquent conformément au droit de l'Union en vigueur avant la date d'application du présent règlement devraient continuer de s'appliquer aux titrisations émises à partir du 1^{er} janvier 2011, ainsi qu'aux titrisations émises avant le 1^{er} janvier 2011 lorsque de nouvelles expositions sous-jacentes ont été ajoutées ou ont remplacé les expositions existantes après le 31 décembre 2014. Les dispositions pertinentes du règlement délégué (UE) n° 625/2014 de la Commission¹ qui précisent les exigences en matière de rétention du risque imposées aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement au sens du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil² devraient rester applicables jusqu'à l'entrée en application des normes techniques de réglementation relatives à la rétention du risque adoptées en vertu du présent règlement. Pour des raisons de sécurité juridique, les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance, les entreprises de réassurance et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs devraient, pour les positions de titrisation existantes à la date d'application du présent règlement, rester soumis à l'article 405 du règlement (UE) n° 575/2013, aux chapitres 1, 2 et 3 ainsi qu'à l'article 22 du règlement délégué (UE) n° 625/2014, aux articles 254 et 255 du règlement délégué (UE) 2015/35 et à l'article 51 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission³, respectivement.

¹ Règlement délégué (UE) n° 625/2014 de la Commission du 13 mars 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les exigences pour les investisseurs, sponsors, prêteurs initiaux et établissements initiaux eu égard à l'exposition au risque de crédit transféré (JO L 174 du 13.6.2014, p. 16).

² 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).

³ Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance (JO L 83 du 22.3.2013, p. 1).

Pour assurer le respect, par les initiateurs, les sponsors et les SSPE, des obligations qui leur incombent en matière de transparence jusqu'à l'entrée en application des normes techniques de réglementation que doit adopter la Commission en application du présent règlement, les informations visées aux annexes I à VIII du règlement délégué (UE) 2015/3 de la Commission¹ devraient être rendues publiques,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

¹ Règlement délégué (UE) 2015/3 de la Commission du 30 septembre 2014 complétant le règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les exigences de publication relatives aux instruments financiers structurés (JO L 2 du 6.1.2015, p. 57).

Chapitre 1

Dispositions générales

Article premier

Objet et champ d'application

1. Le présent règlement crée un cadre général pour la titrisation. Il définit la titrisation et établit des exigences de diligence appropriée, de rétention du risque et de transparence pour les parties qui participent aux titrisations, des critères applicables à l'octroi de crédits, des exigences relatives à la vente de titrisations aux clients de détail, une interdiction de la retitrisation, des exigences applicables aux SSPE ainsi que les conditions et procédures applicables aux référentiels des titrisations. Il crée également un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (STS).
2. Le présent règlement s'applique aux investisseurs institutionnels et aux initiateurs, sponsors, prêteurs initiaux et entités de titrisation.

Article 2

Définitions

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- 1) "titrisation": une opération par laquelle, ou un dispositif par lequel, le risque de crédit associé à une exposition ou à un panier d'expositions est subdivisé en tranches, et qui présente l'ensemble des caractéristiques suivantes:
 - a) les paiements effectués dans le cadre de l'opération ou du dispositif dépendent de la performance de l'exposition ou du panier d'expositions;

- b) la subordination des tranches détermine la répartition des pertes pendant la durée d'existence de l'opération ou du dispositif;
 - c) la transaction ou le dispositif ne crée pas d'expositions qui présentent toutes les caractéristiques énumérées à l'article 147, paragraphe 8, du règlement (UE) n° 575/2013;
- 2) "entité de titrisation" ou "SSPE": une entreprise, une fiducie ou autre entité, autre qu'un initiateur ou un sponsor, qui est créée dans le but de réaliser une ou plusieurs titrisations, dont les activités sont limitées à celles appropriées pour la réalisation de cet objectif, dont la structure vise à isoler les obligations de la SSPE de celles de l'initiateur;
- 3) "initiateur": une entité qui:
- a) elle-même ou par l'intermédiaire d'entités liées, a pris part directement ou indirectement à l'accord d'origine qui a donné naissance aux obligations ou obligations potentielles du débiteur ou du débiteur potentiel donnant lieu à l'exposition titrisée; ou
 - b) achète les expositions d'un tiers pour son propre compte et les titrise ensuite;
- 4) "retitrisation": une titrisation dans laquelle au moins une des expositions sous-jacentes est une position de titrisation;

- 5) "sponsor": un établissement de crédit, situé ou non dans l'Union, au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013, ou une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2014/65/UE, autre qu'un initiateur, qui:
- a) établit et gère un programme de papier commercial adossé à des actifs ou une autre titrisation qui achète les expositions de tiers; ou
 - b) établit un programme de papier commercial adossé à des actifs ou une autre titrisation qui achète les expositions de tiers et délègue la gestion de portefeuille active au quotidien qu'implique cette titrisation à une entité agréée pour l'exercice d'une telle activité conformément à la directive 2009/65/CE, à la directive 2011/61/UE ou à la directive 2014/65/UE;
- 6) "tranche": une fraction, établie contractuellement, du risque de crédit associé à une exposition ou à un panier d'expositions, lorsqu'une position détenue dans cette fraction comporte un risque de perte de crédit supérieur ou inférieur à celui qu'implique une position de même montant détenue dans une autre fraction, sans tenir compte de la protection de crédit directement offerte par des tiers aux détenteurs de positions dans la fraction considérée ou dans d'autres fractions;
- 7) "programme de papier commercial adossé à des actifs" ou "programme ABCP": un programme de titrisations dans le cadre duquel les titres émis prennent essentiellement la forme de papier commercial adossé à des actifs ayant une échéance initiale inférieure ou égale à un an;
- 8) "opération de papier commercial adossé à des actifs" ou "opération ABCP": une titrisation dans le cadre d'un programme ABCP;

- 9) "titrisation classique": une titrisation impliquant le transfert de l'intérêt économique des expositions titrisées par le transfert de la propriété de ces expositions de l'initiateur à une SSPE ou par une sous-participation d'une SSPE, dans laquelle les titres émis ne représentent pas d'obligations de paiement pour l'initiateur;
- 10) "titrisation synthétique": une titrisation dans laquelle le transfert de risques s'effectue via l'utilisation de dérivés de crédit ou de garanties et dans laquelle les expositions titrisées restent des expositions pour l'initiateur;
- 11) "investisseur": une personne physique ou morale détenant une position de titrisation;
- 12) "investisseur institutionnel": un investisseur qui est l'une des entités suivantes:
- a) une entreprise d'assurance au sens de l'article 13, point 1), de la directive 2009/138/CE;
 - b) une entreprise de réassurance au sens de l'article 13, point 4), de la directive 2009/138/CE;
 - c) une institution de retraite professionnelle qui relève du champ d'application de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil¹ conformément à l'article 2 de ladite directive, sauf si un État membre a choisi de ne pas appliquer cette directive, en tout ou partie, à une telle institution conformément à l'article 5 de ladite directive; ou un gestionnaire de placements ou une entité autorisée désignée par une institution de retraite professionnelle conformément à l'article 32 de la directive (UE) 2016/2341;

¹ Directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP) (JO L 354 du 23.12.2016, p. 37).

- d) un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE qui gère et/ou commercialise des fonds d'investissement alternatifs dans l'Union;
 - e) une société de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2009/65/CE,
 - f) un OPCVM faisant l'objet d'une gestion interne, qui est une société d'investissement agréée en vertu de la directive 2009/65/CE et qui n'a pas désigné, pour sa gestion, de société de gestion agréée en vertu de ladite directive;
 - g) un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013 aux fins dudit règlement ou une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 2), dudit règlement;
- 13) "organe de gestion": une entité gérant, sur une base journalière, un panier de créances achetées ou les expositions de crédit sous-jacentes;
- 14) "facilité de trésorerie": la position de titrisation qui découle d'un accord contractuel de financement visant à garantir la ponctualité des flux de trésorerie en faveur des investisseurs;
- 15) "exposition renouvelable": une exposition en vertu de laquelle les encours des "emprunteurs" sont autorisés à fluctuer jusqu'à une limite autorisée en fonction de leurs décisions d'emprunt et de remboursement;

- 16) "titrisation renouvelable": une titrisation dont la structure elle-même est renouvelée par des expositions qui sont ajoutées au panier d'expositions ou en sont retirées, que les expositions soient renouvelables ou non;
- 17) "clause de remboursement anticipé": une clause contractuelle dans une titrisation d'expositions renouvelables ou une titrisation renouvelable imposant, en cas d'événements prédéfinis, le remboursement des positions de titrisation des investisseurs avant l'échéance initialement convenue de ces positions;
- 18) "tranche de première perte": la tranche ayant le rang le plus bas dans une titrisation, qui est la première tranche à supporter les pertes subies sur les expositions titrisées et fournit ce faisant une protection à la tranche de deuxième perte et, le cas échéant, aux autres tranches de rang supérieur;
- 19) "position de titrisation": une exposition de titrisation;
- 20) "prêteur initial": une entité qui, par elle-même ou par l'intermédiaire d'entités liées, a conclu, directement ou indirectement, l'accord d'origine qui a donné naissance aux obligations ou obligations potentielles du débiteur ou du débiteur potentiel donnant lieu à l'exposition titrisée;
- 21) "programme ABCP entièrement soutenu": un programme ABCP que son sponsor soutient directement et pleinement en fournissant à la SSPE ou aux SSPE une ou plusieurs facilités de trésorerie couvrant au moins l'ensemble des éléments suivants:
- a) tous les risques de liquidité et de crédit du programme ABCP;
 - b) tout risque important de dilution des expositions titrisées;

- c) tout autre coût au niveau de l'opération ABCP ou du programme ABCP si ces coûts sont nécessaires pour garantir à l'investisseur le paiement intégral de tout montant au titre de l'ABCP;
- 22) "opération ABCP entièrement soutenue": une opération ABCP soutenue par une facilité de trésorerie, au niveau de l'opération ou du programme ABCP, couvrant au moins l'ensemble des éléments suivants:
- a) tous les risques de liquidité et de crédit de l'opération ABCP;
 - b) tout risque important de dilution des expositions titrisées dans l'opération ABCP;
 - c) tout autre coût au niveau de l'opération ABCP ou du programme ABCP si ces coûts sont nécessaires pour garantir à l'investisseur le paiement intégral de tout montant au titre de l'ABCP;
- 23) "référentiel des titrisations": une personne morale qui collecte et conserve de manière centralisée les enregistrements relatifs aux titrisations.

Aux fins de l'article 10 du présent règlement, les références aux "référentiels centraux" figurant aux articles 61, 64, 65, 66, 73, 78, 79 et 80 du règlement (UE) n° 648/2012 s'entendent comme des références aux "référentiels des titrisations".

Article 3

Vente de titrisations à des clients de détail

1. Le vendeur d'une position de titrisation ne vend pas cette position à un client de détail au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 11), de la directive 2014/65/UE, sauf si l'ensemble des conditions suivantes sont réunies:
 - a) le vendeur de la position de titrisation a effectué un test d'adéquation conformément à l'article 25, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE;
 - b) le vendeur de la position de titrisation est convaincu, sur la base du test visé au point a), que la position de titrisation est adéquate pour le client de détail en question;
 - c) le vendeur de la position de titrisation communique immédiatement au client de détail, dans un rapport, le résultat du test d'adéquation.
2. Lorsque les conditions énoncées au paragraphe 1 sont remplies et que le portefeuille d'instruments financiers du client de détail en question n'excède pas 500 000 EUR, le vendeur s'assure, sur la base des informations fournies par le client de détail conformément au paragraphe 3, que le client de détail n'investit pas un montant agrégé supérieur à 10 % de ce portefeuille d'instruments financiers dans des positions de titrisation et que le montant minimal initial investi dans une ou plusieurs positions de titrisation est de 10 000 EUR.
3. Le client de détail fournit au vendeur des informations précises concernant son portefeuille d'instruments financiers, notamment tout investissement réalisé dans des positions de titrisation.

4. Aux fins des paragraphes 2 et 3, le portefeuille d'instruments financiers du client de détail inclut des dépôts en espèces et des instruments financiers, à l'exception de tout instrument financier donné en garantie.

Article 4

Exigences relatives aux SSPE

Les SSPE ne peuvent être établies dans un pays tiers auquel un des éléments suivants s'applique:

- a) le pays tiers figure sur la liste des juridictions à haut risque et non coopératives du GAFI;
- b) le pays tiers n'a pas signé d'accord avec un État membre garantissant que le pays tiers se conforme pleinement aux normes prévues à l'article 26 du modèle de convention fiscale concernant le revenu et la fortune de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou dans le modèle d'accord sur l'échange de renseignements en matière fiscale de l'OCDE et qu'il procède à un échange efficace de renseignements en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale.

Chapitre 2

Dispositions applicables à toutes les titrisations

Article 5

Exigences de diligence appropriée applicables aux investisseurs institutionnels

1. Avant de détenir une position de titrisation, un investisseur institutionnel autre que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, vérifie:
 - a) lorsque l'initiateur ou le prêteur initial établi dans l'Union n'est pas un établissement de crédit ni une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 1) et 2), du règlement (UE) n° 575/2013, que l'initiateur ou le prêteur initial accorde tous les crédits donnant lieu aux expositions sous-jacentes sur la base de critères rigoureux et bien définis et de procédures clairement établies en matière d'approbation, de modification, de reconduction et de financement de ces crédits, et qu'il a mis en place des systèmes efficaces pour appliquer ces critères et procédures, conformément à l'article 9, paragraphe 1, du présent règlement;

- b) lorsque l'initiateur ou le prêteur initial est établi dans un pays tiers, que l'initiateur ou le prêteur initial accorde tous les crédits donnant lieu aux expositions sous-jacentes sur la base de critères rigoureux et bien définis et de procédures clairement établies en matière d'approbation, de modification, de reconduction et de financement de ces crédits, et qu'il a mis en place des systèmes efficaces pour appliquer ces critères et procédures afin de veiller à ce que l'octroi de crédits soit fondé sur une évaluation approfondie de la solvabilité du débiteur;
- c) que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, s'il est établi dans l'Union, conserve en permanence un intérêt économique net significatif conformément à l'article 6 et que la rétention du risque est communiquée à l'investisseur institutionnel conformément à l'article 7;
- d) que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, s'il est établi dans un pays tiers, conserve en permanence un intérêt économique net significatif qui n'est, en tout état de cause, pas inférieur à 5 %, le calcul étant effectué conformément à l'article 6, et qu'il communique la rétention du risque à des investisseurs institutionnels;
- e) que l'initiateur, le sponsor ou la SSPE a, le cas échéant, mis à disposition les informations requises par l'article 7 en respectant la fréquence et les modalités prévues audit article.

2. Par dérogation au paragraphe 1, en ce qui concerne les opérations ABCP entièrement soutenues, l'exigence prévue au paragraphe 1, point a), s'applique au sponsor. En pareils cas, le sponsor vérifie que l'initiateur ou le prêteur initial qui n'est pas un établissement de crédit ni une entreprise d'investissement accorde tous les crédits donnant lieu aux expositions sous-jacentes sur la base de critères rigoureux et bien définis et de procédures clairement établies en matière d'approbation, de modification, de reconduction et de financement de ces crédits, et qu'il a mis en place des systèmes efficaces pour appliquer ces critères et procédures, conformément à l'article 9, paragraphe 1.
3. Avant de détenir une position de titrisation, un investisseur institutionnel autre que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, procède à une évaluation diligente qui lui permet d'évaluer les risques encourus. Cette évaluation porte au moins sur tous les éléments suivants:
- a) les caractéristiques de risque de la position de titrisation individuelle et des expositions sous-jacentes;
 - b) toutes les caractéristiques structurelles de la titrisation susceptibles d'influencer de manière significative la performance de la position de titrisation, notamment les priorités de paiement contractuelles et la priorité des seuils déclencheurs qui sont liés au paiement, les rehaussements de crédit, les rehaussements de liquidité, les seuils déclencheurs liés à la valeur de marché et la définition du défaut spécifique à l'opération;

- c) en ce qui concerne une titrisation faisant l'objet d'une notification STS conformément à l'article 27, le respect par cette titrisation des exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26 et à l'article 27. Les investisseurs institutionnels peuvent s'appuyer, dans la mesure qui convient, sur la notification STS en application de l'article 27, paragraphe 1, et sur les informations communiquées par l'initiateur, le sponsor et la SSPE en ce qui concerne la conformité avec les exigences STS, sans s'appuyer exclusivement et mécaniquement sur cette notification ou ces informations.

Nonobstant les points a) et b) du premier alinéa, dans le cas d'un programme ABCP entièrement soutenu, les investisseurs institutionnels dans le papier commercial émis par ce programme ABCP examinent les caractéristiques du programme ABCP et du plein soutien en liquidité.

- 4. Un investisseur institutionnel, autre que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, qui détient une position de titrisation, prend au moins les mesures suivantes:
 - a) il établit des procédures écrites adaptées qui sont proportionnées au profil de risque de la position de titrisation et, le cas échéant, au portefeuille de négociation et au portefeuille hors négociation de l'investisseur institutionnel, afin de contrôler en permanence le respect des paragraphes 1 et 3 et les performances de la position de titrisation et des expositions sous-jacentes.

