



**UNION EUROPÉENNE**

**LE PARLEMENT EUROPÉEN**

**LE CONSEIL**

**Bruxelles, le 23 octobre 2019  
(OR. en)**

**2018/0043 (COD)**

**PE-CONS 86/19**

**EF 183  
ECOFIN 456  
IA 147  
CODEC 1036**

**ACTES LÉGISLATIFS ET AUTRES INSTRUMENTS**

---

Objet: DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE

---

**DIRECTIVE (UE) 2019/...**  
**DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**du ...**

**concernant l'émission d'obligations garanties  
et la surveillance publique des obligations garanties  
et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE**

**(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

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 du Comité économique et social européen<sup>1</sup>,  
statuant conformément à la procédure législative ordinaire<sup>2</sup>,

---

<sup>1</sup> JO C 367 du 10.10.2018, p. 56.

<sup>2</sup> Position du Parlement européen du 18 avril 2019 [(JO ...)/(non encore parue au Journal officiel)] et décision du Conseil du ....

considérant ce qui suit:

- (1) L'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> prévoit des exigences très générales applicables aux caractéristiques structurelles des obligations garanties. Ces exigences se limitent à la nécessité de faire en sorte que les obligations garanties soient émises par un établissement de crédit qui a son siège statutaire dans un État membre et soient soumises à une surveillance publique spécifique et à un mécanisme de double recours. Les cadres nationaux relatifs aux obligations garanties abordent ces questions tout en les réglementant de manière beaucoup plus détaillée. Ces cadres nationaux contiennent également d'autres dispositions structurelles, en particulier des règles concernant la composition du panier de couverture, les critères d'éligibilité des actifs, la possibilité de regrouper des actifs, les obligations en matière de transparence et de communication d'informations, et des règles relatives à l'atténuation du risque de liquidité. Les approches de la réglementation varient également sur le fond d'un État membre à l'autre. Plusieurs États membres ne disposent d'aucun cadre national spécifique pour les obligations garanties. En conséquence, les principales caractéristiques structurelles que les obligations garanties émises dans l'Union doivent respecter ne sont pas encore définies dans le droit de l'Union.

---

<sup>1</sup> 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) L'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> ajoute d'autres exigences à celles visées à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE, en vue de l'obtention d'un traitement préférentiel en matière d'exigences de fonds propres qui permet aux établissements de crédit investissant dans des obligations garanties de détenir moins de fonds propres que lorsqu'ils investissent dans d'autres actifs. Bien que ces exigences supplémentaires renforcent le degré d'harmonisation des obligations garanties dans l'Union, elles ont pour objectif spécifique de définir les conditions à satisfaire afin que les investisseurs en obligations garanties bénéficient d'un tel traitement préférentiel et elles ne sont pas applicables hors du cadre du règlement (UE) n° 575/2013.

---

<sup>1</sup> 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) D'autres actes juridiques de l'Union, comme les règlements délégués (UE) 2015/35<sup>1</sup> et (UE) 2015/61<sup>2</sup> de la Commission et la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>3</sup>, renvoient également à la définition établie dans la directive 2009/65/CE comme étant la référence pour identifier les obligations garanties qui bénéficient du traitement préférentiel accordé aux investisseurs en obligations garanties par ces actes. Les libellés de ces actes diffèrent toutefois selon l'objectif et le sujet abordé et il n'existe donc pas d'usage cohérent du terme "obligation garantie".

---

<sup>1</sup> 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).

<sup>2</sup> 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).

<sup>3</sup> 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).

- (4) Dans l'ensemble, le traitement des obligations garanties peut être considéré comme harmonisé pour ce qui est des conditions d'investissement dans ce type d'obligations. On constate toutefois une absence d'harmonisation à l'échelle de l'Union en ce qui concerne les conditions d'émission des obligations garanties, ce qui a plusieurs conséquences. Premièrement, le traitement préférentiel est accordé dans les mêmes conditions à des instruments dont la nature ainsi que le niveau de risque et de protection des investisseurs peuvent différer. Deuxièmement, des différences entre les cadres nationaux ou l'absence d'un tel cadre, et l'absence de définition arrêtée d'un commun accord du terme "obligation garantie", pourraient faire obstacle au développement d'un marché unique véritablement intégré pour les obligations garanties. Troisièmement, les disparités entre les règles nationales en ce qui concerne les garanties pourraient engendrer des risques pour la stabilité financière étant donné que des obligations garanties assorties de degrés divers de protection de l'investisseur peuvent être achetées dans l'ensemble de l'Union et bénéficier du traitement préférentiel prévu par le règlement (UE) n° 575/2013 et d'autres actes juridiques de l'Union.

- (5) Harmoniser certains aspects des cadres nationaux fondés sur certaines bonnes pratiques devrait donc garantir le développement harmonieux et constant de marchés d'obligations garanties qui fonctionnent bien dans l'Union et limiter les risques et vulnérabilités potentiels pour la stabilité financière. Une telle harmonisation fondée sur des principes devrait permettre d'établir une base commune pour l'émission de l'ensemble des obligations garanties dans l'Union. L'harmonisation exige de tous les États membres qu'ils mettent en place des cadres pour les obligations garanties, ce qui devrait également faciliter le développement des marchés des obligations garanties dans les États membres où il n'y en a aucun. Un tel marché offrirait une source de financement stable aux établissements de crédit, qui seraient ainsi mieux placés pour proposer des prêts hypothécaires abordables aux consommateurs et aux entreprises et des investissements alternatifs sûrs aux investisseurs.

- (6) Dans sa recommandation du 20 décembre 2012 sur le financement des institutions de crédit<sup>1</sup>, le Comité européen du risque systémique (CERS) invitait les autorités nationales compétentes et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) (ABE), instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup>, à définir les meilleures pratiques relatives aux obligations garanties et à encourager l'harmonisation des cadres nationaux. Il recommandait également à l'ABE de coordonner les mesures prises par les autorités nationales compétentes, notamment en ce qui concerne la qualité et la ségrégation des paniers de couverture, la protection des obligations garanties en cas de faillite, les risques d'actifs et de passifs affectant les paniers de couverture et la communication de la composition des paniers de couverture. Dans sa recommandation, le CERS appelait également l'ABE à suivre pendant deux ans le fonctionnement du marché des obligations garanties par référence aux meilleures pratiques qu'elle avait recensées, afin d'évaluer la nécessité d'une action législative et de faire rapport en conséquence au CERS et à la Commission.
- (7) En décembre 2013, la Commission a demandé l'avis de l'ABE conformément à l'article 503, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013.

---

<sup>1</sup> Recommandation du Comité européen du risque systémique du 20 décembre 2012 sur le financement des établissements de crédit (ESRB/2012/2) (JO C 119 du 25.4.2013, p. 1).

<sup>2</sup> 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).

- (8) Dans le rapport accompagnant son avis du 1<sup>er</sup> juillet 2014 en réponse à la recommandation du CERS du 20 décembre 2012 et à la demande d'avis de la Commission de décembre 2013, l'ABE a recommandé un renforcement de la convergence des cadres juridiques, réglementaires et de surveillance nationaux relatifs aux obligations garanties, de manière à soutenir davantage un traitement préférentiel unique dans la pondération des risques qui s'appliquerait aux obligations garanties dans l'Union.
- (9) Comme préconisé par le CERS, l'ABE a suivi pendant deux ans le fonctionnement du marché des obligations garanties par référence aux meilleures pratiques visées par cette recommandation. Sur la base de ce suivi, l'ABE a transmis un second avis et un second rapport sur les obligations garanties au CERS, au Conseil et à la Commission le 20 décembre 2016<sup>1</sup>. Ce rapport concluait qu'une harmonisation accrue est nécessaire pour parvenir à des définitions plus cohérentes et à un traitement réglementaire des obligations garanties plus cohérent dans l'Union. Le rapport concluait en outre qu'une telle harmonisation devait reposer sur le bon fonctionnement des marchés existants dans certains États membres.
- (10) Les obligations garanties sont habituellement émises par des établissements de crédit. La finalité même des obligations garanties est de permettre le financement de prêts, et l'une des principales activités des établissements de crédit est l'octroi de prêts à grande échelle. En conséquence, pour que les obligations garanties bénéficient d'un traitement préférentiel en vertu du droit, elles doivent être émises par des établissements de crédit.

---

<sup>1</sup> Rapport de l'ABE sur les obligations garanties: recommandations concernant l'harmonisation des cadres d'obligations garanties dans l'Union européenne, EBA-Op-2016-23.

- (11) Le fait de réserver l'émission des obligations garanties aux établissements de crédit garantit que l'émetteur dispose des connaissances nécessaires pour gérer le risque de crédit associé aux prêts du panier de couverture. Il garantit également que l'émetteur est soumis à des exigences de fonds propres qui protègent les investisseurs à l'aide du mécanisme de double recours, lequel confère à l'investisseur et à la contrepartie d'un contrat dérivé une créance à la fois sur l'émetteur des obligations garanties et sur les actifs de couverture. Le fait de limiter l'émission des obligations garanties aux établissements de crédit garantit donc que les obligations garanties restent un outil de financement sûr et efficace, contribuant ainsi à la protection des investisseurs et à la stabilité financière, qui sont des objectifs de politique publique importants et d'intérêt général. Cela concorde également avec l'approche des marchés nationaux fonctionnant bien sur lesquels seuls les établissements de crédit sont autorisés à émettre des obligations garanties.
- (12) Il est donc judicieux que seuls les établissements de crédit tels que définis à l'article 4, paragraphe 1, point 1, du règlement (UE) n° 575/2013 soient autorisés à émettre des obligations garanties en vertu du droit de l'Union. Les établissements de crédit hypothécaire spécialisés se caractérisent par le fait qu'ils ne reçoivent pas de dépôts mais d'autres fonds remboursables du public; ils correspondent dès lors à la définition d'un "établissement de crédit" telle qu'établie par le règlement (UE) n° 575/2013. Sans préjudice des activités accessoires autorisées au titre du droit national applicable, les établissements de crédit hypothécaire spécialisés sont des établissements qui octroient exclusivement des crédits hypothécaires et des crédits au secteur public, y compris le financement de prêts achetés à d'autres établissements de crédit. La présente directive vise principalement à réglementer les conditions auxquelles les établissements de crédit peuvent émettre des obligations garanties en tant qu'outil de financement, en définissant les exigences liées aux produits et en établissant la surveillance spécifique à laquelle ces établissements de crédit sont soumis afin de garantir un haut niveau de protection des investisseurs.