Ces procédures écrites prévoient, lorsque la titrisation et les expositions sous-jacentes le justifient, un contrôle portant sur le type d'exposition, le pourcentage de prêts en arriéré de paiement depuis plus de 30, 60 et 90 jours, les taux de défaut, les taux de remboursement anticipé, les prêts faisant l'objet d'une saisie hypothécaire, les taux de recouvrement, les rachats, les modifications des prêts, les dispenses temporaires de remboursement, le type et le taux d'occupation des sûretés, ainsi que la distribution, en terme de fréquence, des scores de crédit ou d'autres mesures relatives à la solvabilité au sein des expositions sous-jacentes, la diversification sectorielle et géographique, et la distribution en terme de fréquence des ratios prêt/valeur avec des fourchettes permettant d'effectuer aisément une analyse de sensibilité adéquate. Lorsque les expositions sous-jacentes sont elles-mêmes des positions de titrisation, ainsi que l'autorise l'article 8, les investisseurs institutionnels contrôlent également les expositions sous-jacentes à ces positions;

- b) dans le cas d'une titrisation autre qu'un programme ABCP entièrement soutenu, il procède régulièrement à des tests de résistance sur les flux de trésorerie et la valeur des sûretés garantissant les expositions sous-jacentes ou, en l'absence de données suffisantes concernant les flux de trésorerie et la valeur des sûretés, à des tests de résistance sur les pertes anticipées, eu égard à la nature, la taille et la complexité du risque de la position de titrisation;
- c) dans le cas d'un programme ABCP entièrement soutenu, il procède régulièrement à des tests de résistance sur la solvabilité et la liquidité du sponsor;
- d) il veille à assurer la présentation de rapports internes à son organe de direction afin que celui-ci ait connaissance des risques significatifs découlant de la position de titrisation et que ces risques soient gérés de manière adéquate;

- e) il est en mesure de démontrer aux autorités compétentes dont il relève, sur demande, qu'il a une compréhension complète et approfondie de la position de titrisation et de ses expositions sous-jacentes, et qu'il a mis en œuvre des politiques et des procédures écrites pour gérer les risques de la position de titrisation et pour garder une trace des vérifications et des obligations de diligence appropriée visées aux paragraphes 1 et 2 et de toute autre information pertinente; et
- f) dans le cas d'expositions d'un programme ABCP entièrement soutenu, il est en mesure de démontrer aux autorités compétentes dont il relève, sur demande, qu'il a une compréhension complète et approfondie de la qualité de crédit du sponsor et des termes de la facilité de trésorerie accordée.

5. Sans préjudice des paragraphes 1 à 4 du présent article, lorsqu'un investisseur institutionnel a donné à un autre investisseur institutionnel le pouvoir de prendre des décisions en matière de gestion des investissements qui pourrait l'exposer à une titrisation, l'investisseur institutionnel peut donner pour instruction à la partie gestionnaire de remplir ses obligations au titre du présent article à l'égard de toute exposition de titrisation résultant de telles décisions. Les États membres veillent à ce que, lorsqu'un investisseur institutionnel a pour instruction, en vertu du présent paragraphe, de remplir les obligations d'un autre investisseur institutionnel et qu'il ne le fait pas, toute sanction prévue aux articles 32 et 33 puisse être imposée à la partie gestionnaire et non à l'investisseur institutionnel qui est exposé à la titrisation.

Article 6
Rétention du risque

1. L'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial d'une titrisation conserve en permanence un intérêt économique net significatif d'au moins 5 % dans ladite titrisation. Cet intérêt est mesuré à l'initiation et est déterminé par la valeur notionnelle des éléments hors-bilan. En l'absence d'accord entre l'initiateur, le sponsor et le prêteur initial sur celui qui conservera l'intérêt économique net significatif, c'est l'initiateur qui conserve celui-ci. Il ne peut y avoir d'application multiple des exigences en matière de rétention pour une titrisation donnée. L'intérêt économique net significatif n'est pas divisé entre différents types de rétenteurs et ne fait l'objet d'aucune atténuation du risque de crédit ou couverture.

Aux fins du présent article, une entité n'est pas considérée comme un initiateur si elle a été établie ou opère à la seule fin de titriser des expositions.

2. Les initiateurs ne sélectionnent pas les actifs à transférer à la SSPE dans le but de rendre les pertes sur les actifs transférés à la SSPE, mesurées pendant la durée de l'opération, ou pendant quatre ans maximum si la durée de l'opération dépasse quatre ans, plus importantes que celles enregistrées au cours de la même période sur des actifs comparables inscrits au bilan de l'initiateur. Lorsque l'autorité compétente trouve des éléments de preuve suggérant qu'il y a violation de cette interdiction, elle examine les performances des actifs transférés à la SSPE et celles d'actifs comparables inscrits au bilan de l'initiateur. Si les performances des actifs transférés sont sensiblement plus basses que celles des actifs comparables inscrits au bilan de l'initiateur en raison de l'objectif visé par l'initiateur, l'autorité compétente impose une sanction conformément aux articles 32 et 33.

3. On ne considère qu'il y a rétention d'un intérêt économique net significatif d'au moins 5 % au sens du paragraphe 1 que dans les cas suivants:
- a) la rétention de 5 % au moins de la valeur nominale de chacune des tranches vendues ou transférées aux investisseurs;
 - b) dans le cas d'une titrisation renouvelable ou de la titrisation d'expositions renouvelables, la rétention de l'intérêt de l'initiateur d'au moins 5 % de la valeur nominale de chacune des expositions titrisées;
 - c) la rétention d'expositions choisies d'une manière aléatoire, équivalant à 5 % au moins de la valeur nominale des expositions titrisées, lorsque ces expositions non titrisées auraient autrement été titrisées dans la titrisation, pour autant que le nombre d'expositions potentiellement titrisées ne soit pas inférieur à cent à l'initiation;
 - d) la rétention de la tranche de première perte et, si cette rétention n'atteint pas 5 % de la valeur nominale des expositions titrisées, si nécessaire, d'autres tranches ayant un profil de risque identique ou plus important que celles transférées ou vendues aux investisseurs et ne venant pas à échéance avant celles transférées ou vendues aux investisseurs, de manière à ce que, au total, la rétention soit égale à 5 % au moins de la valeur nominale des expositions titrisées; ou
 - e) la rétention d'une exposition de première perte équivalant à 5 % au moins de chaque exposition titrisée dans la titrisation.

4. Lorsqu'une compagnie financière holding mixte dans l'Union au sens de la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil¹, un établissement mère ou une compagnie financière holding établi(e) dans l'Union, ou une de ses filiales au sens du règlement (UE) n° 575/2013, en qualité d'initiateur ou de sponsor, titrise des expositions émanant d'un ou de plusieurs établissements de crédit, entreprises d'investissement ou autres établissements financiers qui relèvent de la surveillance sur une base consolidée, les exigences visées au paragraphe 1 peuvent être satisfaites sur la base de la situation consolidée de l'établissement mère, de la compagnie financière holding ou de la compagnie financière holding mixte établi(e) dans l'Union.

Le premier alinéa ne s'applique que lorsque les établissements de crédit, les entreprises d'investissement ou les établissements financiers qui ont créé les expositions titrisées se conforment aux exigences prévues à l'article 79 de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil² et fournissent, en temps utile, les informations requises pour satisfaire aux exigences prévues à l'article 5 du présent règlement, à l'initiateur ou au sponsor ainsi qu'à l'établissement de crédit mère dans l'Union, à la compagnie financière holding ou à la compagnie financière holding mixte établi(e) dans l'Union.

¹ Directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier, et modifiant les directives 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE et 93/22/CEE du Conseil et les directives 98/78/CE et 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 35 du 11.2.2003, p. 1).

² Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

5. Le paragraphe 1 ne s'applique pas lorsque les expositions titrisées sont des expositions sur, ou des expositions pleinement, inconditionnellement et irrévocablement garanties par:
- a) des administrations centrales ou des banques centrales;
 - b) des administrations régionales ou locales et des entités du secteur public des États membres au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 8), du règlement (UE) n° 575/2013;
 - c) des établissements recevant une pondération de risque de 50 % ou moins en vertu de la troisième partie, titre II, chapitre 2, du règlement (UE) n° 575/2013;
 - d) des banques ou institutions nationales de développement au sens de l'article 2, point 3), du règlement (UE) 2015/1017 du Parlement européen et du Conseil¹; ou
 - e) des banques multilatérales de développement énumérées à l'article 117 du règlement (UE) n° 575/2013.
6. Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux opérations fondées sur un indice clair, transparent et accessible, lorsque les entités de référence sous-jacentes sont identiques à celles qui composent un indice d'entités largement négocié ou sont des titres négociables autres que des positions de titrisation.

¹ Règlement (UE) 2015/1017 du Parlement européen et du Conseil du 25 juin 2015 sur le Fonds européen pour les investissements stratégiques, la plateforme européenne de conseil en investissement et le portail européen de projets d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1291/2013 et (UE) n° 1316/2013 — le Fonds européen pour les investissements stratégiques (JO L 169 du 1.7.2015, p. 1).

7. L'ABE élabore, en étroite coopération avec l'AEMF et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP), qui est instituée par le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil¹, des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser de manière plus détaillée l'exigence de rétention du risque, notamment en ce qui concerne:
- a) les modalités de rétention du risque en application du paragraphe 3, y compris la mise en œuvre au moyen d'une forme synthétique ou conditionnelle de rétention;
 - b) la mesure du niveau de rétention visé au paragraphe 1;
 - c) l'interdiction de couverture ou de vente de l'intérêt conservé;
 - d) les conditions de rétention sur une base consolidée conformément au paragraphe 4;
 - e) les conditions d'exemption des opérations fondées sur un indice clair, transparent et accessible visées au paragraphe 6.

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [six mois à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.

¹ Règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 48).

Article 7

Exigences de transparence applicables aux initiateurs, aux sponsors et aux SSPE

1. Conformément au paragraphe 2 du présent article, l'initiateur, le sponsor et la SSPE d'une titrisation mettent au minimum les informations suivantes à la disposition des détenteurs d'une position de titrisation, des autorités compétentes visées à l'article 29 et, sur demande, des investisseurs potentiels:
 - a) des informations sur les expositions sous-jacentes, sur une base trimestrielle, ou, dans le cas des ABCP, des informations sur les créances ou créances privées sous-jacentes, sur une base mensuelle;
 - b) toute la documentation sous-jacente qui est essentielle à la compréhension de l'opération, notamment mais pas seulement, les documents suivants s'il y a lieu:
 - i) le document d'offre final ou le prospectus, assorti des documents relatifs à la clôture de l'opération, à l'exclusion des avis juridiques;
 - ii) dans le cas d'une titrisation classique, l'accord de vente, de cession, de novation ou de transfert d'actifs et toute notification de fiducie pertinente;
 - iii) les contrats dérivés et accords de garantie, ainsi que tout document pertinent sur la couverture par des sûretés lorsque les expositions qui sont titrisées restent des expositions de l'initiateur;

- iv) les contrats de gestion, de gestion de support, d'administration et de gestion des flux de trésorerie;
- v) l'acte de fiducie ou de trust, l'acte de garantie, le contrat d'agence, l'accord bancaire de compte, le contrat d'investissement garanti, les termes intégrés ou la convention de fiducie globale ou la convention de définition de la fiducie, ou tout document juridique d'une valeur légale équivalente;
- vi) tout accord intercréanciers, toute documentation relative aux produits dérivés, et tous accords de prêt subordonné, de prêt au démarrage et de facilité de trésorerie pertinents.

Cette documentation sous-jacente comprend une description détaillée de l'ordre de priorité des paiements de la titrisation;

- c) en l'absence de prospectus établi conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil¹, un résumé de l'opération ou un aperçu des principales caractéristiques de la titrisation, y compris, le cas échéant:
 - i) des précisions sur la structure de l'opération, notamment les diagrammes donnant une vue d'ensemble de l'opération, des flux de trésorerie et de la structure de propriété;

¹ Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 345 du 31.12.2003, p. 64).

- ii) des précisions sur les caractéristiques de l'exposition, les flux de trésorerie, les pertes en cascade, les dispositifs de rehaussement de crédit et de soutien en liquidité;
 - iii) des précisions sur les droits de vote des détenteurs d'une position de titrisation et leur relation avec les autres créanciers privilégiés;
 - iv) une liste de tous les seuils déclencheurs et événements mentionnés dans les documents fournis en application du point b), susceptibles d'influencer de manière significative la performance de la position de titrisation;
- d) dans le cas de titrisations STS, la notification STS visée à l'article 27;
- e) des rapports trimestriels destinés aux investisseurs ou, dans le cas d'ABCP, des rapports mensuels destinés aux investisseurs, contenant les éléments suivants:
 - i) toutes les données importantes relatives à la qualité de crédit et à la performance des expositions sous-jacentes;
 - ii) des informations sur des événements qui déclenchent des modifications des priorités de paiements ou le remplacement de contreparties et, dans le cas d'une titrisation qui n'est pas une opération ABCP, des données sur les flux de trésorerie générés par les expositions sous-jacentes et par les passifs de la titrisation;
 - iii) des informations sur le risque conservé, notamment des informations sur les modalités qui ont été appliquées parmi celles prévues à l'article 6, paragraphe 3, conformément à l'article 6;

- f) toute information privilégiée relative à la titrisation que l'initiateur, le sponsor ou la SSPE a l'obligation de rendre publique conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil¹ concernant les opérations d'initiés et les manipulations de marché;
- g) lorsque le point f) ne s'applique pas, tout événement important, tel que:
 - i) un manquement significatif aux obligations prévues dans les documents rendus disponibles en application du point b), y compris tout recours, toute dérogation ou tout consentement ultérieur en rapport avec un tel manquement;
 - ii) une modification des caractéristiques structurelles susceptible d'influencer de manière significative la performance de la titrisation;
 - iii) une modification des caractéristiques de risque de la titrisation ou des expositions sous-jacentes susceptible d'influencer de manière significative la performance de la titrisation;
 - iv) dans le cas de titrisations STS, le fait que la titrisation cesse de satisfaire aux exigences STS ou que les autorités compétentes ont pris des mesures correctives ou administratives;
 - v) toute modification significative apportée aux documents concernant l'opération.

Les informations énumérées aux points b), c) et d) du premier alinéa sont mises à disposition avant la fixation des prix.

¹ Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (JO L 173 du 12.6.2014, p. 1).

Les informations énumérées aux points a) et e) du premier alinéa sont mises à disposition simultanément chaque trimestre, au plus tard un mois après l'échéance du paiement des intérêts ou, dans le cas d'opérations ABCP, au plus tard un mois après la fin de la période couverte par le rapport.

Dans le cas d'ABCP, les informations énumérées au point a), au point c) ii) et au point e) i) du premier alinéa sont mises à la disposition des détenteurs de positions de titrisation et, sur demande, des investisseurs potentiels, sous une forme agrégée. Des données relatives aux prêts sont mises à la disposition du sponsor et, sur demande, des autorités compétentes.

Sans préjudice du règlement (UE) n° 596/2014, les informations énumérées aux points f) et g) du premier alinéa sont mises à disposition sans tarder.

Lorsqu'ils appliquent le présent paragraphe, l'initiateur, le sponsor et la SSPE d'une titrisation se conforment au droit national et au droit de l'Union régissant la protection de la confidentialité des informations et le traitement des données à caractère personnel afin d'éviter toute infraction potentielle à ces législations, ainsi qu'à toute obligation de confidentialité concernant les informations relatives au client, au prêteur initial ou au débiteur, à moins que ces informations confidentielles ne soient anonymisées ou agrégées.

En particulier, en ce qui concerne les informations visées au point b) du premier alinéa, l'initiateur, le sponsor et la SSPE peuvent fournir un résumé de la documentation concernée.

Les autorités compétentes visées à l'article 29 sont habilitées à demander que ces informations confidentielles leur soient transmises afin de pouvoir s'acquitter des missions qui leur incombent en vertu du présent règlement.

2. L'initiateur, le sponsor et la SSPE d'une titrisation désignent parmi eux une entité chargée de satisfaire aux exigences en matière d'informations en application du paragraphe 1, premier alinéa, points a), b), d), e), f) et g).

L'entité désignée en application du premier alinéa met les informations aux fins d'une opération de titrisation à disposition au moyen d'un référentiel des titrisations.

Les obligations visées aux deuxième et quatrième alinéas ne s'appliquent pas aux titrisations pour lesquelles aucun prospectus ne doit être établi conformément à la directive 2003/71/CE.

Lorsqu'aucun référentiel des titrisations n'est enregistré conformément à l'article 10, l'entité désignée pour satisfaire aux exigences prévues au paragraphe 1 du présent article met les informations à disposition au moyen d'un site internet qui:

- a) comprend un système éprouvé de contrôle de la qualité des données;
- b) est soumis à des normes de gouvernance appropriées et doit garantir le maintien et le fonctionnement d'une structure organisationnelle adaptée qui assure la continuité et le bon fonctionnement du site internet;
- c) est soumis à des systèmes, moyens de contrôle et procédures appropriés qui permettent de détecter toutes les sources de risque opérationnel pertinentes;
- d) comprend des systèmes qui assurent la protection et l'intégrité des informations reçues, ainsi que l'enregistrement rapide des informations; et
- e) permet de conserver les informations pendant au moins cinq ans après l'échéance de la titrisation.

La documentation relative à la titrisation mentionne l'entité chargée de communiquer les informations et le référentiel des titrisations où les informations sont mises à disposition.

3. L'AEMF, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, élabore des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser les informations que l'initiateur, le sponsor et la SSPE fournissent afin de se conformer aux obligations qui leur incombent au titre du paragraphe 1, premier alinéa, points a) et e), en tenant compte de l'utilité des informations pour le détenteur de la position de titrisation, du fait que la position de titrisation est ou n'est pas à court terme et, dans le cas d'une opération ABCP, du fait qu'elle est ou n'est pas entièrement soutenue par un sponsor;

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [un an après l'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

4. Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution en ce qui concerne les informations qui doivent être précisées conformément au paragraphe 3, l'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques d'exécution précisant leur format au moyen de modèles standardisés.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le ... [un an à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 8
Interdiction de la retitrisation

1. Les expositions sous-jacentes utilisées dans une titrisation n'incluent pas de positions de titrisation.

À titre dérogatoire, le premier alinéa ne s'applique pas:

- a) aux titrisations dont les titres ont été émis avant le ... [date d'application du présent règlement]; et
 - b) aux titrisations devant être utilisées à des fins légitimes comme indiqué au paragraphe 3, dont les titres ont été émis le ... [date d'application du présent règlement] ou après cette date.
2. Une autorité compétente désignée en vertu de l'article 29, paragraphe 2, 3 ou 4, selon le cas, peut autoriser une entité placée sous son contrôle à inclure des positions de titrisation en tant qu'expositions sous-jacentes dans une titrisation lorsque l'autorité compétente en question considère que l'utilisation d'une retitrisation poursuit les fins légitimes prévues au paragraphe 3 du présent article.

Lorsque cette entité soumise à un contrôle est un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 1) et 2), du règlement (UE) n° 575/2013, l'autorité compétente visée au premier alinéa du présent paragraphe consulte l'autorité de résolution et toute autre autorité pertinente pour cette entité avant de l'autoriser à inclure des positions de titrisation en tant qu'expositions sous-jacentes dans une titrisation. La durée de cette consultation n'excède pas soixante jours à compter de la date à laquelle l'autorité compétente a notifié à l'autorité de résolution ainsi qu'à toute autre autorité pertinente pour l'entité en question, la nécessité d'une consultation.

Lorsque la consultation aboutit à la décision d'autoriser l'utilisation de positions de titrisation en tant qu'expositions sous-jacentes dans une titrisation, l'autorité compétente le notifie à l'AEMF.

3. Aux fins du présent article, on entend par "fins légitimes":
- a) la facilitation de la liquidation d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement financier;
 - b) le fait d'assurer la viabilité d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement financier dans le cadre de la continuité de l'exploitation afin d'éviter sa liquidation; ou
 - c) la préservation des intérêts des investisseurs lorsque les expositions sous-jacentes sont non performantes.

4. Un programme ABCP entièrement soutenu n'est pas considéré comme une retitrisation aux fins du présent article, pour autant qu'aucune des opérations ABPC réalisées dans le cadre de ce programme ne soit une retitrisation et que le rehaussement de crédit ne crée pas un deuxième niveau de tranchage au niveau du programme.
5. Afin de refléter l'évolution du marché d'autres retitrisations réalisées à des fins légitimes, et compte tenu des objectifs primordiaux consistant à assurer la stabilité financière et à préserver au mieux les intérêts des investisseurs, l'AEMF, en étroite coopération avec l'ABE, peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation afin de compléter la liste des fins légitimes figurant au paragraphe 3.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 9

Critères relatifs à l'octroi de crédits

1. Les initiateurs, les sponsors et les prêteurs initiaux appliquent aux expositions à titriser les mêmes critères rigoureux et bien définis relatifs à l'octroi de crédits que ceux qu'ils appliquent aux expositions non titrisées. À cet effet, les mêmes procédures clairement établies en matière d'approbation et, le cas échéant, de modification, de reconduction et de refinancement des crédits sont appliquées. Les initiateurs, les sponsors et les prêteurs initiaux mettent en place des systèmes efficaces pour appliquer ces critères et procédures, afin de veiller à ce que l'octroi de crédits soit fondé sur une évaluation approfondie de la solvabilité du débiteur, en tenant dûment compte des facteurs pertinents permettant de vérifier la probabilité que le débiteur remplisse ses obligations aux termes du contrat de crédit.
2. Lorsque les expositions sous-jacentes de titrisations sont des prêts immobiliers résidentiels conclus après l'entrée en vigueur de la directive 2014/17/UE, le panier de ces prêts n'inclut aucun prêt qui est commercialisé et souscrit en présupposant que le demandeur du prêt ou, le cas échéant, les intermédiaires, ont été informés que le prêteur pourrait ne pas vérifier les informations fournies par le demandeur du prêt.
3. Lorsqu'un initiateur achète les expositions d'un tiers pour son propre compte et les titrise ensuite, cet initiateur vérifie que l'entité qui a pris part, directement ou indirectement, à l'accord d'origine qui a donné naissance aux obligations ou obligations potentielles à titriser satisfait aux exigences visées au paragraphe 1.

4. Le paragraphe 3 ne s'applique pas si:
- a) l'accord d'origine, qui a donné naissance aux obligations ou aux obligations potentielles du débiteur ou du débiteur potentiel, a été conclu avant l'entrée en vigueur de la directive 2014/17/UE; et
 - b) l'initiateur qui achète les expositions d'un tiers pour son propre compte et les titrise ensuite remplit les obligations auxquelles les établissements initiateurs étaient tenus en vertu de l'article 21, paragraphe 2, du règlement (UE) 625/2014 avant le 1^{er} janvier 2019.

Chapitre 3

Conditions et procédure d'enregistrement d'un référentiel des titrisations

Article 10

Enregistrement d'un référentiel des titrisations

1. Les référentiels des titrisations s'enregistrent auprès de l'AEMF aux fins de l'article 5, conformément aux conditions et à la procédure énoncées au présent article.

2. Pour pouvoir prétendre à l'enregistrement au titre du présent article, un référentiel des titrisations possède le statut de personne morale établie dans l'Union, applique les procédures prévues pour vérifier le caractère exhaustif et cohérent des informations qui sont mises à sa disposition au titre de l'article 7, paragraphe 1, du présent règlement et satisfait aux exigences prévues aux articles 78 et 79 et à l'article 80, paragraphes 1 à 3 et 5 et 6, du règlement (UE) n° 648/2012. Aux fins du présent article, les références, dans les articles 78 et 80 du règlement (UE) n° 648/2012, à l'article 9 dudit règlement, s'entendent comme des références à l'article 5 du présent règlement.
3. L'enregistrement d'un référentiel des titrisations produit ses effets sur l'ensemble du territoire de l'Union.
4. Les référentiels des titrisations enregistrés se conforment à tout moment aux conditions de l'enregistrement. Les référentiels des titrisations notifient, sans retard injustifié, à l'AEMF toute modification significative des conditions de l'enregistrement.
5. Les référentiels des titrisations soumettent à l'AEMF l'un quelconque des éléments suivants:
 - a) une demande d'enregistrement;
 - b) s'il s'agit de référentiels centraux déjà enregistrés en vertu du titre VI, chapitre 1, du règlement (UE) n° 648/2012 ou du chapitre III du règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil¹, une demande d'extension de l'enregistrement aux fins de l'article 7 du présent règlement.

¹ Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 337 du 23.12.2015, p. 1).

6. L'AEMF vérifie si la demande est complète dans un délai de vingt jours ouvrables à compter de la réception de la demande.

Si la demande est incomplète, l'AEMF fixe un délai à l'échéance duquel le référentiel des titrisations doit lui communiquer des informations complémentaires.

Après avoir établi que la demande est complète, l'AEMF le notifie en conséquence au référentiel des titrisations.

7. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les détails de tous les éléments suivants:

- a) les procédures visées au paragraphe 2 du présent article, que les référentiels des titrisations doivent appliquer pour vérifier le caractère exhaustif et cohérent des informations qui sont mises à leur disposition au titre de l'article 7, paragraphe 1;
- b) la demande d'enregistrement visée au paragraphe 5, point a);
- c) la demande simplifiée d'extension de l'enregistrement visée au paragraphe 5, point b).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [un an à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

8. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application des paragraphes 1 et 2, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution précisant le format des deux éléments suivants:

- a) la demande d'enregistrement visée au paragraphe 5, point a);
- b) la demande d'extension de l'enregistrement visée au paragraphe 5, point b).

En ce qui concerne le point b) du premier alinéa, l'AEMF élabore un format simplifié pour éviter que les procédures fassent double emploi.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le ... [un an à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 11

Notification aux autorités compétentes et consultation de celles-ci avant l'enregistrement ou l'extension de l'enregistrement

1. Lorsqu'un référentiel des titrisations introduit une demande d'enregistrement ou une demande d'extension de son enregistrement en tant que référentiel central, et qu'il est une entité agréée ou enregistrée par une autorité compétente dans l'État membre dans lequel il est établi, l'AEMF le notifie à cette autorité compétente et consulte celle-ci sans retard injustifié avant l'enregistrement ou l'extension de l'enregistrement du référentiel des titrisations.

2. L'AEMF et l'autorité compétente concernée échangent toutes les informations nécessaires pour enregistrer le référentiel des titrisations ou procéder à l'extension de son enregistrement ainsi que pour contrôler que l'entité respecte les conditions de son enregistrement ou de son agrément dans l'État membre dans lequel elle est établie.

Article 12

Examen de la demande

1. Dans un délai de quarante jours ouvrables à compter de la notification visée à l'article 10, paragraphe 6, l'AEMF examine la demande d'enregistrement ou d'extension de l'enregistrement en vérifiant si le référentiel des titrisations respecte le présent chapitre, et adopte une décision dûment motivée d'acceptation ou de refus de l'enregistrement ou de l'extension de l'enregistrement.
2. Une décision rendue par l'AEMF en vertu du paragraphe 1 prend effet le cinquième jour ouvrable suivant celui de son adoption.

Article 13

Notification des décisions de l'AEMF

concernant l'enregistrement ou l'extension de l'enregistrement

1. Lorsque l'AEMF adopte une décision visée à l'article 12 ou retire l'enregistrement conformément à l'article 15, paragraphe 1, elle le notifie au référentiel des titrisations dans un délai de cinq jours ouvrables, par une décision dûment motivée.

L'AEMF notifie, sans retard injustifié, sa décision à l'autorité compétente visée à l'article 11, paragraphe 1.

2. L'AEMF communique à la Commission sans retard injustifié toute décision prise conformément au paragraphe 1.

3. L'AEMF publie sur son site internet la liste des référentiels des titrisations enregistrés conformément au présent règlement. Cette liste est mise à jour dans les cinq jours ouvrables à compter de l'adoption d'une décision rendue au titre du paragraphe 1.

Article 14

Pouvoirs de l'AEMF

1. Les pouvoirs conférés à l'AEMF conformément aux articles 61 à 68, 73 et 74 du règlement (UE) n° 648/2012, en liaison avec ses annexes I et II, sont également exercés dans le cadre du présent règlement. Les références à l'article 81, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) n° 648/2012 figurant à l'annexe I dudit règlement s'entendent comme des références à l'article 17, paragraphe 1, du présent règlement.
2. Les pouvoirs conférés à l'AEMF ou à tout agent ou à toute autre personne mandatés par l'AEMF conformément aux articles 61 à 63 du règlement (UE) n° 648/2012 ne peuvent être employés pour demander la divulgation de renseignements ou de documents qui relèvent de la protection de la confidentialité.

Article 15
Retrait de l'enregistrement

1. Sans préjudice de l'article 73 du règlement (UE) n° 648/2012, l'AEMF retire l'enregistrement d'un référentiel des titrisations lorsque celui-ci:
 - a) renonce expressément à l'enregistrement ou n'a pas fourni de services au cours des six mois précédents;
 - b) a obtenu son enregistrement au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier; ou
 - c) ne remplit plus les conditions auxquelles il a été enregistré.
2. L'AEMF notifie, sans retard injustifié, à l'autorité compétente concernée visée à l'article 11, paragraphe 1, toute décision de retrait de l'enregistrement d'un référentiel des titrisations.
3. L'autorité compétente d'un État membre dans lequel un référentiel des titrisations fournit ses services et exerce ses activités et qui considère que l'une des conditions visées au paragraphe 1 est remplie peut demander à l'AEMF d'examiner si les conditions sont réunies pour le retrait de l'enregistrement du référentiel des titrisations concerné. Si l'AEMF décide de ne pas retirer l'enregistrement du référentiel des titrisations concerné, elle motive dûment sa décision.
4. L'autorité compétente visée au paragraphe 3 du présent article est l'autorité désignée au titre de l'article 29 du présent règlement.

Article 16
Frais de surveillance

1. L'AEMF facture des frais aux référentiels des titrisations, conformément au présent règlement et aux actes délégués adoptés en vertu du paragraphe 2 du présent article.

Ces frais sont proportionnels au chiffre d'affaires du référentiel des titrisations concerné et couvrent l'intégralité des dépenses que l'AEMF doit supporter pour enregistrer et surveiller les référentiels des titrisations et le remboursement de tous les coûts supportés par les autorités compétentes du fait d'une délégation de tâches en vertu de l'article 14, paragraphe 1, du présent règlement. Dans la mesure où l'article 14, paragraphe 1, du présent règlement renvoie à l'article 74 du règlement (UE) n° 648/2012, les références à l'article 72, paragraphe 3, dudit règlement s'entendent comme des références au paragraphe 2 du présent article.

Lorsqu'un référentiel central a déjà été enregistré en vertu du titre VI, chapitre 1, du règlement (UE) n° 648/2012 ou du chapitre III du règlement (UE) 2015/2365, les frais visés au premier alinéa du présent paragraphe ne sont ajustés que pour tenir compte des dépenses et coûts supplémentaires nécessaires pour enregistrer et surveiller les référentiels des titrisations en application du présent règlement.

2. La Commission est habilitée à adopter un acte délégué conformément à l'article 47 pour compléter le présent règlement en précisant davantage les types de frais perçus, les éléments donnant lieu à leur perception, leur montant et leurs modalités de paiement.

Article 17

Disponibilité des données détenues par les référentiels des titrisations

1. Sans préjudice de l'article 7, paragraphe 2, les référentiels des titrisations collectent et conservent les détails de la titrisation. Ils veillent à ce que l'ensemble des entités ci-après puissent y accéder directement, immédiatement et gratuitement afin d'exercer leurs responsabilités, leurs mandats et leurs obligations respectifs:
 - a) l'AEMF;
 - b) l'ABE;
 - c) l'AEAPP;
 - d) le CERS;
 - e) les membres concernés du système européen de banques centrales (SEBC), y compris la Banque centrale européenne (BCE) dans l'exercice de ses missions dans le cadre d'un mécanisme de surveillance unique en vertu du règlement (UE) n° 1024/2013;
 - f) les autorités concernées dont les responsabilités et mandats de surveillance respectifs couvrent les opérations, les marchés, les participants et les actifs qui relèvent du champ d'application du présent règlement;

- g) les autorités de résolution désignées en vertu de l'article 3 de la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil¹;
- h) le Conseil de résolution unique institué par le règlement (UE) n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil²;
- i) les autorités visées à l'article 29;
- j) les investisseurs et investisseurs potentiels.

2. L'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, et compte tenu des besoins des entités visées au paragraphe 1, des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les détails de la titrisation, visés au paragraphe 1, que l'initiateur, le sponsor ou la SSPE fournit afin de se conformer aux obligations qui lui incombent au titre de l'article 7, paragraphe 1;

¹ Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 190).

² Règlement (UE) n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique, et modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 (JO L 225 du 30.7.2014, p. 1).

- b) les normes opérationnelles nécessaires pour permettre, de manière structurée et exhaustive et en temps opportun:
 - i) la collecte des données par les référentiels des titrisations; et
 - ii) l'agrégation et la comparaison des données entre les référentiels des titrisations;
- c) les éléments d'information auxquels les entités visées au paragraphe 1 doivent avoir accès, compte tenu de leur mandat et de leurs besoins particuliers;
- d) les modalités et les conditions selon lesquelles les entités visées au paragraphe 1 doivent avoir un accès direct et immédiat aux données détenues par les référentiels des titrisations.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [un an à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

- 3. Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution du paragraphe 2, l'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques d'exécution précisant les modèles standardisés à l'aide desquels l'initiateur, le sponsor ou la SSPE communique les informations au référentiel des titrisations, en tenant compte des solutions développées par les responsables de la collecte de données relatives à la titrisation existants.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le ... [un an à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Chapitre 4

Titrisations simples, transparentes et standardisées

Article 18

Utilisation de la désignation "titrisation simple, transparente et standardisée"

Les initiateurs, les sponsors et les SSPE peuvent utiliser, pour leurs titrisations, la désignation "STS" ou "simple, transparente et standardisée" ou une désignation qui se rapporte directement ou indirectement à ces termes, uniquement lorsque:

- a) la titrisation satisfait à toutes les exigences prévues à la section 1 ou 2 du présent chapitre et que l'AEMF a été notifiée en vertu de l'article 27, paragraphe 1; et
- b) la titrisation figure sur la liste visée à l'article 27, paragraphe 5.