- (13) Le mécanisme de double recours est un concept et élément essentiel de nombreux cadres nationaux existants relatifs aux obligations garanties. Il constitue également une caractéristique essentielle des obligations garanties telles que définies à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE. Il convient donc de préciser ce concept, de sorte que les investisseurs et les contreparties de contrats dérivés de l'ensemble de l'Union puissent faire valoir, à des conditions harmonisées, une créance à la fois sur l'émetteur des obligations garanties et sur les actifs de couverture.
- (14) La protection en cas de faillite devrait également être une caractéristique essentielle des obligations garanties, afin que les investisseurs en obligations garanties puissent être remboursés à l'échéance de l'obligation. Une accélération automatique du remboursement en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'émetteur peut affecter le rang des investisseurs en obligations garanties. Il importe donc de veiller à ce que ceux-ci soient remboursés conformément au calendrier contractuel, même en cas d'insolvabilité ou de résolution. La protection en cas de faillite est ainsi directement liée au mécanisme de double recours et devrait donc aussi être une caractéristique essentielle du cadre relatif aux obligations garanties.
- (15) Une autre caractéristique essentielle des cadres nationaux existants relatifs aux obligations garanties réside dans l'exigence que les actifs de couverture soient de très haute qualité afin de garantir la solidité du panier de couverture. Les actifs de couverture se caractérisent par des éléments spécifiques relatifs aux créances et aux actifs utilisés comme sûreté garantissant ces actifs de couverture. Il convient donc de définir les critères généraux de qualité des actifs de couverture éligibles.

(16) Les actifs visés à l'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013 devraient être des actifs de couverture éligibles dans un cadre d'obligations garanties. Les actifs de couverture qui ne sont plus conformes aux exigences énoncées à l'article 129, paragraphe 1, dudit règlement devraient continuer à être des actifs de couverture éligibles au titre de l'article 6, paragraphe 1, point b), de la présente directive, pour autant qu'ils satisfassent aux exigences de la présente directive. D'autres actifs de couverture d'un haut niveau de qualité similaire pourraient aussi être éligibles au titre de la présente directive, pour autant qu'ils satisfassent aux exigences de la présente directive, notamment celles relatives aux actifs utilisés comme sûreté garantissant la créance. En ce qui concerne les actifs physiques utilisés comme sûreté, il convient de consigner leur propriété dans un registre public afin d'en assurer le caractère exécutoire. En l'absence de registre public, les États membres devraient être en mesure de fournir une autre forme de certification de la propriété et des créances qui soit comparable à celle qu'assure l'inscription dans les registres publics de l'actif physique grevé. Lorsque les États membres recourent ainsi à une autre forme de certification, ils devraient également mettre en place une procédure permettant d'apporter des changements à la consignation de la propriété et des créances. Les expositions sur les établissements de crédit devraient être considérées comme des actifs de couverture éligibles au titre de l'article 6, paragraphe 1, point a) ou b), de la présente directive, selon qu'elles répondent ou non aux exigences de l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013. Les expositions sur les entreprises d'assurance devraient également être considérées comme des actifs de couverture éligibles au titre de l'article 6, paragraphe 1, point b), de la présente directive. Les prêts consentis à des entreprises publiques telles que définies à l'article 2, point b), de la directive 2006/111/CE de la Commission<sup>1</sup> ou garantis par celles-ci peuvent être des actifs de couverture éligibles, pour autant que les entreprises publiques fournissent des services publics essentiels à la pérennité d'activités sociétales critiques.

---

<sup>1</sup> Directive 2006/111/CE de la Commission du 16 novembre 2006 relative à la transparence des relations financières entre les États membres et les entreprises publiques ainsi qu'à la transparence financière dans certaines entreprises (JO L 318 du 17.11.2006, p. 17).

En outre, de telles entreprises publiques devraient fournir leurs services en vertu d'une concession ou d'une autorisation d'une autorité publique, être soumises à la surveillance publique et avoir des capacités de génération de revenus suffisantes pour assurer leur solvabilité. Lorsque les États membres décident, dans leur cadre national, d'autoriser des actifs sous la forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci, ils devraient tenir dûment compte des retombées possibles sur la concurrence de l'autorisation de ces actifs. Indépendamment de leur propriété, les établissements de crédit et les entreprises d'assurance ne devraient pas être considérés comme des entreprises publiques. Par ailleurs, les États membres devraient être libres, dans leurs cadres nationaux, d'exclure certains actifs du panier de couverture. Pour permettre aux investisseurs en obligations garanties de mieux évaluer le risque d'un programme d'obligations garanties, les États membres devraient également mettre en place des règles concernant la diversification des risques par rapport à la granularité et à la concentration matérielle, concernant le nombre de prêts ou d'expositions dans le panier de couverture et le nombre de contreparties. Les États membres devraient pouvoir décider du niveau approprié de granularité et de concentration matérielle exigé en vertu de leur droit national.

- (17) Les obligations garanties présentent des caractéristiques structurelles spécifiques qui visent à protéger les investisseurs à tout moment. Ces caractéristiques comprennent l'exigence permettant aux investisseurs en obligations garanties de faire valoir une créance non seulement sur l'émetteur mais également sur les actifs du panier de couverture. Ces exigences structurelles liées aux produits diffèrent des exigences prudentielles applicables à un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties. Les premières citées ne devraient pas avoir pour finalité de garantir la santé prudentielle de l'établissement émetteur, mais bien de protéger les investisseurs en appliquant des exigences spécifiques à l'obligation garantie proprement dite. Outre l'exigence spécifique d'un recours à des actifs de couverture de haute qualité, il y a également lieu de réglementer les exigences générales relatives aux caractéristiques du panier de couverture afin de renforcer encore la protection des investisseurs. Ces exigences devraient inclure des règles spécifiques qui visent à protéger le panier de couverture, par exemple des règles concernant la ségrégation des actifs de couverture. La ségrégation peut s'opérer de différentes manières, par exemple au bilan, au moyen d'une entité ad hoc ou selon d'autres modalités. Cependant, l'objectif de la ségrégation des actifs de couverture est de les mettre hors de la portée juridique des créanciers autres que les investisseurs en obligations garanties.

- (18) La localisation des actifs utilisés comme sûreté devrait également être réglementée afin de garantir la réalisation des droits des investisseurs. Il est également important pour les États membres d'établir des règles concernant la composition du panier de couverture. En outre, les exigences en matière de couverture devraient être précisées dans la présente directive, sans préjudice du droit des États membres d'autoriser des moyens différents d'atténuer, par exemple, le risque de change et le risque de taux d'intérêt. Le calcul de la couverture et les conditions auxquelles des contrats dérivés peuvent être inclus dans le panier de couverture devraient également être définis, de sorte que les paniers de couverture soient soumis à des normes communes de haute qualité dans l'ensemble de l'Union. Le calcul de la couverture devrait suivre le principe du nominal pour le principal. Les États membres devraient avoir la faculté d'utiliser une méthode de calcul autre que le principe du nominal pour autant que cette autre méthode soit plus prudente, à savoir qu'elle n'entraîne pas un taux de couverture plus élevé - les actifs de couverture constituant le numérateur et les passifs d'obligations garanties constituant le dénominateur. Les États membres devraient avoir la faculté d'exiger, pour les obligations garanties émises par des établissements de crédit situés dans l'État membre concerné, un niveau de surnantissement qui soit plus élevé que l'exigence de couverture établie dans la présente directive.

- (19) Un certain nombre d'États membres exigent déjà qu'un contrôleur du panier de couverture exerce certaines tâches liées à la qualité des actifs éligibles et assure le respect des exigences nationales en matière de couverture. Il est donc important, pour harmoniser le traitement des obligations garanties dans l'ensemble de l'Union, que les tâches et responsabilités du contrôleur du panier de couverture, lorsqu'un tel contrôleur est exigé par le cadre national, soient clairement définies. L'existence d'un contrôleur du panier de couverture ne dispense pas les autorités nationales compétentes de leurs responsabilités en matière de surveillance publique des obligations garanties, en particulier en ce qui concerne le respect des exigences établies dans les dispositions de droit national transposant la présente directive.

(20) L'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 énonce un certain nombre de conditions que doivent remplir les obligations garanties par des organismes de titrisation. L'une de ces conditions porte sur la mesure dans laquelle ce type d'actif de couverture peut être utilisé et limite l'utilisation de telles structures à 10 % de l'encours des obligations garanties. Les autorités compétentes peuvent lever cette condition conformément au règlement (UE) n° 575/2013. Dans son réexamen de la pertinence de cette dérogation, la Commission a conclu que la possibilité de recourir à des instruments de titrisation ou à des obligations garanties en tant qu'actifs de couverture pour l'émission d'obligations garanties ne devrait être autorisée que pour d'autres obligations garanties (on parle de "structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe"), et sans limites quant au niveau d'encours des obligations garanties. Pour garantir un niveau optimal de transparence, les paniers de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ne devraient pas contenir d'obligations garanties émises par différents établissements de crédit au sein du même groupe. Par ailleurs, étant donné que le recours aux structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe prévoit une dérogation aux limites des expositions sur des établissements de crédit qui sont fixées à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013, il convient d'exiger que les obligations garanties émises au sein du même groupe et les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe relèvent du premier échelon de qualité de crédit lors de leur émission ou, en cas de changement ultérieur de l'échelon de qualité de crédit et sous réserve de l'approbation des autorités compétentes, du deuxième échelon de qualité de crédit. Lorsque les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ou les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe cessent de satisfaire à cette exigence, les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ne relèvent plus des actifs éligibles au titre de l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 et, en conséquence, les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe du panier de couverture concerné ne bénéficient pas de la dérogation visée à l'article 129, paragraphe 1, point b), dudit règlement.

Cependant, lorsque ces obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ne satisfont plus à l'exigence d'échelon de qualité de crédit concernée, elles devraient constituer des actifs de couverture éligibles aux fins de la présente directive, pour autant qu'elles satisfassent à toutes les exigences de la présente directive, et les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe que garantissent ces obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ou d'autres actifs conformes à la présente directive devraient donc également être en mesure d'utiliser le label "obligation garantie européenne". Les États membres devraient avoir la possibilité d'autoriser le recours à de telles structures. Il en résulte que, pour que cette possibilité soit effectivement à la disposition des établissements de crédit appartenant à un groupe présent dans différents États membres, il y a lieu que tous les États membres concernés aient fait usage de cette possibilité et transposé la disposition concernée dans leur droit.

- (21) Les établissements de crédit de petite taille rencontrent des difficultés lorsqu'ils émettent des obligations garanties, car la création d'un programme d'obligations garanties engendre souvent des coûts initiaux élevés. La liquidité est aussi particulièrement importante sur les marchés des obligations garanties et est déterminée dans une large mesure par le niveau d'encours des obligations garanties. Il convient donc de prévoir la possibilité d'un financement conjoint par deux ou plusieurs établissements de crédit, afin que les établissements de crédit de plus petite taille puissent émettre des obligations garanties. Plusieurs établissements de crédit pourraient ainsi regrouper des actifs de couverture afin qu'ils soient utilisés comme actifs de couverture pour des obligations garanties émises par un seul établissement de crédit et l'émission d'obligations garanties dans les États membres où il n'y a actuellement pas de marché d'obligations garanties bien développé serait facilitée. Les exigences applicables au recours aux accords de financement conjoint devraient faire en sorte que les actifs de couverture qui sont vendus ou, lorsqu'un État membre a autorisé cette option, transférés au moyen d'un contrat de garantie financière visé par la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> aux établissements de crédit émetteurs répondent aux exigences d'éligibilité et de ségrégation des actifs de couverture établies par le droit de l'Union.

---

<sup>1</sup> Directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (JO L 168 du 27.6.2002, p. 43).

- (22) La transparence du panier de couverture servant de sûreté pour les obligations garanties constitue un élément essentiel de ce type d'instrument financier, car elle renforce la comparabilité et permet à l'investisseur de procéder à l'évaluation requise des risques. Le droit de l'Union comporte des règles relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire d'un État membre. Plusieurs initiatives concernant les informations à communiquer aux investisseurs en obligations garanties, qui complètent ledit droit de l'Union, ont été élaborées au fil du temps par les législateurs nationaux et les acteurs du marché. Il est toutefois nécessaire de spécifier dans le droit de l'Union le niveau d'information commun minimum auquel l'investisseur devrait avoir accès avant ou lors de l'achat des obligations garanties. Les États membres devraient être autorisés à compléter ces exigences minimales par d'autres dispositions.

- (23) Un élément clé pour garantir la protection des investisseurs en obligations garanties consiste à atténuer le risque de liquidité de l'instrument. Cet élément est crucial pour garantir le remboursement en temps voulu des passifs liés à l'obligation garantie. Il convient donc d'introduire un coussin de liquidité dans le panier de couverture afin de pouvoir faire face aux risques de pénurie de liquidité, tels que les asymétries d'échéances et de taux d'intérêt, les interruptions de paiement, les risques de confusion entre fonds, les obligations de paiement associées aux contrats dérivés et l'échéance d'autres engagements opérationnels survenant au cours du programme d'obligations garanties. L'établissement de crédit peut connaître des situations dans lesquelles il devient difficile de se conformer à l'exigence relative au coussin de liquidité du panier de couverture, par exemple en période de tensions lorsque le coussin est utilisé pour couvrir des flux de sortie. Les autorités compétentes désignées conformément à la présente directive devraient surveiller le respect de l'exigence relative au coussin de liquidité du panier de couverture et, si nécessaire, prendre des mesures pour veiller à ce que l'établissement de crédit respecte l'exigence relative au coussin. Le coussin de liquidité du panier de couverture diffère des exigences générales en matière de liquidité imposées aux établissements de crédit par d'autres actes juridiques de l'Union, en ce sens que ce coussin est lié directement au panier de couverture et vise à atténuer le risque de liquidité propre à ce panier. Afin de réduire autant que possible la charge réglementaire, les États membres devraient permettre une interaction appropriée avec les exigences en matière de liquidité qui sont établies par d'autres actes juridiques de l'Union qui ont une finalité différente de celle du coussin de liquidité du panier de couverture. Les États membres devraient dès lors avoir la faculté de décider que, jusqu'à la date de modification de ces actes juridiques de l'Union, l'exigence relative au coussin de liquidité du panier de couverture n'est applicable que si aucune autre exigence en matière de liquidité ne s'applique à l'établissement de crédit au titre du droit de l'Union pendant la période couverte par d'autres exigences de ce type.

De telles décisions devraient éviter que des établissements de crédit soient soumis à une obligation de couverture des mêmes flux de sortie avec des actifs liquides différents pour la même période. La possibilité pour les États membres de décider de la non-application du coussin de liquidité du panier de couverture devrait être réévaluée dans le contexte des futurs changements apportés aux exigences de liquidité pour les établissements de crédit au titre du droit de l'Union, y compris le règlement délégué applicable adopté conformément à l'article 460 du règlement (UE) n° 575/2013. Les risques de liquidité pourraient être gérés par d'autres moyens que la fourniture d'actifs liquides, par exemple par l'émission d'obligations garanties dotées de structures d'échéance prorogeable, les déclencheurs étant liés aux pénuries ou tensions en matière de liquidités. Dans de tels cas, les États membres devraient avoir la faculté de permettre que le calcul du coussin de liquidité repose sur la date finale d'échéance de l'obligation garantie, compte tenu d'éventuelles prorogations d'échéance, les déclencheurs étant liés aux risques de liquidité. En outre, les États membres devraient avoir la faculté de permettre que les exigences de liquidité du panier de couverture ne s'appliquent pas aux obligations garanties qui sont soumises à des exigences de financement symétrique lorsque les paiements entrants sont contractuellement dus avant les paiements sortants et sont, dans l'intervalle, placés dans des actifs hautement liquides.

- (24) Dans plusieurs États membres, des structures innovantes concernant les profils de maturité ont été créées afin de remédier aux risques potentiels de liquidité, y compris aux asymétries d'échéances. Ces structures prévoient notamment la possibilité de proroger l'échéance prévue de l'obligation garantie pendant une certaine période ou de transférer directement les flux de trésorerie provenant des actifs de couverture aux investisseurs en obligations garanties. Pour harmoniser les structures d'échéance prorogeable dans l'ensemble de l'Union, il importe de définir les conditions auxquelles les États membres peuvent autoriser ces structures, de sorte qu'elles ne soient pas trop complexes et n'exposent pas les investisseurs à des risques accrus. Un élément important de ces conditions consiste à veiller à ce que l'établissement de crédit ne puisse pas proroger l'échéance à sa discrétion. La prorogation de l'échéance ne devrait être possible que lorsque des événements déclencheurs objectifs et clairement définis, établis conformément au droit national, se sont produits ou sont susceptibles de se produire dans un avenir proche. De tels déclencheurs devraient avoir pour but d'éviter le défaut, par exemple en faisant face aux pénuries de liquidité et aux défaillances ou aux perturbations des marchés. Les prorogations pourraient également faciliter la liquidation en bon ordre des établissements de crédit qui émettent des obligations garanties, en permettant d'éviter un bradage des actifs en cas d'insolvabilité ou de résolution.
- (25) L'existence d'un cadre de surveillance publique spécifique est un élément constitutif des obligations garanties telles que définies à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE. Or, cette directive ne précise ni la nature et le contenu de cette surveillance, ni les autorités chargées de l'exercer. Par conséquent, il est essentiel que les éléments constitutifs de cette surveillance publique des obligations garanties soient harmonisés et que les tâches et responsabilités des autorités nationales compétentes qui l'exercent soient clairement définies.

- (26) Étant donné que la surveillance publique des obligations garanties est distincte de la surveillance des établissements de crédit dans l'Union, les États membres devraient pouvoir désigner des autorités nationales compétentes qui seraient chargées d'exercer la surveillance publique des obligations garanties et qui seraient différentes des autorités compétentes chargées de la surveillance générale de l'établissement de crédit. Toutefois, pour garantir une application cohérente de la surveillance publique des obligations garanties dans l'ensemble de l'Union, il convient d'exiger que les autorités compétentes qui en sont chargées coopèrent étroitement avec celles chargées de la surveillance générale des établissements de crédit, ainsi qu'avec l'autorité de résolution, le cas échéant.
- (27) La surveillance publique des obligations garanties devrait comprendre l'octroi de l'autorisation d'émettre des obligations garanties aux établissements de crédit. Étant donné que seuls les établissements de crédit devraient être autorisés à émettre des obligations garanties, l'agrément pour agir en tant qu'établissement de crédit devrait être une condition préalable à l'octroi de cette autorisation. Si dans les États membres qui participent au mécanisme de surveillance unique, la Banque centrale européenne est chargée de l'agrément des établissements de crédit conformément à l'article 4, paragraphe 1, point a), du règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil<sup>1</sup>, seules les autorités désignées conformément à la présente directive devraient être compétentes pour accorder l'autorisation d'émettre des obligations garanties et exercer la surveillance publique des obligations garanties. Par conséquent, la présente directive devrait définir les conditions auxquelles les établissements de crédit agréés en vertu du droit de l'Union peuvent obtenir l'autorisation d'exercer l'activité consistant à émettre des obligations garanties.