L'initiateur, le sponsor et la SSPE qui participent à une titrisation considérée comme STS sont établis dans l'Union.

SECTION 1

EXIGENCES APPLICABLES AUX TITRISATIONS SIMPLES, TRANSPARENTES ET STANDARDISEES AUTRES QUE DES ABCP

Article 19

Titrisations simples, transparentes et standardisées

1. À l'exception des programmes ABCP et des opérations ABCP, les titrisations qui satisfont aux exigences prévues aux articles 20, 21 et 22 sont considérées comme étant STS.
2. Au plus tard le ... [neuf mois à compter de la date de l'entrée en vigueur du présent règlement], l'ABE adopte, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP et conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1093/2010, des orientations et des recommandations sur l'interprétation et l'application harmonisées des exigences énoncées aux articles 20, 21 et 22.

Article 20

Exigences relatives à la simplicité

1. La SSPE acquiert la propriété des expositions sous-jacentes au moyen d'une cession parfaite, ou d'une cession ou d'un transfert ayant le même effet juridique, d'une manière qui soit opposable au vendeur ou aux tiers. Le transfert de propriété à la SSPE n'est pas soumis à des dispositions strictes imposant leur restitution en cas d'insolvabilité du vendeur.

2. Aux fins du paragraphe 1, l'ensemble des dispositions qui suivent constituent des dispositions strictes de restitution:
 - a) les dispositions qui permettent au liquidateur du vendeur d'invalider la cession des expositions sous-jacentes au seul motif qu'elle a été conclue durant une certaine période précédant la déclaration d'insolvabilité du vendeur;
 - b) les dispositions selon lesquelles la SSPE ne peut empêcher l'invalidation visée au point a) que si elle peut prouver qu'elle n'avait pas connaissance de l'insolvabilité du vendeur au moment de la cession.
3. Aux fins du paragraphe 1, les dispositions de restitution prévues dans le droit national régissant l'insolvabilité, qui permettent au liquidateur ou à une juridiction d'invalider la cession des expositions sous-jacentes en cas de transfert frauduleux, de préjudice injuste causé aux créanciers ou de transfert destiné à favoriser indûment certains créanciers ne constituent pas des dispositions strictes de restitution.
4. Lorsque le vendeur n'est pas le prêteur initial, la cession parfaite, ou la cession ou le transfert ayant le même effet juridique, des expositions sous-jacentes à ce vendeur, que cette cession parfaite, cette cession ou ce transfert intervienne directement ou fasse l'objet d'une ou de plusieurs étapes intermédiaires, satisfait aux exigences prévues aux paragraphes 1 à 3.

5. Lorsque le transfert des expositions sous-jacentes est effectué au moyen d'une cession et qu'il est parfait à un stade postérieur à celui de la clôture de l'opération, les conditions de déclenchement de cette perfection comprennent au moins les événements suivants:
- a) une forte dégradation de la qualité de crédit du vendeur;
 - b) l'insolvabilité du vendeur; et
 - c) des manquements aux obligations contractuelles du vendeur auxquels il n'a pas été remédié, y compris la défaillance du vendeur.
6. Le vendeur fournit les déclarations et garanties en vertu desquelles, au mieux de ses connaissances, les expositions sous-jacentes incluses dans la titrisation ne sont ni grevées ni dans un état susceptible d'avoir une incidence négative sur l'opposabilité de la cession parfaite, ou de la cession ou du transfert ayant le même effet juridique.
7. Les expositions sous-jacentes transférées du vendeur à la SSPE, ou cédées par le vendeur à ladite SSPE, satisfont à des critères d'éligibilité prédéterminés, clairs et documentés qui ne permettent pas une gestion de portefeuille active de ces expositions sur une base discrétionnaire. Aux fins du présent paragraphe, la substitution d'expositions qui enfreignent les déclarations et garanties n'est pas considérée comme une gestion de portefeuille active. Les expositions transférées à la SSPE après la clôture de l'opération satisfont aux critères d'éligibilité appliqués aux expositions sous-jacentes initiales.

8. La titrisation est adossée à un panier d'expositions sous-jacentes qui sont homogènes en termes de types d'actifs, compte tenu des caractéristiques spécifiques relatives aux flux de trésorerie du type d'actifs, y compris leurs caractéristiques contractuelles, de risque de crédit et de remboursement anticipé. Un panier d'expositions sous-jacentes n'est composé que d'un seul type d'actifs. Les expositions sous-jacentes incluent des obligations qui sont contractuellement contraignantes et opposables, assorties d'un plein droit de recours à l'encontre des débiteurs et, le cas échéant, des garants.

Les expositions sous-jacentes ont des flux de paiements périodiques définis, dont les tranches peuvent présenter des montants variables, se rapportant au paiement de loyers, d'un principal ou d'intérêts ou à tout autre droit de percevoir des revenus provenant d'actifs fondant de tels paiements. Les expositions sous-jacentes peuvent en outre générer des produits de la vente de tout actif financé ou loué.

Les expositions sous-jacentes n'incluent pas de valeurs mobilières au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE autres que des obligations d'entreprises qui ne sont pas cotées sur une plate-forme de négociation.

9. Les expositions sous-jacentes n'incluent aucune position de titrisation.
10. Les expositions sous-jacentes sont initiées dans le cadre normal des activités de l'initiateur ou du prêteur initial conformément à des normes de souscription qui ne sont pas moins strictes que celles que l'initiateur ou le prêteur initial a appliquées, au moment de l'initiation, à des expositions similaires qui ne sont pas titrisées. Les investisseurs potentiels sont pleinement informés, sans retard injustifié, des normes de souscription suivant lesquelles les expositions sous-jacentes sont initiées et de tout changement significatif apporté par rapport aux normes de souscription antérieures.

Dans le cas de titrisations dont les expositions sous-jacentes sont des prêts immobiliers résidentiels, le panier de prêts n'inclut aucun prêt qui a été commercialisé et souscrit en présumant que le demandeur du prêt ou, le cas échéant, les intermédiaires, ont été informés que le prêteur pourrait ne pas vérifier les informations fournies.

L'évaluation de la solvabilité de l'emprunteur satisfait aux exigences prévues à l'article 8 de la directive 2008/48/CE, ou à l'article 18, paragraphes 1 à 4, paragraphe 5, point a), et paragraphe 6, de la directive 2014/17/UE ou, le cas échéant, aux exigences équivalentes de pays tiers.

L'initiateur ou le prêteur initial dispose d'une expertise en matière d'initiation d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées.

11. Les expositions sous-jacentes sont transférées à la SSPE après la sélection sans retard injustifié et ne peuvent inclure, lors de la sélection, des expositions en défaut au sens de l'article 178, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013, ni des expositions à un débiteur ou à un garant en difficulté qui, au mieux des connaissances de l'initiateur ou prêteur initial:
- a) a été déclaré insolvable, a vu une juridiction accorder à ses créanciers un droit à exécution définitif et non susceptible de recours, ou des dommages-intérêts matériels en raison d'un défaut de paiement dans les trois années précédant la date de l'initiation, ou a fait l'objet d'une procédure de restructuration de dette en ce qui concerne ses expositions non performantes dans les trois années précédant la date du transfert ou de la cession des expositions sous-jacentes à la SSPE, sauf si:
 - i) une exposition sous-jacente restructurée n'a pas présenté de nouveaux arriérés depuis la date de la restructuration, qui doit avoir eu lieu au moins un an avant la date de transfert ou de cession des expositions sous-jacentes à la SSPE; et
 - ii) les informations fournies par l'initiateur, le sponsor et la SSPE conformément à l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a) et point e) i), précisent la proportion d'expositions sous-jacentes restructurées, le moment et les modalités de la restructuration ainsi que la performance des expositions depuis la date de la restructuration;

- b) figurait, au moment de l'initiation, le cas échéant, dans un registre public des crédits concernant des personnes ayant des antécédents négatifs en matière de crédit ou, lorsqu'il n'existe pas de tel registre public des crédits, un autre registre des crédits accessible à l'initiateur ou au prêteur initial; ou
 - c) a fait l'objet d'une évaluation du crédit ou d'une évaluation du risque de crédit montrant que le risque que les paiements convenus contractuellement ne soient pas honorés est nettement plus élevé que pour des expositions comparables détenues par l'initiateur qui ne sont pas titrisées.
12. Les débiteurs ont, au moment du transfert des expositions, effectué au moins un paiement, sauf dans le cas de titrisations renouvelables adossées à des expositions payables en un seul versement ou ayant une échéance de moins d'un an, notamment, mais pas seulement, des paiements mensuels sur crédits renouvelables.
13. Le remboursement des détenteurs des positions de titrisation ne doit pas avoir été structuré de façon à dépendre essentiellement de la vente d'actifs garantissant les expositions sous-jacentes. Cette disposition ne fait pas obstacle au renouvellement ou au refinancement ultérieur de ces actifs.

N'est pas considéré comme dépendant de la vente d'actifs garantissant des expositions sous-jacentes, le remboursement des détenteurs de positions de titrisation dont les expositions sous-jacentes sont garanties par des actifs dont la valeur est garantie ou pleinement atténuée par une obligation de rachat par le vendeur des actifs garantissant les expositions sous-jacentes ou par un autre tiers.

14. L'ABE élabore, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP, des projets de normes techniques de réglementation précisant davantage celles des expositions sous-jacentes visées au paragraphe 8 qui sont considérées comme homogènes.

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [six mois à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.

Article 21

Exigences relatives à la standardisation

1. L'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial satisfait à l'exigence de rétention du risque conformément à l'article 6.
2. Le risque de taux d'intérêt et le risque de change découlant de la titrisation sont atténués de manière appropriée et toute mesure prise à cet effet est rendue publique. La SSPE ne conclut pas de contrats dérivés et veille à ce que le panier d'expositions sous-jacentes n'inclue pas de produits dérivés, sauf si l'intention est de couvrir le risque de taux d'intérêt ou le risque de change. Ces produits dérivés sont souscrits et font l'objet d'une documentation conformément aux normes communes de la finance internationale.

3. Les paiements d'intérêts à des taux de référence au titre des actifs et des passifs de la titrisation sont basés sur des taux d'intérêt courants du marché ou sur des taux sectoriels généralement utilisés reflétant les coûts de financement, et non sur des formules ou des dérivés complexes.
4. Lorsqu' un avis d'exécution ou de règlement accéléré a été notifié:
 - a) aucun montant de trésorerie n'est retenu dans la SSPE au-delà de ce qui est nécessaire pour garantir le fonctionnement opérationnel de la SSPE ou le remboursement en bon ordre des investisseurs conformément aux conditions contractuelles de la titrisation, à moins que des circonstances exceptionnelles n'exigent qu'un montant soit retenu pour être utilisé, au mieux des intérêts des investisseurs, pour des dépenses visant à éviter la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes;
 - b) le principal perçu au titre des expositions sous-jacentes est transféré aux investisseurs par un remboursement séquentiel des positions de titrisation, en fonction du rang de la position de titrisation;
 - c) il n'y a pas d'inversion du rang des positions de titrisation lors de leur remboursement; et
 - d) aucune disposition n'impose une liquidation automatique des expositions sous-jacentes à la valeur du marché.

5. Les opérations qui prévoient un ordre de priorité des paiements non séquentiel comprennent des événements déclencheurs liés aux performances des expositions sous-jacentes entraînant le retour à un ordre de priorité de paiements séquentiel, déterminé par le rang. Ces événements déclencheurs liés aux performances comprennent, au minimum, la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes en dessous d'un seuil prédéterminé.
6. Les documents relatifs à l'opération contiennent des dispositions appropriées relatives aux événements qui déclenchent le remboursement anticipé ou la fin de la période de renouvellement lorsque la titrisation est une titrisation renouvelable, y compris au moins les éléments suivants:
- a) la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes jusqu'à un seuil prédéterminé ou en dessous de ce seuil;
 - b) la survenance d'un événement lié à l'insolvabilité concernant l'initiateur ou l'organe de gestion;
 - c) le recul de la valeur des expositions sous-jacentes détenues par la SSPE sous un seuil prédéterminé (événement déclenchant un remboursement anticipé); et
 - d) l'impossibilité de générer suffisamment de nouvelles expositions sous-jacentes atteignant la qualité de crédit prédéterminée (événement déclenchant la fin de la période de renouvellement).

7. Les documents relatifs à l'opération précisent clairement:
- a) les obligations, tâches et responsabilités contractuelles de l'organe de gestion et de l'éventuel mandataire ainsi que des autres prestataires de services auxiliaires;
 - b) les processus et responsabilités nécessaires pour garantir que la défaillance ou l'insolvabilité de l'organe de gestion n'a pas pour conséquence de mettre fin à la gestion, par exemple une disposition contractuelle permettant le remplacement de l'organe de gestion en pareil cas; et
 - c) les dispositions qui assurent le remplacement des contreparties de dérivés, des fournisseurs de liquidité et de la banque du compte s'ils font défaut ou deviennent insolubles et si d'autres événements déterminés surviennent, le cas échéant.
8. L'organe de gestion dispose d'une expertise en matière de gestion d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées et a mis en place des politiques, des procédures et des mécanismes de gestion des risques bien documentés et adéquats en ce qui concerne la gestion des expositions.

9. Les documents relatifs à l'opération précisent, en termes clairs et cohérents, les définitions, les mesures correctives et les actions en matière de retard et de défaut de paiement des débiteurs, de restructuration de dettes, d'annulation de dettes, de renégociations, de dispense temporaire de remboursement, de pertes, de radiation, de recouvrement et autres mesures correctives visant à assurer la performance des actifs. Les documents relatifs à l'opération précisent clairement les priorités de paiement et les événements qui déclenchent une modification de ces priorités de paiement, ainsi que l'obligation de déclarer de tels événements. Les investisseurs sont informés, sans retard injustifié, de toute modification des priorités de paiement qui aura une incidence néfaste significative sur le remboursement des positions de titrisation.
10. Les documents relatifs à l'opération comprennent des dispositions claires qui facilitent la résolution rapide des conflits entre différentes catégories d'investisseurs, les droits de vote sont clairement définis et attribués aux détenteurs d'obligations et les responsabilités du mandataire et des autres entités ayant des obligations fiduciaires à l'égard des investisseurs sont clairement identifiées.

Article 22

Exigences relatives à la transparence

1. L'initiateur et le sponsor mettent à la disposition des investisseurs potentiels, avant la fixation des prix, les données statiques et dynamiques relatives aux performances passées en matière de défaut et de perte, telles que les données sur les retards et les défauts de paiement, concernant des expositions sensiblement similaires à celles qui sont titrisées, ainsi que les sources de ces données et les éléments sur lesquels se fonde la revendication de la similarité. Ces données couvrent une période d'au moins cinq ans.

2. Avant l'émission des titres résultant de la titrisation, un échantillon des expositions sous-jacentes est soumis à une vérification externe par une partie indépendante appropriée, qui s'assure notamment que les données communiquées sur les expositions sous-jacentes sont exactes.
3. Avant la fixation du prix pour la titrisation, l'initiateur ou le sponsor met à la disposition des investisseurs potentiels un modèle de flux de trésorerie des passifs qui représente de manière précise la relation contractuelle entre les expositions sous-jacentes et les paiements effectués entre l'initiateur, le sponsor, les investisseurs, d'autres tiers et la SSPE; après la fixation du prix, il met ce modèle à la disposition des investisseurs de manière permanente et à la disposition des investisseurs potentiels sur demande.
4. En cas de titrisation pour laquelle les expositions sous-jacentes sont des prêts immobiliers résidentiels ou des prêts ou crédits-bails automobiles, l'initiateur et le sponsor publient les informations disponibles concernant les performances environnementales des actifs financés par les prêts immobiliers résidentiels ou les prêts ou crédits-bails automobiles en question, dans le cadre des informations communiquées en application de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a).
5. L'initiateur et le sponsor sont responsables du respect de l'article 7. Les informations requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a), sont mises à la disposition des investisseurs potentiels, sur demande, avant la fixation des prix. Les informations requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, points b) à d), sont mises à disposition avant la fixation du prix, au moins en tant que projet ou dans leur forme initiale. La documentation finale est mise à la disposition des investisseurs au plus tard quinze jours après la clôture de l'opération.