---

<sup>1</sup> 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).

- (28) Le champ d'application de cette autorisation devrait se rapporter au programme d'obligations garanties. Ce programme devrait faire l'objet d'une surveillance au titre de la présente directive. Un établissement de crédit peut avoir plus d'un programme d'obligations garanties. Dans ce cas, une autorisation distincte devrait être requise pour chaque programme. Un programme d'obligations garanties peut comprendre un ou plusieurs paniers de couverture. Des paniers de couverture multiples ou différentes émissions (portant différents numéros internationaux d'identification des titres, ci-après dénommés "codes ISIN") au titre du même programme d'obligations garanties n'indiquent pas nécessairement l'existence de programmes multiples d'obligations garanties distincts.

- (29) Les programmes d'obligations garanties existants ne devraient pas être tenus d'obtenir une nouvelle autorisation lorsque de nouvelles dispositions de droit national transposant la présente directive entrent en application. Cependant, en ce qui concerne les obligations garanties émises, dans le cadre de programmes d'obligations garanties existants, après la date d'application des dispositions de droit national transposant la présente directive, les établissements de crédit devraient se conformer à toutes les exigences fixées par la présente directive. Cette conformité devrait être surveillée par les autorités compétentes désignées au titre de la présente directive dans le cadre de la surveillance publique des obligations garanties. Les États membres pourraient donner, dans le cadre du droit national, des orientations sur la procédure à suivre pour mener l'évaluation de la conformité à compter de la date à laquelle les États membres sont censés appliquer les dispositions de droit national transposant la présente directive. Les autorités compétentes devraient avoir la faculté de revoir un programme d'obligations garanties et d'évaluer la nécessité d'apporter un changement à l'autorisation de ce programme. Une telle nécessité pourrait découler de changements substantiels dans le modèle d'entreprise de l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties, à la suite, par exemple, d'une évolution du cadre national pour les obligations garanties ou de décisions prises par l'établissement de crédit. De tels changements pourraient être considérés comme substantiels lorsqu'ils appellent une réévaluation des conditions dans lesquelles l'autorisation d'émettre des obligations garanties a été accordée.
- (30) Lorsqu'un État membre prévoit la nomination d'un administrateur spécial, il devrait avoir la faculté d'établir des règles concernant les compétences et les exigences opérationnelles des administrateurs spéciaux. Ces règles pourraient exclure la possibilité pour l'administrateur spécial de collecter des dépôts ou d'autres fonds remboursables auprès des consommateurs et des investisseurs de détail, mais permettre la collecte de dépôts ou d'autres fonds remboursables uniquement auprès d'investisseurs professionnels.

- (31) Afin de garantir le respect des obligations imposées aux établissements de crédit émettant des obligations garanties et d'assurer un traitement et un respect similaires des obligations dans l'ensemble de l'Union, il devrait être exigé des États membres qu'ils prévoient des sanctions administratives et autres mesures administratives qui soient effectives, proportionnées et dissuasives. Les États membres devraient aussi avoir la faculté de prévoir des sanctions pénales plutôt que des sanctions administratives. Les États membres qui choisissent de prévoir des sanctions pénales devraient notifier à la Commission les dispositions pénales concernées.
- (32) Les sanctions administratives et autres mesures administratives prévues par les États membres devraient respecter certaines exigences essentielles relatives à leurs destinataires, aux critères à prendre en considération lors de leur application, aux obligations de publication incombant aux autorités compétentes exerçant la surveillance publique des obligations garanties, au pouvoir d'infliger des sanctions et au montant des sanctions pécuniaires administratives pouvant être infligées. Avant de prendre toute décision infligeant des sanctions administratives ou d'autres mesures administratives, il y a lieu de donner au destinataire la possibilité d'être entendu. Cependant, les États membres devraient avoir la faculté de prévoir des dérogations au droit à être entendu en ce qui concerne les mesures administratives autres que les sanctions administratives. Ces dérogations devraient se limiter aux cas de danger imminent, dans lesquels une action est nécessaire d'urgence pour éviter des pertes importantes pour les tiers, par exemple les investisseurs en obligations garanties, pour prévenir des préjudices considérables pour le système financier ou pour remédier à de tels préjudices. Dans de tels cas, le destinataire devrait avoir la possibilité d'être entendu après que la mesure a été imposée.

- (33) Les États membres devraient veiller à ce que les autorités compétentes exerçant la surveillance publique des obligations garanties tiennent compte, lorsqu'elles déterminent le type de sanctions administratives et autres mesures administratives et leur montant, de toutes les circonstances pertinentes afin de garantir une application cohérente de ces sanctions et mesures dans l'ensemble de l'Union. Les États membres pourraient ajouter des mesures administratives en ce qui concerne la prorogation d'échéance dans le cadre de structures d'échéance prorogable. Lorsqu'un État membre prévoit de telles mesures, celles-ci pourraient permettre aux autorités compétentes d'invalider une prorogation d'échéance et de fixer les conditions d'une telle invalidation, afin de traiter les situations dans lesquelles un établissement de crédit proroge l'échéance sans respecter les éléments déclencheurs objectifs prévus par le droit national, ou afin de garantir la stabilité financière et la protection des investisseurs.
- (34) Afin de déceler d'éventuelles violations des exigences applicables à l'émission et à la commercialisation des obligations garanties, les autorités compétentes exerçant la surveillance publique des obligations garanties devraient disposer des pouvoirs d'enquête nécessaires et de mécanismes efficaces encourageant le signalement de violations potentielles ou réelles. Ces mécanismes devraient être sans préjudice des droits à la défense de toute personne ou entité lésée par l'exercice de tels pouvoirs et mécanismes.

- (35) Les autorités compétentes exerçant la surveillance publique des obligations garanties devraient également être dotées du pouvoir d'infliger des sanctions administratives et d'adopter d'autres mesures administratives, afin de garantir le champ d'action le plus large possible à la suite d'une violation et de contribuer à prévenir de nouvelles violations, que ces mesures soient qualifiées ou non de sanctions administratives ou autres mesures administratives par le droit national. Les États membres devraient avoir la possibilité de prévoir d'autres sanctions que celles mentionnées dans la présente directive.
- (36) Les législations nationales existantes en matière d'obligations garanties se caractérisent par le fait que ces obligations sont soumises à une réglementation détaillée au niveau national et à une surveillance des émissions et programmes d'obligations garanties, de sorte que les droits des investisseurs en obligations garanties sont protégés à tout moment. Cette surveillance comprend un suivi constant des caractéristiques du programme, les exigences en matière de couverture et la qualité du panier de couverture. Un niveau adéquat d'information de l'investisseur sur le cadre réglementaire régissant l'émission des obligations garanties est un élément essentiel de la protection des investisseurs. Il convient donc de veiller à ce que les autorités compétentes publient régulièrement des informations concernant les dispositions du droit national transposant la présente directive et sur la manière dont elles exercent leur tâche de surveillance publique des obligations garanties.

(37) Les obligations garanties sont actuellement commercialisées dans l'Union sous des dénominations et labels nationaux, dont certains sont bien établis, et d'autres pas. Il semble donc opportun d'autoriser les établissements de crédit émettant des obligations garanties dans l'Union à utiliser un label spécial, intitulé "obligation garantie européenne", lors de la vente d'obligations garanties à des investisseurs de l'Union et de pays tiers, à condition que ces obligations garanties respectent les exigences définies par la présente directive. Lorsque ces obligations garanties respectent aussi les exigences fixées à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013, les établissements de crédit devraient être autorisés à utiliser le label "obligation garantie européenne (de qualité supérieure)". Ce label, qui indique que les obligations répondent à des exigences supplémentaires particulières garantissant d'une qualité supérieure et largement reconnue, pourrait s'avérer attractif même dans des États membres possédant des labels nationaux bien établis. L'objectif des labels "obligation garantie européenne" et "obligation garantie européenne (de qualité supérieure)" est de permettre aux investisseurs d'évaluer plus facilement la qualité des obligations garanties et, partant, de renforcer leur attrait en tant que véhicules d'investissement tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'Union. L'utilisation de ces deux labels devrait néanmoins être volontaire et les États membres devraient pouvoir conserver leur propre cadre national de dénominations et labels parallèlement à ces deux labels.

- (38) Aux fins de l'évaluation de l'application de la présente directive, la Commission, en étroite coopération avec l'ABE, devrait assurer le suivi du développement des obligations garanties dans l'Union et faire rapport au Parlement européen et au Conseil sur le niveau de protection de l'investisseur et le développement des marchés des obligations garanties. Le rapport devrait également se concentrer sur l'évolution des actifs utilisés comme sûreté pour l'émission des obligations garanties. Étant donné que le recours à des structures d'échéance prorogeable progresse, il convient que la Commission fasse également rapport au Parlement européen et au Conseil sur le fonctionnement des obligations garanties avec des structures d'échéance prorogeable, ainsi que sur les risques et les avantages qui découlent de l'émission de ces obligations garanties.

- (39) Un nouveau type d'instruments financiers appelés "billets garantis européens" (BGE), couverts par des actifs qui sont plus risqués que les expositions sur des personnes publiques et les hypothèques et qui ne sont pas des actifs de couverture éligibles au sens de la présente directive, a été proposé par les acteurs du marché et d'autres acteurs à titre d'outil supplémentaire permettant aux banques de financer l'économie réelle. Le 3 octobre 2017, la Commission a consulté l'ABE pour que celle-ci évalue dans quelle mesure les BGE pourraient appliquer les meilleures pratiques définies par l'ABE pour les obligations garanties traditionnelles, quel serait le traitement adéquat des risques en ce qui concerne les BGE et quels effets les émissions de BGE pourraient avoir sur les niveaux d'encombrement des bilans des banques. L'ABE a publié un rapport en réponse le 24 juillet 2018. Parallèlement au rapport de l'ABE, la Commission a publié une étude le 12 octobre 2018. L'étude de la Commission et le rapport de l'ABE ont conclu à la nécessité d'une évaluation plus approfondie en ce qui concerne, par exemple, le traitement réglementaire. Il convient donc que la Commission continue d'évaluer si un cadre législatif applicable aux BGE serait approprié et qu'elle soumette un rapport contenant ses conclusions au Parlement européen et au Conseil, assorti d'une proposition législative s'il y a lieu.

- (40) Il n'existe actuellement aucun régime d'équivalence pour la reconnaissance par l'Union des obligations garanties émises par des établissements de crédit dans des pays tiers, sauf dans le contexte prudentiel dans lequel un traitement préférentiel en matière de liquidités est accordé sous certaines conditions à certaines obligations de pays tiers. La Commission, en étroite coopération avec l'ABE, devrait donc examiner la nécessité et le bien-fondé de l'introduction d'un régime d'équivalence pour les émetteurs d'obligations garanties de pays tiers et les investisseurs en obligations garanties de pays tiers. La Commission devrait, dans un délai maximum de deux ans à compter de la date à laquelle les États membres doivent appliquer les dispositions de droit national transposant la présente directive soumettre un rapport au Parlement européen et au Conseil, ainsi qu'une proposition législative sur cette question s'il y a lieu.

(41) Les obligations garanties se caractérisent par des échéances prévues de plusieurs années. Il convient donc de prévoir des mesures transitoires pour faire en sorte que les obligations garanties émises avant le ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive] ne soient pas affectées. Il convient donc que les obligations garanties émises avant cette date continuent de respecter les exigences prévues par l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE et soient exemptées de la plupart des nouvelles exigences prévues par la présente directive. Il convient que ces obligations garanties puissent continuer d'être qualifiées comme telles, pour autant que leur respect de l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE dans sa version applicable à la date de leur émission, ainsi que des exigences de la présente directive qui leur sont applicables, soit surveillé par les autorités compétentes désignées conformément à la présente directive. Cette surveillance ne devrait pas englober les exigences de la présente directive dont ces obligations garanties sont exemptées. Dans certains États membres, des codes ISIN sont ouverts pour des périodes plus longues, ce qui permet l'émission continue sous ces codes d'obligations garanties, afin d'accroître les volumes (taille de l'émission) de telles obligations garanties (émissions en continu). Il convient que les mesures transitoires couvrent les émissions en continu d'obligations garanties sous codes ISIN ouverts avant le ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive], sous réserve de certaines restrictions.

- (42) La mise en place d'un cadre uniforme pour les obligations garanties rend nécessaire une modification de la description des obligations garanties figurant à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE. La directive 2014/59/UE définit les obligations garanties par référence à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE. Étant donné que cette définition devrait être modifiée, il convient d'également de modifier la directive 2014/59/UE. En outre, afin d'éviter que les obligations garanties émises conformément à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE avant le ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive] ne soient affectées, il y a lieu de continuer à désigner ces obligations garanties comme telles jusqu'à leur échéance. Il convient dès lors de modifier les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE en conséquence.
- (43) Conformément à la déclaration politique commune des États membres et de la Commission du 28 septembre 2011 sur les documents explicatifs<sup>1</sup>, les États membres se sont engagés à accompagner, dans les cas où cela se justifie, la notification de leurs mesures de transposition d'un ou plusieurs documents expliquant le lien entre les éléments d'une directive et les parties correspondantes des instruments nationaux de transposition. En ce qui concerne la présente directive, le législateur estime que la transmission de ces documents est justifiée.

---

<sup>1</sup> JO C 369 du 17.12.2011, p. 14.

- (44) Étant donné que l'objectif de la présente directive, à savoir la mise en place d'un cadre commun pour les obligations garanties afin de faire en sorte que leurs caractéristiques structurelles dans l'ensemble de l'Union correspondent au profil de risque moindre justifiant le traitement préférentiel accordé par l'Union, ne peut pas être atteint de manière suffisante par les États membres, mais peut, en raison de la nécessité de développer le marché des obligations garanties et d'encourager les investissements transfrontaliers dans l'Union, 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, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (45) La Banque centrale européenne a été consultée et a rendu son avis le 22 août 2018.
- (46) Le Contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 28, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> et a rendu un avis le 12 octobre 2018<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données (JO L 8 du 12.1.2001, p. 1).

<sup>2</sup> JO C ... [non encore paru au Journal officiel].

- (47) Les établissements de crédit qui émettent des obligations garanties traitent des quantités importantes de données à caractère personnel. Il convient que ce traitement respecte à tout moment le règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>. De même, il convient que le traitement de données à caractère personnel par l'ABE lorsque, comme prévu par la présente directive, elle gérera une base de données centrale répertoriant les sanctions administratives et autres mesures administratives qui lui sont communiquées par les autorités nationales compétentes soit effectué conformément au règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup>,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données) (JO L 119 du 4.5.2016, p. 1).

<sup>2</sup> Règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2018 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions, organes et organismes de l'Union et à la libre circulation de ces données, et abrogeant le règlement (CE) n° 45/2001 et la décision n° 1247/2002/CE (JO L 295 du 21.11.2018, p. 39).

# TITRE I

## OBJET, CHAMP D'APPLICATION ET DÉFINITIONS

### *Article premier*

#### *Objet*

La présente directive établit des règles de protection des investisseurs concernant:

- 1) les exigences relatives à l'émission d'obligations garanties;
- 2) les caractéristiques structurelles des obligations garanties;
- 3) la surveillance publique des obligations garanties;
- 4) les obligations en matière de publication en ce qui concerne les obligations garanties.

### *Article 2*

#### *Champ d'application*

La présente directive s'applique aux obligations garanties émises par les établissements de crédit établis dans l'Union.

*Article 3*  
*Définitions*

Aux fins de la présente directive, on entend par:

- 1) "obligation garantie": un titre de créance émis par un établissement de crédit conformément aux dispositions de droit national transposant les exigences obligatoires de la présente directive et garanti par des actifs de couverture auxquels les investisseurs en obligations garanties, en tant que créanciers privilégiés, peuvent directement avoir recours;
- 2) "programme d'obligations garanties": les caractéristiques structurelles d'une émission d'obligations garanties fixées par des règles légales et par des conditions contractuelles, conformément à l'autorisation octroyée à l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
- 3) "panier de couverture": un ensemble clairement défini d'actifs qui garantissent le respect des obligations de paiement associées aux obligations garanties et qui sont séparés des autres actifs détenus par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
- 4) "actifs de couverture": des actifs qui font partie d'un panier de couverture;
- 5) "actifs utilisés comme sûreté": les actifs physiques et les actifs sous forme d'expositions qui garantissent les actifs de couverture;

- 6) "ségrégation": les mesures prises par un établissement de crédit émettant des obligations garanties pour identifier les actifs de couverture et les mettre juridiquement hors de la portée des créanciers autres que les investisseurs en obligations garanties et les contreparties de contrats dérivés;
- 7) "établissement de crédit": un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013;
- 8) "établissement de crédit hypothécaire spécialisé": un établissement de crédit qui finance des crédits uniquement ou principalement par l'émission d'obligations garanties, qui est légalement autorisé à n'octroyer que des crédits hypothécaires et des crédits au secteur public et qui n'est pas autorisé à recevoir des dépôts mais qui reçoit d'autres fonds remboursables du public;
- 9) "exigibilité anticipée automatique": une situation dans laquelle une obligation garantie devient d'office immédiatement échue et exigible en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'émetteur, et dans laquelle les investisseurs en obligations garanties ont un droit exécutoire à être remboursés de façon anticipée par rapport à l'échéance initiale;
- 10) "valeur de marché": pour un bien immobilier, la valeur de marché au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 76), du règlement (UE) n° 575/2013;
- 11) "valeur hypothécaire": pour un bien immobilier, la valeur hypothécaire au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 74), du règlement (UE) n° 575/2013;

- 12) "actifs principaux": les actifs de couverture dominants qui déterminent la nature du panier de couverture;
- 13) "actifs de substitution": les actifs de couverture qui contribuent au respect des exigences de couverture autres que les actifs principaux;
- 14) "surnantissement": la totalité du niveau légal, contractuel ou volontaire de sûreté qui excède les exigences de couverture prévues à l'article 15;
- 15) "exigences de financement symétriques": des règles exigeant que les flux de trésorerie entre passifs et actifs arrivant à échéance soient appariés en veillant dans les conditions contractuelles à ce que les paiements des emprunteurs et des contreparties de contrats dérivés arrivent à échéance avant que les paiements ne soient effectués aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés, à ce que la valeur des montants reçus soit au moins égale à celle des paiements à effectuer aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés, et à ce que les montants reçus des emprunteurs et des contreparties de contrats dérivés soient placés dans le panier de couverture conformément à l'article 16, paragraphe 3, jusqu'à ce que les paiements aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés arrivent à échéance;
- 16) "sorties nettes de trésorerie": l'ensemble des flux de paiement sortants arrivant à échéance un jour, incluant le paiement du principal et des intérêts et les paiements liés aux contrats dérivés du programme d'obligations garanties, net de tous les flux de paiement entrants arrivant à échéance le même jour au titre des créances liées aux actifs de couverture;