SECTION 2
EXIGENCES RELATIVES AUX TITRISATIONS ABCP SIMPLES,
TRANSPARENTES ET STANDARDISEES

Article 23

Titrisations ABCP simples, transparentes et standardisées

1. Une opération ABCP est considérée comme STS lorsqu'elle satisfait aux exigences au niveau de l'opération prévues à l'article 24.
2. Un programme ABCP est considéré comme STS lorsqu'il satisfait aux exigences prévues à l'article 26 et que le sponsor du programme ABCP satisfait aux exigences prévues à l'article 25.

Aux fins de la présente section, on entend par "vendeur", un initiateur ou un prêteur initial.

3. Au plus tard le ... [neuf mois après la date de l'entrée en vigueur du présent règlement], l'ABE adopte, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP et conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1093/2010, des orientations et des recommandations sur l'interprétation et l'application harmonisées des exigences énoncées aux articles 24 et 26 du présent règlement.

Article 24

Exigences au niveau de l'opération

1. La SSPE acquiert la propriété des expositions sous-jacentes au moyen d'une cession parfaite, ou d'une cession ou d'un transfert ayant le même effet juridique, d'une manière qui est opposable au vendeur et aux tiers. Le transfert de la propriété des expositions sous-jacentes à la SSPE n'est pas soumis à des dispositions strictes de restitution en cas d'insolvabilité du vendeur.
2. Aux fins du paragraphe 1, l'ensemble des dispositions qui suivent constituent des dispositions strictes de restitution:
 - a) les dispositions qui permettent au liquidateur du vendeur d'invalider la vente des expositions sous-jacentes au seul motif qu'elle a été conclue durant une certaine période précédant la déclaration d'insolvabilité du vendeur;
 - b) les dispositions selon lesquelles la SSPE ne peut empêcher l'invalidation visée au point a) que si elle peut prouver qu'elle n'avait pas connaissance de l'insolvabilité du vendeur au moment de la vente.
3. Aux fins du paragraphe 1, les dispositions de restitution prévues dans le droit national régissant l'insolvabilité, qui permettent au liquidateur ou à une juridiction d'invalider la vente des expositions sous-jacentes en cas de transfert frauduleux de propriété, de préjudice injuste causé aux créanciers ou de transfert destiné à favoriser indûment certains créanciers ne constituent pas des dispositions strictes de restitution.
4. Lorsque le vendeur n'est pas le prêteur initial, la cession parfaite, ou la cession ou le transfert ayant le même effet juridique, des expositions sous-jacentes au vendeur, que cette cession parfaite, cette cession ou ce transfert intervienne directement ou fasse l'objet d'une ou de plusieurs étapes intermédiaires, satisfait aux exigences prévues aux paragraphes 1 à 3.

5. Lorsque le transfert des expositions sous-jacentes est effectué au moyen d'une cession et qu'il est parfait à un stade postérieur à celui de la clôture de l'opération, les conditions de déclenchement de cette perfection comprennent au moins les événements suivants:
- a) une forte dégradation de la qualité de crédit du vendeur;
 - b) l'insolvabilité du vendeur; et
 - c) des manquements aux obligations contractuelles du vendeur auxquels il n'a pas été remédié, y compris la défaillance du vendeur.
6. Le vendeur fournit les déclarations et garanties en vertu desquelles, au mieux de ses connaissances, les expositions sous-jacentes incluses dans la titrisation ne sont ni grevées ni dans un état susceptible d'avoir une incidence négative sur l'opposabilité de la cession parfaite, de la cession ou du transfert ayant le même effet juridique.
7. Les expositions sous-jacentes transférées du vendeur à la SSPE, ou cédées par le vendeur à ladite SSPE, satisfont à des critères d'éligibilité prédéterminés, clairs et documentés qui ne permettent pas une gestion de portefeuille active de ces expositions sur une base discrétionnaire. Aux fins du présent paragraphe, la substitution d'expositions qui enfreignent les déclarations et garanties n'est pas considérée comme une gestion de portefeuille active. Les expositions transférées à la SSPE après la clôture de l'opération satisfont aux critères d'éligibilité appliqués aux expositions sous-jacentes initiales.

8. Les expositions sous-jacentes n'incluent aucune position de titrisation.
9. Les expositions sous-jacentes sont transférées à la SSPE après la sélection sans retard injustifié et n'incluent pas, lors de la sélection, d'expositions en défaut au sens de l'article 178, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013, ni d'expositions à un débiteur ou à un garant en difficulté qui, aux mieux des connaissances de l'initiateur ou du prêteur initial:
- a) a été déclaré insolvable, ou a vu une juridiction accorder à ses créanciers un droit à exécution définitif et non susceptible de recours, ou des dommages-intérêts matériels en raison d'un défaut de paiement dans les trois années précédant la date de l'initiation, ou a fait l'objet d'une procédure de restructuration de dette pour ses expositions non performantes dans les trois années précédant la date du transfert ou de la cession des expositions sous-jacentes à la SSPE, sauf si:
 - i) une exposition sous-jacente restructurée n'a pas présenté de nouveaux arriérés depuis la date de la restructuration, qui doit avoir eu lieu au moins un an avant la date de transfert ou de cession des expositions sous-jacentes à la SSPE; et
 - ii) les informations fournies par l'initiateur, le sponsor et la SSPE conformément à l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a) et point e) i), précisent la proportion d'expositions sous-jacentes restructurées, le moment et les modalités de la restructuration ainsi que leur performance depuis la date de la restructuration;

- b) figurait, au moment de l'initiation, le cas échéant, dans un registre public des crédits concernant des personnes ayant des antécédents négatifs en matière de crédit ou, lorsqu'il n'existe pas de tel registre public des crédits, un autre registre des crédits accessible à l'initiateur ou au prêteur initial; ou
 - c) a fait l'objet d'une évaluation du crédit ou d'une évaluation du risque de crédit montrant que le risque que les paiements convenus contractuellement ne soient pas honorés est nettement plus élevé que pour des expositions comparables détenues par l'initiateur qui ne sont pas titrisées.
10. Les débiteurs ont, au moment du transfert des expositions, effectué au moins un paiement, sauf dans le cas de titrisations renouvelables adossées à des expositions payables en un seul versement ou ayant une échéance de moins d'un an, notamment, mais pas seulement, des paiements mensuels sur crédits renouvelables.
11. Le remboursement des détenteurs des positions de titrisation ne doit pas avoir été structuré de façon à dépendre essentiellement de la vente d'actifs garantissant les expositions sous-jacentes. Cette disposition ne fait pas obstacle au renouvellement ou au refinancement ultérieur de ces actifs.

N'est pas considéré comme dépendant de la vente d'actifs garantissant ces expositions sous-jacentes, le remboursement des détenteurs de positions de titrisation dont les expositions sous-jacentes sont garanties par des actifs dont la valeur est garantie ou pleinement atténuée par une obligation de rachat par le vendeur des actifs garantissant les expositions sous-jacentes ou par un autre tiers.

12. Le risque de taux d'intérêt et le risque de change découlant de la titrisation sont atténués d'une manière appropriée, et toute mesure prise à cet effet est rendue publique. La SSPE ne conclut pas de contrats dérivés et veille à ce que le panier d'expositions sous-jacentes n'inclue pas de produits dérivés, sauf si l'intention est de couvrir le risque de taux d'intérêt ou le risque de change. Ces produits dérivés sont souscrits et font l'objet d'une documentation conformément aux normes communes de la finance internationale.
13. Les documents relatifs à l'opération précisent, en termes clairs et cohérents, les définitions, les mesures correctives et les actions en matière de retard et de défaut de paiement des débiteurs, de restructuration de dettes, d'annulation de dettes, de renégociations, de dispense temporaire de remboursement, de pertes, de radiation, de recouvrement et autres mesures correctives visant à assurer la performance des actifs. Les documents relatifs à l'opération précisent clairement les priorités de paiement et les événements qui déclenchent une modification de ces priorités de paiement, ainsi que l'obligation de déclarer de tels événements. Les investisseurs sont informés sans retard injustifié de toute modification des priorités de paiement qui aura une incidence néfaste significative sur le remboursement des positions de titrisation.
14. L'initiateur et le sponsor mettent à la disposition des investisseurs potentiels, avant la fixation des prix, les données statiques et dynamiques relatives aux performances passées en matière de défaut et de perte, telles que les données sur les retards et les défauts de paiement, concernant des expositions sensiblement similaires à celles qui sont titrisées, ainsi que les sources de ces données et les éléments sur lesquels se fonde la revendication de la similarité. Lorsque le sponsor n'a pas accès à ces données, il obtient du vendeur un accès à des données, sur une base statique ou dynamique, portant sur les performances passées, telles que des données sur les retards et les défauts de paiement, concernant des expositions sensiblement similaires à celles qui sont titrisées. Toutes ces données couvrent une période d'au moins cinq ans, à l'exception des données relatives aux créances commerciales et à d'autres créances à court terme, pour lesquelles la période historique couverte est d'au moins trois ans.

15. Les opérations ABCP sont adossées à un panier d'expositions sous-jacentes homogènes en termes de types d'actifs, tenant compte des caractéristiques liées aux flux de trésorerie des différents types d'actifs, y compris leurs caractéristiques contractuelles, de risque de crédit et de remboursement anticipé. Un panier d'expositions sous-jacentes n'est composé que d'un seul type d'actifs.

Le panier d'expositions sous-jacentes a une durée de vie résiduelle moyenne pondérée n'excédant pas un an, et aucune des expositions sous-jacentes n'a une échéance résiduelle de plus de trois ans.

Par dérogation au deuxième alinéa, les paniers de prêts et crédits-bails automobiles et les opérations de crédit-bail d'équipement ont une durée de vie résiduelle moyenne pondérée qui n'excède pas trois ans et demi, et aucune des expositions sous-jacentes n'a une échéance résiduelle de plus de six ans.

Les expositions sous-jacentes ne comprennent pas de prêts garantis par des hypothèques sur des biens immobiliers résidentiels ou commerciaux ni de prêts immobiliers résidentiels pleinement garantis, visés à l'article 129, paragraphe 1, premier alinéa, point e), du règlement (UE) n° 575/2013. Les expositions sous-jacentes comportent des obligations contractuellement contraignantes et opposables, assorties d'un plein droit de recours à l'encontre des débiteurs, avec des flux de paiement définis se rapportant au paiement de loyers, d'un principal ou d'intérêts ou à tout autre droit de percevoir des revenus provenant d'actifs fondant de tels paiements. Les expositions sous-jacentes peuvent en outre générer des produits de la vente de tout actif financé ou loué. Les expositions sous-jacentes n'incluent pas de valeurs mobilières au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE autres que des obligations d'entreprises, qui ne sont pas cotées sur une plate-forme de négociation.

16. Les paiements d'intérêts à des taux de référence au titre des actifs et des passifs de l'opération ABCP sont basés sur des taux d'intérêt courants du marché ou sur des taux sectoriels généralement utilisés reflétant les coûts de financement, et non sur des formules ou des dérivés complexes. Les paiements d'intérêts à des taux de référence au titre des passifs de l'opération ABCP peuvent être basés sur des taux d'intérêt reflétant les coûts de financement d'un programme ABCP.
17. À la suite d'une défaillance du vendeur ou d'un événement entraînant un règlement accéléré:
- a) aucun montant de trésorerie n'est retenu dans la SSPE au-delà de ce qui est nécessaire pour garantir le fonctionnement opérationnel de la SSPE ou le remboursement en bon ordre des investisseurs conformément aux conditions contractuelles de la titrisation, à moins que des circonstances exceptionnelles n'exigent qu'un montant soit retenu pour être utilisé, au mieux des intérêts des investisseurs, pour des dépenses visant à éviter la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes;
 - b) le principal perçu au titre des expositions sous-jacentes est transféré aux investisseurs détenant des positions de titrisation par un remboursement séquentiel de ces positions, en fonction du rang de la position de titrisation; et
 - c) aucune disposition n'impose une liquidation automatique des expositions sous-jacentes à la valeur du marché.

18. Les expositions sous-jacentes sont initiées dans le cadre normal des activités du vendeur conformément à des normes de souscription qui ne sont pas moins strictes que celles que le vendeur applique, au moment de l'initiation, à des expositions similaires qui ne sont pas titrisées. Le sponsor et les autres parties directement exposées à l'opération ABCP sont pleinement informés, sans retard injustifié, des normes de souscription suivant lesquelles les expositions sous-jacentes sont initiées et de tout changement important apporté par rapport aux normes de souscription antérieures. Le vendeur dispose d'une expertise en matière d'initiation d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées.
19. Lorsque l'opération ABCP est une titrisation renouvelable, les documents relatifs à l'opération précisent notamment les événements déclencheurs qui mettent fin à la période de renouvellement, y compris au moins les éléments suivants:
- a) la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes jusqu'à un seuil prédéterminé ou en dessous de ce seuil; et
 - b) la survenance d'un événement lié à l'insolvabilité concernant le vendeur ou l'organe de gestion.
20. Les documents relatifs à l'opération précisent clairement:
- a) les obligations, tâches et responsabilités contractuelles du sponsor, de l'organe de gestion et de l'éventuel mandataire ainsi que des autres prestataires de services auxiliaires;
 - b) les processus et responsabilités nécessaires pour garantir que la défaillance ou l'insolvabilité de l'organe de gestion n'a pas pour conséquence de mettre fin à la gestion;

- c) les dispositions qui assurent le remplacement des contreparties de dérivés et de la banque du compte s'ils font défaut ou deviennent insolvables et si d'autres événements déterminés surviennent, le cas échéant; et
- d) la manière dont le sponsor satisfait aux exigences prévues à l'article 25, paragraphe 3.

21. L'ABE élabore, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP, des projets de normes techniques de réglementation précisant davantage celles des expositions sous-jacentes visées au paragraphe 15 qui sont considérées comme homogènes.

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [six mois à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.

Article 25

Sponsors des programmes ABCP

1. Le sponsor d'un programme ABCP est un établissement de crédit faisant l'objet d'une surveillance au titre de la directive 2013/36/UE.

2. Le sponsor d'un programme ABCP est un fournisseur de facilité de trésorerie, et fournit un soutien à toutes les positions de titrisation au niveau du programme ABCP en couvrant tous les risques de liquidité et de crédit et tous les risques importants de dilution des expositions titrisées, ainsi que tout autre coût au niveau de l'opération et du programme si cela s'avère nécessaire pour garantir à l'investisseur le paiement intégral de tout montant au titre de l'ABCP à l'aide d'un tel soutien. Le sponsor communique une description du soutien apporté aux investisseurs au niveau de l'opération, y compris une description des facilités de trésorerie fournies.
3. Avant de pouvoir sponsoriser un programme ABCP STS, l'établissement de crédit démontre à l'autorité compétente dont il relève que son rôle au titre du paragraphe 2 ne compromet pas sa solvabilité et sa liquidité, même dans une situation de tensions extrêmes sur le marché.

L'exigence visée au premier alinéa du présent paragraphe est réputée remplie lorsque l'autorité compétente a déterminé, sur la base du contrôle et de l'évaluation visés à l'article 97, paragraphe 3, de la directive 2013/36/UE, que les dispositions, stratégies, processus et mécanismes mis en œuvre par l'établissement de crédit concerné ainsi que les fonds propres et les liquidités qu'il détient garantissent une saine gestion et une couverture adéquate des risques auxquels il est exposé.

4. Le sponsor exerce sa propre diligence appropriée et s'assure du respect des exigences prévues à l'article 5, paragraphes 1 et 3, du présent règlement, selon le cas. Il s'assure en outre que le vendeur a mis en place une capacité de gestion et des processus de recouvrement qui satisfont aux exigences prévues à l'article 265, paragraphe 2, points h) à p), du règlement (UE) n° 575/2013, ou à des exigences équivalentes dans les pays tiers.

5. Le vendeur, au niveau d'une opération, ou le sponsor, au niveau du programme ABCP, satisfait à l'exigence de rétention du risque visée à l'article 6.
6. Il incombe au sponsor d'assurer le respect de l'article 7 au niveau du programme ABCP et de mettre à la disposition des investisseurs potentiels, à leur demande et avant la fixation du prix:
 - a) les informations agrégées requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a); et
 - b) au moins en tant que projet ou dans leur forme initiale, les informations requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, points b) à e).
7. Au cas où le sponsor ne renouvelle pas son engagement de financement de la facilité de trésorerie avant son expiration, il est fait appel à la facilité de trésorerie et les titres à échéance sont remboursés.

Article 26

Exigences au niveau du programme

1. Toutes les opérations ABCP dans le cadre d'un programme ABCP satisfont aux exigences prévues à l'article 24, paragraphes 1 à 8 et 12 à 20.

Un maximum de 5 % du montant agrégé des expositions sous-jacentes des opérations ABCP qui sont financées par le programme ABCP peuvent temporairement ne pas être conformes aux exigences de l'article 24, paragraphes 9, 10 et 11, sans que cela n'affecte le statut STS du programme ABCP.

Aux fins du deuxième alinéa du présent paragraphe, un échantillon des expositions sous-jacentes est régulièrement soumis à une vérification de conformité externe par une partie indépendante appropriée.