- 17) "structure d'échéance prorogable": un mécanisme qui prévoit la possibilité de proroger l'échéance prévue des obligations garanties pendant une durée prédéterminée et dans le cas où un événement déclencheur particulier se produit;
- 18) "surveillance publique des obligations garanties": la surveillance des programmes d'obligations garanties destinée à assurer le respect et l'exécution des exigences applicables à l'émission d'obligations garanties;
- 19) "administrateur spécial": la personne ou l'entité désignée pour administrer un programme d'obligations garanties en cas d'insolvabilité d'un établissement de crédit émettant les obligations garanties dans le cadre de ce programme, ou lorsqu'il a été établi, conformément à l'article 32, paragraphe 1, de la directive 2014/59/UE, que la défaillance de cet établissement est avérée ou prévisible, ou encore dans des circonstances exceptionnelles où l'autorité compétente établit que le bon fonctionnement de cet établissement de crédit est sérieusement menacé;
- 20) "résolution": la résolution au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 1), de la directive 2014/59/UE;
- 21) "groupe": un groupe au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 138), du règlement (UE) n° 575/2013;
- 22) "entreprise publique": une entreprise publique au sens de l'article 2, point b), de la directive 2006/111/CE.

## **TITRE II**

# **CARACTÉRISTIQUES STRUCTURELLES DES OBLIGATIONS GARANTIES**

### **Chapitre 1**

## **Double recours et protection en cas de faillite**

#### *Article 4*

#### *Double recours*

1. Les États membres prévoient des règles donnant aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés qui respectent l'article 11 un droit aux créances suivantes:
  - a) une créance sur l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
  - b) en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties, une créance prioritaire sur le principal des actifs de couverture et les intérêts éventuellement courus et futurs;

- c) en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties et si la créance prioritaire visée au point b) ne peut pas être entièrement satisfaite, une créance sur la masse de l'insolvabilité de cet établissement de crédit, qui, selon le principe *pari passu*, aura le même rang que celui des créances des créanciers ordinaires non garantis de l'établissement de crédit déterminés conformément aux législations nationales régissant la fixation du rang des créances dans les procédures d'insolvabilité normales.
2. Les créances visées au paragraphe 1 sont limitées au montant total des obligations de paiement associées aux obligations garanties.
3. Aux fins de l'application du paragraphe 1, point c), du présent article, en cas d'insolvabilité d'un établissement de crédit hypothécaire spécialisé, les États membres peuvent prévoir des règles octroyant aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés qui respectent l'article 11 une créance de rang supérieur à celui des créances des créanciers ordinaires non garantis de cet établissement de crédit hypothécaire spécialisé, déterminé conformément aux législations nationales régissant la fixation du rang des créances dans les procédures d'insolvabilité normales, mais de rang inférieur à celui des créances d'autres créanciers privilégiés.

*Article 5*

*Protection des obligations garanties en cas de faillite*

Les États membres veillent à ce que les obligations de paiement associées aux obligations garanties ne fassent pas l'objet d'une exigibilité anticipée automatique en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties.

## **Chapitre 2**

### **Panier de couverture et couverture**

#### **SECTION I**

#### **ACTIFS ELIGIBLES**

*Article 6*

*Actifs de couverture éligibles*

1. Les États membres exigent que les obligations garanties soient à tout moment garanties par:
  - a) des actifs éligibles conformément à l'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013, sous réserve que l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties remplisse les exigences énoncées à l'article 129, paragraphes 1 *bis* à 3, dudit règlement;

- b) des actifs de couverture de haute qualité qui garantissent que l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties dispose d'une créance conformément au paragraphe 2, et qui soient garantis par des actifs utilisés comme sûreté conformément au paragraphe 3; ou
- c) des actifs sous forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci, dans le respect du paragraphe 4 du présent article.

2. La créance visée au paragraphe 1, point b), est soumise aux exigences légales suivantes:

- a) l'actif représente une créance en numéraire qui a une valeur minimale qui peut être déterminée à tout moment, qui est juridiquement valable et exécutoire, qui n'est pas soumise à des conditions autres que celle de son exigibilité à une date future, et qui est garantie par une hypothèque, un droit, un privilège ou toute autre garantie;
- b) l'hypothèque, le droit, le privilège ou toute autre garantie sécurisant la créance est exécutoire;
- c) toutes les exigences légales relatives à la constitution de l'hypothèque, du droit, du privilège ou de toute autre garantie sécurisant la créance ont été respectées;
- d) l'hypothèque, le droit, le privilège ou toute autre garantie garantissant la créance permet à l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties de recouvrer la valeur de la créance sans retard injustifié.

Les États membres exigent des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils évaluent le caractère exécutoire des créances et la possibilité de réaliser des actifs utilisés comme sûreté avant de les inclure dans le panier de couverture.

3. Les actifs utilisés comme sûreté visés au paragraphe 1, point b), respectent une des exigences suivantes:
  - a) pour les actifs physiques utilisés comme sûreté, il existe des normes d'évaluation généralement admises par les spécialistes et adaptées à l'actif physique utilisé comme sûreté concerné, et il existe un registre public qui recense la propriété de ces actifs physiques et les créances sur ceux-ci; ou
  - b) pour les actifs sous forme d'expositions, la fiabilité et la solidité de la contrepartie de l'exposition découle soit de pouvoirs de taxation, soit d'une surveillance publique portant sur la solidité opérationnelle et la solvabilité financière de la contrepartie.

Les actifs physiques utilisés comme sûreté visés au premier alinéa, point a), du présent paragraphe contribuent à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et 70 % de la valeur de ces actifs physiques utilisés comme sûreté. Les actifs physiques utilisés comme sûreté visés au premier alinéa, point a), du présent paragraphe, qui garantissent des actifs visés au paragraphe 1, point a), ne sont pas tenus de respecter la limite de 70 % ou les limites visées à l'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013.

Lorsqu'il n'existe pas, aux fins du premier alinéa, point a), du présent paragraphe, de registre public pour un certain actif physique utilisé comme sûreté, les États membres peuvent prévoir une autre forme de certification de la propriété de cet actif physique utilisé comme sûreté et des créances sur celui-ci, dès lors que cette forme de certification assure une protection qui est comparable à la protection qu'assure un registre public dans le sens où elle permet aux tiers intéressés, dans le respect du droit de l'État membre concerné, d'avoir accès aux informations relatives à l'identification de l'actif physique utilisé comme sûreté grevé, à l'attribution de la propriété, au recensement et à l'attribution des grèvements et au caractère exécutoire des sûretés.

4. Aux fins du paragraphe 1, point c), les obligations garanties sécurisées par des prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci en tant qu'actifs principaux font l'objet d'un niveau minimal de surnantissement de 10 % et sont soumises à l'ensemble des conditions suivantes:
- a) les entreprises publiques fournissent des services publics essentiels sur la base d'un agrément, d'un contrat de concession ou d'une autre forme de délégation octroyée par une autorité publique;
  - b) les entreprises publiques font l'objet d'une surveillance publique;
  - c) les entreprises publiques disposent de capacités de génération de revenus suffisantes, garanties par le fait qu'elles:
    - i) ont suffisamment de souplesse dans la collecte et l'augmentation des redevances, charges et créances aux fins du service fourni pour garantir leur solidité et leur solvabilité financières;
    - ii) reçoivent suffisamment de subventions légalement prévues en contrepartie de la prestation de services publics essentiels pour garantir leur solidité et leur solvabilité financières; ou
    - iii) ont conclu un accord de transfert de pertes et profits avec une autorité publique.

5. Les États membres établissent des règles concernant les méthodes et les procédures de valorisation des actifs physiques utilisés comme sûreté qui garantissent des actifs visés au paragraphe 1, points a) et b). Ces règles garantissent au moins les éléments suivants:
- a) pour chaque actif physique utilisé comme sûreté, il existe une valorisation courante qui est égale ou inférieure à la valeur du marché ou à la valeur hypothécaire au moment de l'inclusion de l'actif de couverture dans le panier de couverture;
  - b) la valorisation est réalisée par un évaluateur qui possède les qualifications, la capacité et l'expérience nécessaires; et
  - c) l'évaluateur est indépendant de la procédure de prise de décision quant au crédit, ne tient pas compte des éléments spéculatifs dans l'évaluation de la valeur des actifs physiques utilisés comme sûreté et établit la valeur de l'actif physique utilisé comme sûreté de manière claire et transparente.
6. Les États membres exigent des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils mettent en place des procédures pour vérifier que les actifs physiques utilisés comme sûreté qui garantissent des actifs visés au paragraphe 1, points a) et b), du présent article sont suffisamment assurés contre le risque de dommage et que la créance d'assurance fait l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 12.
7. Les États membres exigent des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils recensent les actifs de couverture visés au paragraphe 1, points a) et b), et documentent la conformité de leur politique de prêt avec les dispositions de droit national transposant le présent article.

8. Les États membres établissent des règles pour assurer la diversification des risques dans le panier de couverture en termes de granularité et de concentration matérielle en ce qui concerne les actifs non éligibles au sens du paragraphe 1, point a).

#### *Article 7*

##### *Actifs utilisés comme sûreté situés en dehors de l'Union*

1. Sous réserve du paragraphe 2, les États membres peuvent autoriser les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties à inclure dans le panier de couverture des actifs garantis par des actifs utilisés comme sûreté situés en dehors de l'Union.
2. Lorsque les États membres autorisent l'inclusion d'actifs visés au paragraphe 1, ils garantissent la protection des investisseurs en exigeant que les établissements de crédit vérifient que ces actifs utilisés comme sûreté remplissent toutes les exigences établies à l'article 6. Les États membres veillent à ce que ces actifs utilisés comme sûreté offrent un niveau de garantie comparable à celui des actifs utilisés comme sûreté situés dans l'Union et veillent à ce que la réalisation de ces actifs utilisés comme sûreté soit légalement exigible selon des modalités équivalentes par leurs effets à celles prévues pour la réalisation des actifs utilisés comme sûreté situés dans l'Union.

## *Article 8*

### *Structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe*

Les États membres peuvent établir des règles concernant l'utilisation de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe par lesquelles des obligations garanties émises par un établissement de crédit appartenant à un groupe ("obligations garanties émises à l'intérieur du groupe") sont utilisées comme actifs de couverture aux fins de l'émission, par un autre établissement de crédit appartenant au même groupe, d'obligations garanties destinées à des investisseurs en dehors du groupe ("obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe"). Ces règles comprennent au moins les exigences suivantes:

- a) les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe sont vendues à l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe;
- b) les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe sont utilisées comme actifs de couverture dans le panier de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe et sont inscrites au bilan de l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe;
- c) le panier de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ne contient que des obligations garanties émises à l'intérieur du groupe par un établissement de crédit unique au sein du groupe;
- d) l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe a l'intention de les vendre à des investisseurs en obligations garanties n'appartenant pas au groupe;

- e) tant les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe que les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe relèvent du premier échelon de qualité de crédit prévu à la troisième partie, titre II, chapitre 2, du règlement (UE) n° 575/2013 au moment de l'émission et sont garanties par des actifs de couverture éligibles visés à l'article 6 de la présente directive;
- f) en cas de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe transfrontalières, les actifs de couverture des obligations garanties émises à l'intérieur du groupe respectent les exigences d'éligibilité et de couverture applicables aux obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe.

Aux fins du premier alinéa, point e), du présent article, les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, peuvent autoriser que les obligations garanties relevant du deuxième échelon de qualité de crédit à la suite d'un changement qui aboutit à l'abaissement de l'échelon de qualité de crédit des obligations garanties restent incluses dans une structure de regroupement d'obligations garanties intragroupe, sous réserve que ces autorités compétentes concluent que le changement d'échelon de qualité de crédit n'est pas dû à une violation des exigences relatives à l'autorisation prévues dans les dispositions du droit national transposant l'article 19, paragraphe 2. Les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, notifient ensuite à l'ABE toute décision adoptée en application du présent alinéa.

### *Article 9*

#### *Financement conjoint*

1. Les États membres autorisent l'utilisation d'actifs de couverture éligibles qui ont été émis par un établissement de crédit et acquis par un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties comme actifs de couverture en vue de l'émission d'obligations garanties.

Les États membres réglementent ces acquisitions afin de garantir le respect des exigences énoncées aux articles 6 et 12.

2. Sans préjudice de l'exigence énoncée au paragraphe 1, second alinéa, du présent article, les États membres peuvent autoriser les transferts au moyen d'un contrat de garantie financière conformément à la directive 2002/47/CE.
3. Sans préjudice de l'exigence énoncée au paragraphe 1, second alinéa, Les États membres peuvent également autoriser l'utilisation d'actifs émis par une entreprise qui n'est pas un établissement de crédit comme actifs de couverture. Lorsqu'ils font usage de cette possibilité, les États membres exigent que l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties soit évalué les normes d'octroi de crédit de l'entreprise qui a émis les actifs de couverture, soit procède lui-même à une évaluation approfondie de la qualité de crédit de l'emprunteur.

#### *Article 10*

##### *Composition du panier de couverture*

Les États membres garantissent la protection des investisseurs en fixant des règles concernant la composition des paniers de couverture. Ces règles établissent, le cas échéant, les conditions de l'inclusion par les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties d'actifs principaux qui ont des attributs différents en termes de caractéristiques structurelles, de durée de vie ou de profil de risque dans le panier de couverture.

*Article 11*

*Inclusion de contrats dérivés dans le panier de couverture*

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en autorisant l'inclusion de contrats dérivés dans le panier de couverture uniquement lorsqu'au moins les exigences suivantes sont satisfaites:
  - a) les contrats dérivés sont inclus dans le panier de couverture exclusivement à des fins de couverture des risques, leur volume est adapté en cas de réduction du risque couvert et ils sont retirés lorsque le risque couvert disparaît;
  - b) les contrats dérivés sont suffisamment documentés;
  - c) les contrats dérivés font l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 12;
  - d) les contrats dérivés ne peuvent pas être résiliés en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit qui a émis des obligations garanties;
  - e) les contrats dérivés sont conformes aux règles établies conformément au paragraphe 2.

2. Afin de garantir la conformité avec les exigences énumérées au paragraphe 1, les États membres établissent des règles applicables aux contrats dérivés inclus dans le panier de couverture. Ces règles précisent:
  - a) les critères d'éligibilité pour les contreparties dans l'opération de couverture;
  - b) la documentation nécessaire à fournir au sujet des contrats dérivés.

## *Article 12*

### *Ségrégation des actifs de couverture*

1. Les États membres fixent des règles relatives à la ségrégation des actifs de couverture. Ces règles comprennent au moins les exigences suivantes:
  - a) tous les actifs de couverture sont identifiables à tout moment par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
  - b) tous les actifs de couverture sont soumis à une ségrégation juridiquement contraignante et exécutoire par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
  - c) tous les actifs de couverture sont protégés contre toute créance de tiers et aucun actif de couverture ne fait partie de la masse de l'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties jusqu'à ce que la créance prioritaire en vertu de l'article 4, paragraphe 1, point b), ait été satisfaite.

Aux fins du premier alinéa, les actifs de couverture englobent toute sûreté reçue en rapport avec des positions sur contrats dérivés.

2. La ségrégation des actifs de couverture prévue au paragraphe 1 s'applique aussi en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties.

### *Article 13*

#### *Contrôleur du panier de couverture*

1. Les États membres peuvent exiger que les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties désignent un contrôleur du panier de couverture chargé du contrôle constant du panier de couverture au regard des exigences fixées aux articles 6 à 12 et 14 à 17.
2. Lorsque les États membres font usage de la possibilité prévue au paragraphe 1, ils fixent des règles portant au moins sur les aspects suivants:
  - a) la désignation et la révocation du contrôleur du panier de couverture;
  - b) tout critère d'éligibilité applicable au contrôleur du panier de couverture;
  - c) le rôle et les fonctions du contrôleur du panier de couverture, y compris en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties;

- d) l'obligation de faire rapport aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2;
  - e) le droit d'accès aux informations nécessaires à l'exercice des fonctions de contrôleur du panier de couverture.
3. Lorsque les États membres font usage de la possibilité prévue au paragraphe 1, le contrôleur du panier de couverture est distinct et indépendant de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties et de l'auditeur de celui-ci.

Les États membres peuvent toutefois permettre qu'un contrôleur du panier de couverture ne soit pas distinct de l'établissement de crédit (ci-après dénommé "contrôleur interne du panier de couverture") si:

- a) le contrôleur interne du panier de couverture est indépendant de la procédure de prise de décision quant au crédit de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
- b) sans préjudice du paragraphe 2, point a), les États membres veillent à ce que le contrôleur interne du panier de couverture ne puisse pas se voir retirer cette fonction sans l'approbation préalable de l'organe de direction dans sa fonction de surveillance, de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties; et
- c) si nécessaire, le contrôleur interne du panier de couverture a directement accès à l'organe de direction dans sa fonction de surveillance.

4. Lorsque les États membres font usage de la possibilité prévue au paragraphe 1, ils en informent l'ABE.

#### *Article 14*

##### *Information de l'investisseur*

1. Les États membres veillent à ce que les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties fournissent des informations sur leurs programmes d'obligations garanties suffisamment détaillées pour permettre aux investisseurs d'apprécier le profil et les risques de ce programme et de faire preuve de la diligence appropriée.
2. Aux fins du paragraphe 1, les États membres veillent à ce que les informations soient communiquées aux investisseurs au moins tous les trimestres et à ce qu'elles portent au moins sur les éléments suivants du portefeuille:
  - a) la valeur du panier de couverture et de l'encours des obligations garanties;
  - b) une liste des numéros internationaux d'identification des titres (ci-après dénommés "codes ISIN") pour toutes les émissions d'obligations garanties au titre de ce programme, auxquelles un code ISIN a été attribué;
  - c) la répartition géographique et le type d'actifs de couverture, le montant du prêt et la méthode de valorisation;

- d) le risque de marché, notamment le risque de taux d'intérêt et le risque monétaire, et les risques de crédit et de liquidité, présentés de façon détaillée;
- e) la structure des échéances des actifs de couverture et des obligations garanties, y compris un aperçu des déclencheurs de prorogation de l'échéance, le cas échéant;
- f) les niveaux de couverture requis et disponibles, ainsi que les niveaux de surnantissement légal, contractuel et volontaire;
- g) le pourcentage de prêts lorsqu'il est considéré qu'un défaut s'est produit conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013 et, en tout état de cause, lorsque les prêts sont en arriéré de paiement depuis plus de 90 jours.

Les États membres veillent, pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe visées à l'article 8, à ce que les informations visées au premier alinéa du présent paragraphe, ou un lien vers ces informations, soient fournies aux investisseurs au sujet de toutes les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe.