2. La durée de vie résiduelle moyenne pondérée des expositions sous-jacentes d'un programme ABCP n'excède pas deux ans.
3. Le programme ABCP est entièrement soutenu par un sponsor conformément à l'article 25, paragraphe 2.
4. Le programme ABCP ne contient aucune retitrisation et le rehaussement de crédit ne crée pas un deuxième niveau de tranchage au niveau du programme.
5. Les titres émis dans le cadre d'un programme ABCP n'incluent pas d'options d'achat, d'options d'extension ou d'autres clauses ayant un effet sur leur échéance finale, lorsque de telles options ou peuvent être exercées à la discrétion du vendeur, du sponsor ou de la SSPE.
6. Les risques de taux d'intérêt et les risque de change observés au niveau d'un programme ABCP sont atténués de manière appropriée et toute mesure prise à cet effet est rendue publique. La SSPE ne conclut pas de contrats dérivés et veille à ce que le panier d'expositions sous-jacentes n'inclue pas de produits dérivés, sauf si l'intention est de couvrir le risque de taux d'intérêt ou le risque de change. Ces produits dérivés sont souscrits et font l'objet d'une documentation conformément aux normes communes de la finance internationale.

7. Les documents relatifs au programme ABCP précisent clairement:
- a) les responsabilités du mandataire et des autres entités ayant, le cas échéant, des obligations fiduciaires à l'égard des investisseurs;
 - b) les obligations, tâches et responsabilités contractuelles du sponsor, qui dispose d'une expertise en matière d'évaluation du crédit, de l'éventuel mandataire et des autres prestataires de services auxiliaires;
 - c) les processus et responsabilités nécessaires pour garantir que la défaillance ou l'insolvabilité de l'organe de gestion n'a pas pour conséquence de mettre fin à la gestion;
 - d) les dispositions qui assurent le remplacement des contreparties de dérivés et de la banque du compte, au niveau du programme ABCP, en cas de défaut ou d'insolvabilité et si d'autres événements surviennent, lorsque la facilité de trésorerie ne couvre pas de tels événements;
 - e) qu'en cas d'événements déterminés, de défaut ou d'insolvabilité du sponsor, des mesures correctives sont prévues pour assurer, selon le cas, la couverture par des sûretés de l'engagement de financement ou le remplacement du fournisseur de facilité de trésorerie; et
 - f) qu'il est fait appel à la facilité de trésorerie et que les titres à échéance sont remboursés, au cas où le sponsor ne renouvelle pas son engagement de financement de la facilité de trésorerie avant son expiration.
8. L'organe de gestion dispose d'une expertise en matière de gestion d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées et a mis en place des politiques, des procédures et des mécanismes de gestion des risques bien documentés en ce qui concerne la gestion des expositions.

SECTION 3

NOTIFICATION STS

Article 27

Exigences relatives à la notification STS

1. Les initiateurs et les sponsors adressent conjointement à l'AEMF une notification au moyen du modèle visé au paragraphe 7 du présent article, lorsqu'une titrisation satisfait aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26 (ci-après dénommée "notification STS"). Dans le cas d'un programme ABCP, seul le sponsor est responsable de la notification de ce programme et, dans le cadre de ce programme, de la conformité à l'article 24 des opérations ABCP.

La notification STS contient une explication de l'initiateur ou du sponsor concernant la manière dont il a été satisfait à chacun des critères STS prévus aux articles 20 à 22 ou aux articles 24 à 26.

L'AEMF publie la notification STS sur son site internet officiel en application du paragraphe 5. Les initiateurs et les sponsors d'une titrisation informent les autorités compétentes dont ils relèvent de la notification STS et désignent parmi eux l'entité qui sera le premier point de contact pour les investisseurs et les autorités compétentes.

2. L'initiateur, le sponsor ou la SSPE peut faire appel aux services d'un tiers agréé en vertu de l'article 28, pour vérifier si une titrisation est conforme aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26. Toutefois, le recours à un tel service n'affecte en aucun cas la responsabilité de l'initiateur, du sponsor ou de la SSPE pour ce qui est de leurs obligations légales au titre du présent règlement. Le recours à un tel service n'affecte pas les obligations imposées aux investisseurs institutionnels énoncées à l'article 5.

Lorsque l'initiateur, le sponsor ou la SSPE fait appel aux services d'un tiers agréé en vertu de l'article 28 pour évaluer si la titrisation est conforme ou non aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26, la notification STS contient une mention précisant que la conformité avec les critères STS a été confirmée par ce tiers agréé. La notification contient le nom du tiers agréé, son lieu d'établissement et le nom de l'autorité compétente ayant délivré l'agrément.

3. Lorsque l'initiateur ou le prêteur initial n'est pas un établissement de crédit ni une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 1) et 2), du règlement (UE) n° 575/2013, établi dans l'Union, la notification visée au paragraphe 1 du présent article est accompagnée:
- a) d'une confirmation de la part de l'initiateur ou du prêteur initial que l'octroi de crédit repose sur des critères rigoureux et bien définis et sur des procédures clairement établies en matière d'approbation, de modification, de reconduction et de financement des crédits, et que l'initiateur ou le prêteur initial a mis en place des systèmes efficaces pour les appliquer, conformément à l'article 9 du présent règlement; et

b) d'une déclaration de la part de l'initiateur ou du prêteur initial indiquant si l'octroi de crédit visé au point a) fait ou non l'objet d'une surveillance.

4. Lorsqu'une titrisation ne satisfait plus aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26, l'initiateur et le sponsor le notifient immédiatement à l'AEMF et en informent immédiatement l'autorité compétente dont ils relèvent.
5. L'AEMF tient à jour, sur son site internet officiel, une liste de toutes les titrisations que les initiateurs et les sponsors lui ont notifiées comme satisfaisant aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26. L'AEMF ajoute immédiatement à cette liste chacune des titrisations faisant l'objet d'une telle notification et met cette liste à jour lorsque, à la suite d'une décision des autorités compétentes ou d'une notification de l'initiateur ou du sponsor, une titrisation n'est plus considérée comme une titrisation STS. Lorsque l'autorité compétente a imposé des sanctions administratives conformément à l'article 32, elle le notifie immédiatement à l'AEMF. L'AEMF indique immédiatement sur la liste qu'une autorité compétente a imposé des sanctions administratives en ce qui concerne la titrisation en question.
6. L'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations que l'initiateur, le sponsor et la SSPE doivent fournir pour se conformer aux obligations visées au paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [six mois à compter de la date de l'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

7. Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution du présent règlement, l'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques d'exécution en vue d'établir les modèles à utiliser pour fournir les informations visées au paragraphe 6.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le ... [six mois à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 28

Vérification par un tiers de la conformité avec les critères STS

1. Un tiers visé à l'article 27, paragraphe 2, est agréé par l'autorité compétente pour évaluer la conformité des titrisations avec les critères STS prévus aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26. L'autorité compétente délivre l'agrément lorsque les conditions suivantes sont réunies:
- a) le tiers facture aux initiateurs, aux sponsors ou aux SSPE qui participent aux titrisations qu'il évalue uniquement des frais non discriminatoires correspondant aux coûts effectivement supportés, sans différencier les frais en fonction des résultats de son évaluation ou en liaison avec ceux-ci;

- b) le tiers n'est ni une entité réglementée au sens de l'article 2, point 4), de la directive 2002/87/CE, ni une agence de notation de crédit au sens de l'article 3, paragraphe 1, point b), du règlement (CE) n° 1060/2009, et l'exercice par le tiers de ses autres activités ne compromet pas l'indépendance ou l'intégrité de son évaluation;
- c) le tiers ne fournit aucune forme de service de conseil, de service d'audit ou de service équivalent à l'initiateur, au sponsor ou à la SSPE qui participe aux titrisations qu'il évalue;
- d) les membres de l'organe de direction du tiers possèdent les qualifications, les connaissances et l'expérience professionnelles requises par les activités du tiers, et ils jouissent d'une bonne réputation et sont intègres;
- e) l'organe de direction du tiers est composé pour au moins un tiers de membres indépendants, sans que leur nombre puisse être inférieur à deux;

- f) le tiers prend toutes les dispositions nécessaires pour que la vérification de la conformité avec les critères STS ne soit affectée par aucun conflit d'intérêts effectif ou potentiel ni aucune relation commerciale impliquant le tiers, ses actionnaires ou membres, ses dirigeants, ses employés ou toute autre personne physique dont les services sont mis à la disposition du tiers ou placés sous son contrôle. À cet effet, le tiers établit, maintient, met en œuvre et documente un système de contrôle interne efficace régissant la mise en œuvre des politiques et des procédures en vue de détecter et de prévenir les conflits d'intérêts potentiels. Les conflits d'intérêt effectifs ou potentiels qui ont été identifiés sont éliminés ou atténués et rendus publics sans tarder. Le tiers établit, maintient, met en œuvre et documente des procédures et processus appropriés visant à garantir l'indépendance de l'évaluation de la conformité avec les critères STS. Le tiers contrôle et réexamine régulièrement ces politiques et procédures afin d'en évaluer l'efficacité et de déterminer s'il est nécessaire de les mettre à jour; et
- g) le tiers peut démontrer qu'il dispose de protections opérationnelles et de processus internes appropriés lui permettant d'évaluer la conformité avec les critères STS.

L'autorité compétente retire l'agrément lorsqu'elle estime que le tiers enfreint de façon significative le premier alinéa.

2. Un tiers agréé en vertu du paragraphe 1 notifie sans tarder à l'autorité compétente dont il relève toute modification significative portant sur les informations fournies conformément audit paragraphe, ou toute autre modification dont on pourrait raisonnablement estimer qu'elle influe sur l'évaluation de l'autorité compétente dont il relève.
3. L'autorité compétente peut facturer au tiers visé au paragraphe 1 des frais correspondant aux coûts effectivement supportés, afin de couvrir les dépenses nécessaires afférentes à l'évaluation des demandes d'agrément et au contrôle ultérieur du respect des conditions énoncées au paragraphe 1.
4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir aux autorités compétentes dans les demandes d'agrément d'un tiers conformément au paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [six mois à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Chapitre 5

Surveillance

Article 29

Désignation des autorités compétentes

1. Le respect des obligations énoncées à l'article 5 du présent règlement est contrôlé par les autorités compétentes suivantes, en vertu des pouvoirs qui leur sont conférés par les actes législatifs concernés:
 - a) pour les entreprises d'assurance et de réassurance, l'autorité compétente désignée conformément à l'article 13, point 10), de la directive 2009/138/CE;
 - b) pour les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, l'autorité compétente responsable désignée conformément à l'article 44 de la directive 2011/61/UE;
 - c) pour les OPCVM et les sociétés de gestion d'OPCVM, l'autorité compétente désignée conformément à l'article 97 de la directive 2009/65/CE;
 - d) pour les institutions de retraite professionnelle, l'autorité compétente désignée conformément à l'article 6, point g), de la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil¹;

¹ Directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (JO L 235 du 23.9.2003, p. 10).

- e) pour les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement, l'autorité compétente désignée conformément à l'article 4 de la directive 2013/36/UE, y compris la BCE pour ce qui est des missions spécifiques qui lui sont confiées par le règlement (UE) n° 1024/2013.
2. Les autorités compétentes responsables de la surveillance des sponsors conformément à l'article 4 de la directive 2013/36/UE, y compris la BCE pour ce qui est des missions spécifiques qui lui sont confiées par le règlement (UE) n° 1024/2013, contrôlent le respect par les sponsors des obligations énoncées aux articles 6, 7, 8 et 9 du présent règlement.
3. Lorsque les initiateurs, les prêteurs initiaux et les SSPE sont des entités surveillées conformément aux directives 2003/41/CE, 2009/138/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE et 2013/36/UE et au règlement (UE) n° 1024/2013, les autorités compétentes concernées désignées en vertu de ces actes, y compris la BCE pour ce qui est des missions spécifiques qui lui sont confiées par le règlement (UE) n° 1024/2013, contrôlent le respect des obligations énoncées aux articles 6, 7, 8 et 9 du présent règlement.
4. Pour les initiateurs, les prêteurs initiaux et les SSPE établis dans l'Union et qui n'entrent pas dans le champ d'application des actes législatifs de l'Union visés au paragraphe 3, les États membres désignent une ou plusieurs autorités compétentes chargées de contrôler le respect des obligations énoncées aux articles 6, 7, 8 et 9. Les États membres informent la Commission et l'AEMF de la désignation des autorités compétentes en vertu du présent paragraphe au plus tard le 1^{er} janvier 2019. Cette obligation ne s'applique pas aux entités qui se limitent à vendre des expositions dans le cadre d'un programme ABCP ou d'une autre opération ou d'un autre dispositif de titrisation et qui n'initient pas activement d'expositions dans le but principal de les titriser sur une base régulière.

5. Les États membres désignent une ou plusieurs autorités compétentes chargées de contrôler le respect des articles 18 à 27 par les initiateurs, les sponsors et les SSPE ainsi que le respect de l'article 28 par les tiers. Les États membres informent la Commission et l'AEMF de la désignation des autorités compétentes en vertu du présent paragraphe au plus tard le ... [un an à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].
6. Le paragraphe 5 du présent article ne s'applique pas aux entités qui se limitent à vendre des expositions dans le cadre d'un programme ABCP ou d'une autre opération ou d'un autre dispositif de titrisation et qui n'initient pas activement d'expositions dans le but principal de les titriser sur une base régulière. Dans ce cas, l'initiateur ou le sponsor vérifie que les entités en question respectent les obligations applicables énoncées aux articles 18 à 27.
7. L'AEMF veille à l'application et à l'exécution cohérentes des obligations énoncées aux articles 18 à 27 du présent règlement conformément aux tâches et aux compétences prévues par le règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF surveille le marché de la titrisation de l'Union, conformément à l'article 39 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil¹ et, le cas échéant, exerce ses pouvoirs d'intervention temporaire conformément à l'article 40 dudit règlement.
8. L'AEMF publie et tient à jour, sur son site internet, une liste des autorités compétentes visées au présent article.

¹ Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

Article 30

Pouvoirs des autorités compétentes

1. Chaque État membre veille à ce que l'autorité compétente désignée conformément à l'article 29, paragraphes 1 à 5, soit dotée des pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanction nécessaires pour s'acquitter des missions qui lui incombent en vertu du présent règlement.
2. L'autorité compétente examine régulièrement les dispositifs, les processus et les mécanismes que les initiateurs, les sponsors, les SSPE et les prêteurs initiaux ont mis en œuvre pour se conformer au présent règlement.

L'examen visé au premier alinéa porte sur:

- a) les processus et les mécanismes permettant de mesurer correctement et de conserver en permanence l'intérêt économique net significatif, la collecte et la communication en temps voulu de toutes les informations qui doivent être mises à disposition conformément à l'article 7 ainsi que les critères relatifs à l'octroi de crédits conformément à l'article 9;
- b) pour les titrisations STS qui ne s'inscrivent pas dans le cadre d'un programme ABCP, les processus et les mécanismes visant à garantir le respect de l'article 20, paragraphes 7 à 12, de l'article 21, paragraphe 7, et de l'article 22; et
- c) pour les titrisations STS qui s'inscrivent dans le cadre d'un programme ABCP, les processus et les mécanismes visant à garantir, en ce qui concerne les opérations ABCP, le respect de l'article 24 et, en ce qui concerne les programmes ABCP, le respect de l'article 26, paragraphes 7 et 8.

3. Les autorités compétentes exigent que les risques découlant des opérations de titrisation, y compris les risques de réputation, soient évalués et gérés au moyen de politiques et de procédures appropriées par les initiateurs, les sponsors, les SSPE et les prêteurs initiaux.
4. L'autorité compétente surveille, selon le cas, les effets spécifiques qu'a la participation au marché de la titrisation sur la stabilité de l'établissement financier qui agit en qualité de prêteur initial, d'initiateur, de sponsor ou d'investisseur dans le cadre de sa surveillance prudentielle dans le domaine de la titrisation, en tenant compte, sans préjudice d'une réglementation sectorielle plus stricte:
 - a) de la taille des coussins de fonds propres;
 - b) de la taille des coussins de liquidité; et
 - c) du risque de liquidité auquel les investisseurs sont exposés du fait d'une asymétrie d'échéances entre leur financement et leurs investissements.

Quelles que soient ses obligations au titre de l'article 36, l'autorité compétente qui identifie un risque important pour la stabilité financière d'un établissement financier ou du système financier dans son ensemble prend des mesures pour atténuer ces risques, communique ses observations à l'autorité désignée compétente pour les instruments macroprudentiels au titre du règlement (UE) n° 575/2013 ainsi qu'au CERS.

5. L'autorité compétente surveille tout contournement éventuel des obligations énoncées à l'article 6, paragraphe 2, et veille à ce que des sanctions soient appliquées conformément aux articles 32 et 33.

Article 31

Surveillance macroprudentielle du marché de la titrisation

1. Dans les limites de son mandat, le CERS assure la surveillance macroprudentielle du marché de la titrisation de l'Union.
2. Dans le but de contribuer à la prévention ou à l'atténuation des risques systémiques pour la stabilité financière de l'Union qui résultent des évolutions du système financier, et compte tenu des évolutions macroéconomiques, de façon à éviter des périodes de difficultés financières généralisées, le CERS surveille en permanence les évolutions de la situation sur les marchés de la titrisation. Lorsque le CERS le juge nécessaire, ou au moins tous les trois ans, afin de mettre en évidence les risques pour la stabilité financière, le CERS, en collaboration avec l'ABE, publie un rapport sur les implications du marché de la titrisation pour la stabilité financière. Si des risques importants sont observés, le CERS émet des alertes à l'intention de la Commission, des AES et des États membres, et, s'il y a lieu, leur adresse des recommandations de mesures correctives permettant de parer à ces risques, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1092/2010, y compris en ce qui concerne le bien-fondé d'une modification des niveaux de rétention du risque ou de la mise en œuvre d'autres mesures macroprudentielles. Dans les trois mois à compter de la date de la transmission de la recommandation à ses destinataires, la Commission, les AES et les États membres, conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 1092/2010, communiquent au CERS, au Parlement européen et au Conseil les mesures qu'ils ont prises en réaction à cette recommandation et fournissent une justification adéquate en cas d'inaction.

Article 32

Sanctions administratives et mesures correctives

1. Sans préjudice du droit des États membres de prévoir et d'imposer des sanctions pénales en vertu de l'article 34, les États membres établissent un régime de sanctions administratives appropriées, en cas de négligence ou d'infraction intentionnelle, ainsi que de mesures correctives applicables au minimum aux situations dans lesquelles:
 - a) l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 6;
 - b) l'initiateur, le sponsor ou la SSPE ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 7;
 - c) l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial ne répond pas aux critères prévus à l'article 9;
 - d) l'initiateur, le sponsor ou la SSPE ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 18;
 - e) une titrisation est considérée comme étant STS et l'initiateur, le sponsor ou la SSPE de cette titrisation ne satisfait pas aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26;

- f) l'initiateur ou le sponsor fait une déclaration trompeuse au titre de l'article 27, paragraphe 1;
- g) l'initiateur ou le sponsor ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 27, paragraphe 4; ou
- h) le tiers agréé en vertu de l'article 28 n'a pas notifié les modifications significatives apportées aux informations fournies conformément à l'article 28, paragraphe 1, ou toute autre modification dont on pourrait raisonnablement estimer qu'elle influe sur l'évaluation de l'autorité compétente dont il relève.

Les États membres veillent également à ce que les sanctions administratives et/ou les mesures correctives soient effectivement appliquées.

Ces sanctions et mesures sont effectives, proportionnées et dissuasives.

2. Les États membres confèrent aux autorités compétentes le pouvoir d'appliquer au minimum les sanctions et les mesures suivantes dans le cas des infractions visées au paragraphe 1:
- a) un avis public qui précise l'identité de la personne physique ou morale en cause et la nature de l'infraction conformément à l'article 37;
 - b) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale en cause de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer;
 - c) une interdiction temporaire d'exercer des fonctions de direction au sein de l'initiateur, du sponsor ou de la SSPE, imposée à tout membre de l'organe de direction de ces entreprises ou à toute autre personne physique qui sont tenus pour responsables de l'infraction;
 - d) dans le cas d'une infraction visée au paragraphe 1, premier alinéa, point e) ou f), du présent article, une interdiction temporaire imposée à l'initiateur et au sponsor de notifier, en application de l'article 27, paragraphe 1, qu'une titrisation satisfait aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26;
 - e) dans le cas d'une personne physique, une sanction pécuniaire administrative d'un montant maximal d'au moins 5 000 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au ... [date d'entrée en vigueur du présent règlement];

- f) dans le cas d'une personne morale, une sanction pécuniaire administrative d'un montant maximal d'au moins 5 000 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au ... [date d'entrée en vigueur du présent règlement], ou d'un montant maximal de 10 % du chiffre d'affaires total annuel net de la personne morale tel qu'il ressort des derniers comptes disponibles approuvés par l'organe de direction; lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés conformément à la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil¹, le chiffre d'affaires total annuel net à prendre en considération est le chiffre d'affaires total annuel net ou le type de revenus correspondant conformément aux actes législatifs comptables pertinents, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime;
- g) des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins deux fois l'avantage retiré de l'infraction, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux prévus aux points e) et f);
- h) dans le cas d'une infraction visée au paragraphe 1, premier alinéa, point h), du présent article, le retrait temporaire de l'agrément visé à l'article 28 en vertu duquel le tiers est autorisé à vérifier la conformité d'une titrisation avec les articles 19 à 22 ou les articles 23 à 26.

¹ Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19).

3. Lorsque les dispositions visées au paragraphe 1 s'appliquent à des personnes morales, les États membres confèrent aux autorités compétentes le pouvoir d'appliquer les sanctions administratives et les mesures correctives prévues au paragraphe 2, sous réserve des conditions prévues dans le droit national, aux membres de l'organe de direction et aux autres personnes responsables de l'infraction en vertu du droit national.
4. Les États membres veillent à ce que toute décision d'imposer des sanctions administratives ou des mesures correctives énoncées au paragraphe 2 soit dûment motivée et puisse faire l'objet d'un recours.

Article 33

Exercice du pouvoir d'imposer des sanctions administratives et des mesures correctives

1. Les autorités compétentes exercent le pouvoir d'imposer les sanctions administratives et les mesures correctives visées à l'article 32 conformément à leurs cadres juridiques nationaux, selon le cas:
 - a) directement;
 - b) en coopération avec d'autres autorités;
 - c) sous leur propre responsabilité, par délégation à d'autres autorités;
 - d) par la saisine des autorités judiciaires compétentes.

2. Les autorités compétentes, lorsqu'elles déterminent le type et le niveau des sanctions administratives ou des mesures correctives à imposer en vertu de l'article 32, tiennent compte de la mesure dans laquelle l'infraction est intentionnelle ou résulte d'une négligence ainsi que de toutes les autres circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant:
- a) de la matérialité, de la gravité et de la durée de l'infraction;
 - b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de l'infraction;
 - c) de l'assise financière de la personne physique ou morale responsable;
 - d) de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable, dans la mesure où il est possible de les déterminer;
 - e) des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où il est possible de les déterminer;
 - f) du degré de coopération de la personne physique ou morale responsable avec l'autorité compétente, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des gains obtenus ou des pertes évitées par cette personne;
 - g) des infractions antérieures commises par la personne physique ou morale responsable.

Article 34
Sanctions pénales

1. Les États membres peuvent décider de ne pas fixer de régime de sanctions administratives ou de mesures correctives pour les infractions qui font l'objet de sanctions pénales dans le cadre de leur droit pénal national.
2. Lorsque les États membres ont choisi, conformément au paragraphe 1 du présent article, d'instituer des sanctions pénales pour les infractions visées à l'article 32, paragraphe 1, ils veillent à ce que des mesures appropriées soient mises en place pour que les autorités compétentes disposent de tous les pouvoirs nécessaires pour se mettre en rapport avec les autorités judiciaires, les autorités chargées des poursuites ou les autorités judiciaires pénales de leur ressort territorial en vue de recevoir des informations spécifiques liées aux enquêtes ou procédures pénales engagées relatives aux infractions visées à l'article 32, paragraphe 1, et de fournir ces mêmes informations aux autres autorités compétentes ainsi qu'à l'AEMF, à l'ABE et à l'AEAPP afin de s'acquitter de leur obligation de coopération aux fins du présent règlement.

Article 35
Obligations de notification

Les États membres notifient à la Commission, à l'AEMF, à l'ABE et à l'AEAPP les dispositions législatives, réglementaires et administratives qui mettent en œuvre le présent chapitre, y compris toute disposition de droit pénal pertinente, au plus tard le ... [un an à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement]. Les États membres notifient à la Commission, à l'AEMF, à l'ABE et à l'AEAPP, sans retard injustifié, toute modification ultérieure desdites dispositions.

Article 36

Coopération entre les autorités compétentes et les AES

1. Les autorités compétentes visées à l'article 29 ainsi que l'AEMF, l'ABE et l'AEAPP coopèrent étroitement entre elles et échangent des informations afin de s'acquitter de leurs missions en vertu des articles 30 à 34.
2. Les autorités compétentes coordonnent étroitement la surveillance qu'elles exercent afin d'identifier les infractions au présent règlement et d'y remédier, de mettre au point et de promouvoir des bonnes pratiques, de faciliter la coopération, de favoriser une interprétation cohérente et de fournir des avis interjuridictionnels en cas de désaccords.
3. Un comité spécifique sur la titrisation est établi dans le cadre du comité mixte des Autorités européennes de surveillance, au sein duquel les autorités compétentes coordonnent étroitement leur travail afin de s'acquitter de leurs missions en vertu des articles 30 à 34.
4. Lorsqu'une autorité compétente constate qu'il n'a pas été satisfait à l'une ou plusieurs des exigences prévues aux articles 6 à 27 ou a des raisons de le croire, elle en informe de manière suffisamment détaillée l'autorité compétente de l'entité ou des entités soupçonnées d'avoir commis cette infraction. Les autorités compétentes concernées coordonnent étroitement leur surveillance pour veiller à la cohérence des décisions.

5. Lorsque l'infraction visée au paragraphe 4 du présent article concerne, en particulier, une déclaration incorrecte ou trompeuse au titre de l'article 27, paragraphe 1, l'autorité compétente constatant ladite infraction en informe sans tarder l'autorité compétente de l'entité désignée comme premier point de contact conformément à l'article 27, paragraphe 1. Cette dernière en informe à son tour l'AEMF, l'ABE et l'AEAPP et suit la procédure prévue au paragraphe 6 du présent article.
6. Dès qu'elle reçoit l'information visée au paragraphe 4, l'autorité compétente de l'entité soupçonnée d'avoir commis l'infraction prend, dans un délai de quinze jours ouvrables,, toutes les mesures nécessaires pour remédier à l'infraction constatée et en informe les autres autorités compétentes concernées, notamment celles dont relèvent l'initiateur, le sponsor et la SSPE ainsi que les autorités compétentes dont relève le détenteur d'une position de titrisation, lorsqu'elles sont connues. Lorsqu'une autorité compétente est en désaccord concernant la procédure, le contenu d'une mesure ou l'absence de mesures prises par une autre autorité compétente, elle en informe sans retard injustifié toutes les autres autorités compétentes concernées. Si ce désaccord n'est pas résolu dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle toutes les autorités compétentes concernées ont été informées, la question peut être portée devant l'AEMF conformément à l'article 19 et, s'il y a lieu, à l'article 20 du règlement (UE) n° 1095/2010. Le délai pour la conciliation visé à l'article 19, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1095/2010 est fixé à un mois.

Lorsque les autorités compétentes concernées ne sont pas parvenues à un accord au terme de la phase de conciliation visée au premier alinéa, l'AEMF prend la décision visée à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 1095/2010 dans un délai d'un mois. Au cours de la procédure énoncée au présent article, une titrisation figurant sur la liste tenue par l'AEMF conformément à l'article 27 continue d'être considérée comme STS en vertu du chapitre 4 et est maintenue sur cette liste.

Lorsque les autorités compétentes concernées conviennent que l'infraction est liée au non-respect, de bonne foi, de l'article 18, elles peuvent décider d'accorder à l'initiateur, au sponsor et à la SSPE un délai maximal de trois mois pour remédier à l'infraction constatée, à compter du jour où l'initiateur, le sponsor et la SSPE ont été informés de l'infraction par l'autorité compétente. Pendant ce délai, une titrisation figurant sur la liste tenue par l'AEMF conformément à l'article 27 continue d'être considérée comme une titrisation STS en vertu du chapitre 4 et est maintenue sur cette liste.

Lorsqu'une ou plusieurs autorités compétentes concernées estiment qu'il n'a pas été remédié de manière adéquate à l'infraction dans le délai fixé au troisième alinéa, le premier alinéa s'applique.

7. Trois ans à compter de la date d'application du présent règlement, l'AEMF réalise, conformément à l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010, un examen par les pairs de la mise en œuvre des critères prévus aux articles 19 à 26 du présent règlement.

8. L'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques de réglementation pour préciser l'obligation générale de coopération et les informations devant être échangées en vertu du paragraphe 1 ainsi que les obligations de notification en vertu des paragraphes 4 et 5.

En étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, l'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [douze mois à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 37

Publication des sanctions administratives

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes publient sans retard injustifié, sur leur site internet officiel, au minimum toute décision d'imposer une sanction administrative ne pouvant faire l'objet d'un recours et prononcée pour une infraction à l'article 6, 7 ou 9 ou à l'article 27, paragraphe 1, après que le destinataire de la sanction a été informé de cette décision.
2. La publication visée au paragraphe 1 contient des informations sur le type et la nature de l'infraction ainsi que sur l'identité des personnes responsables et les sanctions imposées.

3. Lorsque la publication de l'identité, dans le cas de personnes morales, ou de l'identité et des données à caractère personnel, dans le cas de personnes physiques, est jugée disproportionnée par l'autorité compétente à l'issue d'une évaluation au cas par cas, ou lorsque l'autorité compétente estime qu'une telle publication compromet la stabilité des marchés financiers ou une enquête pénale en cours, ou lorsque la publication est de nature à causer, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné à la personne concernée, les États membres veillent à ce que les autorités compétentes:
- a) diffèrent la publication de la décision d'imposer la sanction administrative jusqu'à ce que les raisons de ne pas la publier cessent d'exister;
 - b) publient la décision d'imposer la sanction administrative de manière anonyme, conformément au droit national; ou
 - c) ne publient pas la décision d'imposer la sanction administrative lorsque les options envisagées aux points a) et b) sont jugées insuffisantes pour garantir:
 - i) que la stabilité des marchés financiers ne serait pas compromise; ou
 - ii) la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

4. S'il est décidé de publier une sanction de manière anonyme, la publication des données concernées peut être différée. Lorsqu'une autorité compétente publie une décision d'imposer une sanction administrative qui fait l'objet d'un recours devant les autorités judiciaires concernées, les autorités compétentes ajoutent également immédiatement sur leur site internet officiel cette information, ainsi que toute information ultérieure concernant l'issue de ce recours. Toute décision judiciaire annulant une décision d'imposer une sanction administrative est aussi publiée.
5. Les autorités compétentes veillent à ce que toute publication visée aux paragraphes 1 à 4 demeure sur leur site internet officiel pendant une période d'au moins cinq ans après sa publication. Les données à caractère personnel mentionnées dans le document publié ne sont conservées sur le site internet officiel de l'autorité compétente que pendant la durée nécessaire conformément aux règles applicables en matière de protection des données.
6. Les autorités compétentes informent l'AEMF de toutes les sanctions administratives imposées, y compris, le cas échéant, de tout recours contre celles-ci et de l'issue dudit recours.
7. L'AEMF gère une base de données centrale sur les sanctions administratives qui lui sont communiquées. Cette base de données n'est accessible qu'à l'AEMF, à l'ABE, à l'AEAPP et aux autorités compétentes et est mise à jour sur la base des informations communiquées par les autorités compétentes conformément au paragraphe 6.

Chapitre 6

Modifications

Article 38

Modification de la directive 2009/65/CE

L'article 50 *bis* de la directive 2009/65/CE est remplacé par le texte suivant:

"Article 50 *bis*

Lorsque les sociétés de gestion d'OPCVM ou les OPCVM faisant l'objet d'une gestion interne sont exposés à une titrisation qui ne satisfait plus aux exigences prévues dans le règlement (UE) .../...⁺ du Parlement européen et du Conseil^{*}, ils agissent et, le cas échéant, prennent des mesures correctives, au mieux des intérêts des investisseurs au sein de l'OPCVM concerné.

* Règlement (UE) 2017/... du Parlement européen et du Conseil du 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...)++."

⁺ JO : prière d'insérer le numéro du présent règlement.

⁺⁺ JO : prière d'insérer le numéro, la date d'adoption et la référence de publication du présent règlement.

Article 39
Modifications de la directive 2009/138/CE

La directive 2009/138/CE est modifiée comme suit:

- 1) À l'article 135, les paragraphes 2 et 3 sont remplacés par le texte suivant:
- "2. La Commission adopte des actes délégués en conformité avec l'article 301 bis de la présente directive qui complètent la présente directive en précisant les circonstances dans lesquelles une exigence de capital supplémentaire proportionnelle peut être imposée lorsqu'il n'a pas été satisfait aux exigences prévues à l'article 5 ou 6 du règlement (UE) .../...⁺ du Parlement européen et du Conseil*, sans préjudice de l'article 101, paragraphe 3, de la présente directive.
3. En vue d'assurer une harmonisation cohérente avec le paragraphe 2 du présent article, l'AEAPP élabore, sous réserve de l'article 301 *ter*, des projets de normes techniques de réglementation visant à préciser les méthodes de calcul de l'exigence de capital supplémentaire proportionnelle prévue audit paragraphe.

La Commission est habilitée à compléter la présente directive en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1094/2010."

* Règlement (UE) 2017/... du Parlement européen et du Conseil du 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...)++."

⁺ JO : prière d'insérer le numéro du présent règlement.

⁺⁺ JO : prière d'insérer le numéro, la date d'adoption et la référence de publication du présent règlement.

- 2) L'article 308 *ter*, paragraphe 11, est supprimé.

Article 40

Modifications du règlement (CE) n° 1060/2009

Le règlement (CE) n° 1060/2009 est modifié comme suit:

- 1) Aux considérants 22 et 41, à l'article 8 *quater* et à l'annexe I, section D, partie II, point 1, les termes "instrument financier structuré" sont remplacés par "instrument de titrisation".
- 2) Aux considérants 34 et 40, à l'article 8, paragraphe 4, à l'article 8 *quater*, à l'article 10, paragraphe 3, et à l'article 39, paragraphe 4, ainsi qu'à l'annexe I, section A, point 2, cinquième alinéa, à l'annexe I, section B, point 5, à l'annexe I, section D, partie II, titre et point 2, à l'annexe III, partie I, points 8, 24 et 45, et à l'annexe III, partie III, point 8, les termes "instruments financiers structurés" sont remplacés par "instruments de titrisation".
- 3) À l'article 1^{er}, le second alinéa est remplacé par le texte suivant:

"Le présent règlement impose aussi des obligations aux émetteurs et aux tiers liés établis dans l'Union en ce qui concerne les instruments de titrisation."

- 4) À l'article 3, paragraphe 1, le point 1) est remplacé par le texte suivant:
- "1) ""instrument de titrisation": un instrument financier ou d'autres actifs résultant d'une opération ou d'un dispositif de titrisation visé à l'article 2, point 1), du règlement (UE) .../[règlement sur les titrisations] ⁺;"
- 5) L'article 8 *ter* est supprimé.
- 6) À l'article 4, paragraphe 3, point b), à l'article 5, paragraphe 6, deuxième alinéa, point b), et à l'article 25 *bis*, la référence à l'article 8 *ter* est supprimée.

⁺ JO : prière d'insérer le numéro du règlement figurant dans le document PE-CONS 39/2017 (2015/0226(COD))

Article 41
Modification de la directive 2011/61/UE

L'article 17 de la directive 2011/61/UE est remplacé par le texte suivant:

"Article 17

Lorsque les gestionnaires sont exposés à une titrisation qui ne satisfait plus aux exigences prévues dans le règlement (UE) .../... ⁺⁺ du Parlement européen et du Conseil^{*}, ils agissent et, le cas échéant, prennent des mesures correctives, au mieux des intérêts des investisseurs au sein des FIA concernés."

* Règlement (UE) 2017/... du Parlement européen et du Conseil du 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...)⁺⁺⁺ ".

⁺⁺ JO : prière d'insérer le numéro du présent règlement.

⁺⁺⁺ JO : prière d'insérer le numéro, la date d'adoption et la référence de publication du présent règlement.

Article 42
Modifications du règlement (UE) n° 648/2012

Le règlement (UE) n° 648/2012 est modifié comme suit:

1) À l'article 2, les points suivants sont ajoutés:

"30) "obligation garantie": une obligation qui satisfait aux exigences prévues à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013;

31) "entité d'obligations garanties": l'émetteur d'obligations garanties ou le panier de couverture d'une obligation garantie.".

2) À l'article 4, les paragraphes suivants sont ajoutés:

"5. Le paragraphe 1 du présent article ne s'applique pas en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré conclus par des entités d'obligations garanties en rapport avec une obligation garantie, ou conclus par une entité de titrisation en rapport avec une titrisation, au sens du règlement (UE) .../...⁺ du Parlement européen et du Conseil*, sous réserve que:

- a) dans le cas d'une entité de titrisation, celle-ci émette uniquement des titrisations qui satisfont aux exigences de l'article 18 et des articles 19 à 22 ou 23 à 26 du règlement (UE) .../... [règlement sur les titrisations]⁺⁺;
- b) le contrat dérivé de gré à gré ne soit utilisé que pour couvrir les asymétries de taux d'intérêt ou de taux de change dans le cadre de l'obligation garantie ou de la titrisation; et

⁺ JO : prière d'insérer le numéro du présent règlement.

⁺⁺ JO : prière d'insérer le numéro du règlement figurant dans le document PE-CONS 39/2017 (2015/0226(COD)).

- c) les arrangements dans le cadre de l'obligation garantie ou de la titrisation atténuent de manière adéquate le risque de crédit de la contrepartie en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré conclus par l'entité d'obligations garanties ou l'entité de titrisation en rapport avec l'obligation garantie ou la titrisation.
6. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, et compte tenu de la nécessité d'éviter les arbitrages réglementaires, les AES élaborent des projets de normes techniques de réglementation qui précisent les critères permettant de déterminer quels arrangements, dans le cadre d'obligations garanties ou de titrisations, atténuent de manière adéquate le risque de crédit de la contrepartie, au sens du paragraphe 5.

Les AES soumettent ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [six mois à compter de la date de l'entrée en vigueur du règlement (UE) .../... [règlement sur les titrisations]]⁺.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 ou (UE) n° 1095/2010."

* Règlement (UE) 2017/... du Parlement européen et du Conseil du 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...)++".

⁺ JO : prière d'insérer le numéro du règlement figurant dans le document PE-CONS 39/2017 (2015/0226(COD)).

⁺⁺ JO : prière d'insérer le numéro, la date d'adoption et la référence de publication du présent règlement.

3) À l'article 11, le paragraphe 15 est remplacé par le texte suivant:

"15. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, les AES élaborent des projets communs de normes techniques de réglementation qui précisent:

- a) les procédures de gestion des risques, notamment les niveaux et le type de sûreté (collateral) ainsi que les dispositifs de ségrégation, requis aux fins du paragraphe 3;
- b) les procédures que doivent respecter les contreparties et les autorités compétentes concernées lorsqu'elles appliquent des exemptions en vertu des paragraphes 6 à 10;
- c) les critères applicables visés aux paragraphes 5 à 10, notamment ce qui doit être considéré, en fait ou en droit, comme un obstacle au transfert rapide de fonds propres et au remboursement rapide de passifs entre les contreparties.

Le niveau et le type de sûreté requis en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré conclus par des entités d'obligations garanties en rapport avec une obligation garantie, ou par une entité de titrisation en rapport avec une titrisation au sens du présent règlement et remplissant les conditions de l'article 4, paragraphe 5, du présent règlement et les exigences prévues à l'article 18 et aux articles 19 à 22 ou 23 à 26 du règlement (UE) .../... [règlement sur les titrisations]⁺ sont déterminés en tenant compte des difficultés à échanger des sûretés en ce qui concerne les contrats de sûreté existants dans le cadre de l'obligation garantie ou de la titrisation.

Les AES soumettent ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le ... [six mois à compter de la date de l'entrée en vigueur du règlement sur les titrisations].

Selon la nature juridique de la contrepartie, la Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 ou (UE) n° 1095/2010."

⁺ JO : prière d'insérer le numéro du règlement figurant dans le document PE-CONS 39/2017 (2015/0226(COD)).

Article 43

Dispositions transitoires

1. Le présent règlement s'applique aux titrisations dont les titres sont émis le 1^{er} janvier 2019 ou après cette date, sous réserve des paragraphes 7 et 8.
2. En ce qui concerne les titrisations dont les titres ont été émis avant le 1^{er} janvier 2019, les initiateurs, les sponsors et les SSPE peuvent utiliser la désignation "STS", ou "simple, transparente et standardisée", ou une désignation qui se rapporte directement ou indirectement à ces termes uniquement s'il est satisfait aux exigences prévues à l'article 18 et aux conditions fixées au paragraphe 3 du présent article.
3. Les titrisations dont les titres ont été émis avant le 1^{er} janvier 2019, autres que les positions de titrisation relatives à une opération ABCP ou à un programme ABCP, sont considérées comme étant "STS" pour autant:
 - a) qu'au moment de l'émission de ces titres, elles satisfassent aux exigences prévues à l'article 20, paragraphes 1 à 5, 7 à 9 et 11 à 13, et à l'article 21, paragraphes 1 et 3; et
 - b) qu'au moment de la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1, elles satisfassent aux exigences prévues à l'article 20, paragraphes 6 et 10, à l'article 21, paragraphe 2 et paragraphes 4 à 10, et à l'article 22, paragraphes 1 à 5.
4. Aux fins du paragraphe 3, point b), les dispositions suivantes s'appliquent:
 - a) à l'article 22, paragraphe 2, les termes "avant l'émission" s'entendent comme signifiant "avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1";

- b) à l'article 22, paragraphe 3, les termes "avant la fixation des prix pour la titrisation" s'entend comme signifiant "avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1";
- c) à l'article 22, paragraphe 5:
 - i) à la deuxième phrase, l'expression "avant la fixation des prix" s'entend comme signifiant "avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1";
 - ii) l'expression "avant la fixation des prix, au moins en tant que projet ou dans leur forme initiale" s'entend comme signifiant "avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1";
 - iii) l'exigence énoncée à la quatrième phrase ne s'applique pas;
 - iv) les références au respect de l'article 7 s'entendent comme si l'article 7 s'appliquait à ces titrisations nonobstant l'article 43, paragraphe 1.

5. En ce qui concerne les titrisations dont les titres ont été émis le 1^{er} janvier 2011 ou après cette date, mais avant le 1^{er} janvier 2019, et les titrisations dont les titres ont été émis avant le 1^{er} janvier 2011 lorsque des expositions sous-jacentes ont été remplacées ou de nouvelles expositions sous-jacentes ont été ajoutées après le 31 décembre 2014, les exigences en matière de diligence appropriée prévues dans le règlement (UE) n° 575/2013, le règlement délégué (UE) 2015/35 et le règlement délégué (UE) n° 231/2013, respectivement, continuent de s'appliquer dans leur version applicable au 31 décembre 2018.

6. En ce qui concerne les titrisations dont les titres ont été émis avant le 1^{er} janvier 2019, les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 1) et 2), du règlement (UE) n° 575/2013, les entreprises d'assurance au sens de l'article 13, point 1), de la directive 2009/138/CE, les entreprises de réassurance au sens de l'article 13, point 4), de la directive 2009/138/CE, et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE continuent d'appliquer l'article 405 du règlement (UE) n° 575/2013, les chapitres 1, 2 et 3, ainsi que l'article 22 du règlement délégué (UE) n° 625/2014, les articles 254 et 255 du règlement délégué (UE) 2015/35 et l'article 51 du règlement délégué (UE) n° 231/2013, respectivement, dans leur version applicable au 31 décembre 2018.
7. Jusqu'à l'entrée en application des normes techniques de réglementation que doit adopter la Commission en vertu de l'article 6, paragraphe 7, du présent règlement, les initiateurs, les sponsors ou les prêteurs initiaux appliquent, aux fins des obligations énoncées à l'article 6 du présent règlement, les chapitres I, II et III, ainsi que l'article 22 du règlement délégué (UE) n° 625/2014 aux titrisations dont les titres sont émis le 1^{er} janvier 2019 ou après cette date.

8. Jusqu'à l'entrée en application des normes techniques de réglementation que doit adopter la Commission en vertu de l'article 7, paragraphe 3, du présent règlement, les initiateurs, les sponsors et les SSPE mettent, aux fins des obligations énoncées à l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, points a) et e), du présent règlement, les informations visées aux annexes I à VIII du règlement délégué (UE) 2015/3 à disposition conformément à l'article 7, paragraphe 2, du présent règlement.
9. Aux fins du présent article, dans le cas de titrisations n'impliquant pas l'émission de titres, toute référence à des "titrisations dont les titres ont été émis" s'entend comme faite à des "titrisations dont les positions de titrisation initiales ont été créées", pour autant que le présent règlement s'applique à toute titrisation qui crée de nouvelles positions de titrisation en date du 1^{er} janvier 2019 ou après cette date.

Article 44

Rapports

Au plus tard le 1^{er} janvier 2021 et tous les trois ans par la suite, le comité mixte des Autorités européennes de surveillance publie un rapport sur:

- a) la mise en œuvre des exigences STS prévues aux articles 18 à 27;
- b) une évaluation des mesures prises par les autorités compétentes, ainsi que des risques importants et des nouvelles failles qui ont pu apparaître et des mesures prises par les acteurs du marché en vue d'uniformiser davantage la documentation relative aux titrisations;
- c) le fonctionnement des exigences de diligence appropriée prévues à l'article 5 et des exigences de transparence prévues à l'article 7, ainsi que le niveau de transparence du marché de la titrisation dans l'Union, y compris la question de savoir si les exigences de transparence prévues à l'article 7 permettent aux autorités compétentes d'avoir un aperçu suffisant du marché pour pouvoir accomplir leur mandat respectif;

- d) les exigences prévues à l'article 6, notamment le respect de ces exigences par les acteurs du marché, et les modalités de rétention du risque en application de l'article 6, paragraphe 3.

Article 45

Titrisations synthétiques

1. Au plus tard le ... [six mois à compter de la date d'application du présent règlement], l'ABE, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP, publie un rapport sur la faisabilité d'un cadre spécifique pour les titrisations synthétiques simples, transparentes et standardisées, limité aux titrisations synthétiques inscrites au bilan.
2. Au plus tard le ... [douze mois à compter de la date d'application du présent règlement], la Commission présente, sur la base du rapport de l'ABE visé au paragraphe 1, un rapport au Parlement européen et au Conseil sur la mise en place d'un cadre spécifique pour les titrisations synthétiques simples, transparentes et standardisées, limité aux titrisations synthétiques inscrites au bilan, accompagné, si nécessaire, d'une proposition législative.

Article 46

Révision

Au plus tard le 1^{er} janvier 2022, la Commission présente un rapport au Parlement européen et au Conseil sur le fonctionnement du présent règlement, accompagné, si nécessaire, d'une proposition législative.

Ce rapport examine en particulier les constatations figurant dans les rapports visés à l'article 44 et évalue:

- a) les effets du présent règlement, y compris l'introduction de la désignation "titrisation STS", sur le fonctionnement du marché de la titrisation dans l'Union, la contribution de la titrisation à l'économie réelle, en particulier en ce qui concerne l'accès au crédit pour les PME et les investissements, ainsi que les interconnexions entre les établissements financiers et la stabilité du secteur financier;
- b) les différences dans le recours aux modalités visées à l'article 6, paragraphe 3, sur la base des données communiquées en application de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point e) iii). Si une aggravation des risques prudentiels due au recours aux modalités visées à l'article 6, paragraphe 3, points a), b), c) et e), est constatée, une mesure corrective adéquate est envisagée;
- c) si une augmentation disproportionnée du nombre des opérations visées à l'article 7, paragraphe 2, troisième alinéa, a été constatée depuis la mise en application du présent règlement et si les acteurs du marché ont structuré leurs opérations de façon à contourner l'obligation, prévue à l'article 7, de mettre des informations à disposition par l'intermédiaire des référentiels des titrisations;

- d) s'il faut étendre les exigences en matière de communication d'informations prévues à l'article 7 pour couvrir les opérations visées à l'article 7, paragraphe 2, troisième alinéa, ainsi que les positions d'investisseurs;
- e) si, dans le domaine des titrisations STS, un régime d'équivalence pourrait être instauré pour les initiateurs, les sponsors et les SSPE de pays tiers, en prenant en considération l'évolution intervenue au niveau international dans le domaine de la titrisation, notamment les initiatives relatives aux titrisations simples, transparentes et comparables;
- f) le respect des exigences prévues à l'article 22, paragraphe 4, et si ces exigences doivent être étendues aux titrisations lorsque les expositions sous-jacentes ne sont pas des prêts immobiliers résidentiels ou des prêts ou crédits-bails automobiles, en vue d'intégrer pleinement la communication d'informations en matière environnementale, sociale et de gouvernance;
- g) le caractère approprié du régime de vérification par un tiers prévu aux articles 27 et 28, ainsi que les questions de savoir si le régime d'agrément des tiers prévu à l'article 28 favorise une concurrence suffisante entre les tiers et s'il faut introduire des modifications du cadre de surveillance afin de garantir la stabilité financière; et
- h) s'il faut compléter le cadre relatif à la titrisation établi par le présent règlement en créant un système de banques à licences limitées assurant les fonctions de SSPE et disposant du droit exclusif d'acheter des expositions aux initiateurs et de vendre aux investisseurs des créances adossées aux expositions achetées.

Article 47
Exercice de la délégation

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions prévues au présent article.
2. Le pouvoir d'adopter les actes délégués visés à l'article 16, paragraphe 2, est conféré à la Commission pour une durée indéterminée à compter du ... [date d'entrée en vigueur du présent règlement].
3. La délégation de pouvoir visée à l'article 16, paragraphe 2, peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.
4. Avant l'adoption d'un acte délégué, la Commission consulte les experts désignés par chaque État membre, conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 "Mieux légiférer".
5. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie au Parlement européen et au Conseil simultanément.

6. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 16, paragraphe 2, n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objection dans un délai de deux mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de deux mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

Article 48

Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il est applicable à partir du 1^{er} janvier 2019.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à ...,

Par le Parlement européen

Le président

Par le Conseil

Le président