Les États membres veillent à ce que ces informations soient communiquées aux investisseurs au moins sous forme agrégée.

3. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en exigeant des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils publient sur leur site internet les informations mises à la disposition des investisseurs conformément aux paragraphes 1 et 2. Les États membres n'imposent pas à ces établissements de crédit de publier ces informations sur support papier.

## Section II

### Exigences en matière de couverture et de liquidités

#### *Article 15*

#### *Exigences en matière de couverture*

1. Les États membres assurent la protection des investisseurs en exigeant que les programmes d'obligations garanties respectent au moins, à tout moment, les exigences en matière de couverture fixées aux paragraphes 2 à 8.
2. Tous les engagements liés aux obligations garanties sont couverts par des créances liées aux actifs de couverture.
3. Les engagements visés au paragraphe 2 comprennent:
  - a) les obligations de paiement du montant du principal de l'encours des obligations garanties;
  - b) les obligations de paiement de tout intérêt sur l'encours des obligations garanties;
  - c) les obligations de paiement associées aux contrats dérivés détenus conformément à l'article 11; et

- d) les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme d'obligations garanties.

Aux fins du premier alinéa, point d), les États membres peuvent autoriser un calcul forfaitaire.

- 4. Les actifs de couverture suivants sont considérés comme contribuant au respect des exigences en matière de couverture:

- a) actifs principaux;
- b) actifs de substitution;
- c) actifs liquides détenus conformément à l'article 16; et
- d) créances associées aux contrats dérivés détenus conformément à l'article 11.

Les créances non garanties, lorsqu'il est considéré qu'un défaut s'est produit en vertu de l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013, ne contribuent pas à la couverture.

- 5. Aux fins du paragraphe 3, premier alinéa, point c), et du paragraphe 4, premier alinéa, point d), les États membres établissent des règles concernant la valorisation des contrats dérivés.

6. Le calcul de la couverture requise garantit que le montant du principal agrégé de tous les actifs de couverture est égal ou supérieur au montant du principal agrégé de l'encours des obligations garanties ("principe du nominal").

Les États membres peuvent autoriser d'autres principes de calcul pour autant que ceux-ci ne conduisent pas à un taux de couverture plus élevé que celui calculé en vertu du principe du nominal.

Les États membres établissent des règles pour le calcul de tout intérêt à payer relatif à l'encours des obligations garanties et de tout intérêt à recevoir relatif aux actifs de couverture, en tenant compte de principes prudentiels rigoureux conformément aux normes comptables applicables.

7. Par dérogation au paragraphe 6, premier alinéa, les États membres peuvent, en tenant compte de principes prudentiels rigoureux et conformément aux normes comptables applicables, permettre que les intérêts futurs à recevoir sur l'actif de couverture nets d'intérêts futurs à payer sur l'obligation garantie correspondante soient pris en considération afin de compenser toute couverture insuffisante de l'obligation de paiement du principal liée à l'obligation garantie, lorsqu'il existe une corrélation étroite au sens du règlement délégué applicable adopté en vertu de l'article 33, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 575/2013, sous réserve des conditions suivantes:

- a) les paiements reçus pendant la durée de vie de l'actif de couverture et nécessaires à la couverture de l'obligation de paiement liée à l'obligation garantie correspondante font l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 12 ou sont inclus dans le panier de couverture sous la forme des actifs de couverture visés à l'article 6, jusqu'à ce que les paiements arrivent à échéance; et

- b) le paiement anticipé de l'actif de couverture n'est possible que par un recours à l'option de livraison, comme défini dans le règlement délégué applicable adopté en vertu de l'article 33, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 575/2013 ou, lorsqu'il s'agit d'obligations garanties rachetables au pair par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties, par le paiement, par l'emprunteur de l'actif de couverture, d'au moins le montant au pair de l'obligation garantie exigible.
8. Les États membres veillent à ce que le calcul des actifs de couverture et des passifs s'appuie sur la même méthode. Les États membres peuvent autoriser des méthodes de calcul différentes pour le calcul des actifs de couverture, d'une part, et des passifs, d'autre part, pour autant que l'utilisation de ces méthodes différentes n'aboutisse pas à un ratio de couverture plus élevé que celui calculé en utilisant la même méthode pour le calcul des actifs de couverture et des passifs.

#### *Article 16*

##### *Exigence relative à un coussin de liquidité du panier de couverture*

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en exigeant que le panier de couverture comprenne à tout moment un coussin de liquidité composé d'actifs liquides disponibles en vue de couvrir les sorties nettes de trésorerie du programme d'obligations garanties.
2. Le coussin de liquidité du panier de couverture couvre les sorties nettes de trésorerie cumulées maximales sur la prochaine période de 180 jours.

3. Les États membres veillent à ce que le coussin de liquidité du panier de couverture visé au paragraphe 1 du présent article comprenne les types d'actifs suivants, qui font l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 12 de la présente directive:
- a) actifs de niveaux 1, 2A ou 2B en application du règlement délégué applicable adopté en vertu de l'article 460 du règlement (UE) n° 575/2013, qui sont valorisés conformément audit règlement délégué et qui ne sont pas émis par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties, par son entreprise mère, à moins qu'il ne s'agisse d'une entité du secteur public qui n'est pas un établissement de crédit, par sa filiale ou une autre filiale de son entreprise mère ou par une entité de titrisation avec laquelle il a des liens étroits;
  - b) expositions à court terme sur des établissements de crédit relevant du premier ou du deuxième échelon de qualité de crédit, ou dépôts à court terme auprès d'établissements de crédit relevant du premier, du deuxième ou du troisième échelon de qualité de crédit, conformément à l'article 129, paragraphe 1, point c), du règlement (UE) n° 575/2013.

Les États membres peuvent restreindre les types d'actifs liquides à utiliser aux fins du premier alinéa, points a) et b).

Les États membres veillent à ce que les créances non garanties du fait d'expositions jugées en défaut conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013 ne puissent contribuer au coussin de liquidité du panier de couverture.

4. Lorsque les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties sont soumis à des exigences de liquidité énoncées dans d'autres actes juridiques de l'Union faisant, de ce fait, double emploi avec le coussin de liquidité du panier de couverture, les États membres peuvent décider de ne pas appliquer les dispositions de droit national transposant les paragraphes 1, 2 et 3 pendant la période prévue par lesdits actes. Les États membres ne peuvent faire usage de cette possibilité que jusqu'à la date à laquelle une modification de ces actes juridiques de l'Union visant à supprimer le double emploi devient applicable, et informent la Commission et l'ABE lorsqu'ils font usage de cette possibilité.
5. Les États membres peuvent autoriser le calcul du principal pour les structures d'échéance prorogables sur la base de la date d'échéance finale conformément aux conditions contractuelles de l'obligation garantie.
6. Les États membres peuvent permettre que le paragraphe 1 ne s'applique pas aux obligations garanties qui sont soumises à des exigences de financement symétrique.

*Article 17*

*Conditions applicables aux structures d'échéance prorogables*

1. Les États membres peuvent autoriser l'émission d'obligations garanties avec des structures d'échéance prorogables lorsque la protection des investisseurs est garantie par au moins les éléments suivants:
  - a) l'échéance ne peut être prorogée que selon des éléments déclencheurs objectifs précisés dans le droit national, et non pas à l'appréciation de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties;
  - b) les éléments déclencheurs de la prorogation de l'échéance sont précisés dans les conditions contractuelles de l'obligation garantie;
  - c) les informations fournies aux investisseurs en ce qui concerne la structure d'échéance sont suffisantes pour leur permettre de déterminer le risque lié à l'obligation garantie et comprennent une description détaillée:
    - i) des éléments déclencheurs de la prorogation d'échéance;
    - ii) des conséquences de l'insolvabilité ou de la résolution de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties sur la prorogation d'une échéance;
    - iii) du rôle des autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2 et, le cas échéant, de l'administrateur spécial en ce qui concerne la prorogation d'échéance;

- d) la date d'échéance finale de l'obligation garantie peut être déterminée à tout moment;
  - e) en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties, les prorogations de l'échéance n'affectent pas le classement des investisseurs en obligations garanties ou n'inversent pas l'ordre de l'échéancier initial du programme d'obligations garanties;
  - f) la prorogation d'une échéance n'affecte pas les caractéristiques structurelles des obligations garanties pour ce qui est du double recours visé à l'article 4 et de la protection en cas de faillite visée à l'article 5.
2. Les États membres qui autorisent l'émission d'obligations garanties avec des structures d'échéance prorogeables en informent l'ABE.

### **TITRE III**

## **SURVEILLANCE PUBLIQUE DES OBLIGATIONS GARANTIES**

#### *Article 18*

#### *Surveillance publique des obligations garanties*

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en veillant à ce que l'émission d'obligations garanties soit soumise à une surveillance publique des obligations garanties.

2. Aux fins de la surveillance publique des obligations garanties visée au paragraphe 1, les États membres désignent une ou plusieurs autorités compétentes. Ils indiquent les autorités ainsi désignées à la Commission et à l'ABE et précisent la répartition éventuelle de leurs fonctions et missions.
3. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées en application du paragraphe 2 surveillent l'émission des obligations garanties aux fins de l'appréciation du respect des exigences énoncées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive.
4. Les États membres veillent à ce que les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties enregistrent toutes les opérations qu'ils effectuent dans le cadre du programme d'obligations garanties et mettent en place des systèmes et processus de documentation adéquats et appropriés.
5. Les États membres veillent en outre à ce que des mesures appropriées soient mises en place afin de permettre aux autorités compétentes désignées en application du paragraphe 2 du présent article d'obtenir les informations nécessaires en vue d'apprécier le respect des exigences énoncées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive, d'examiner les violations éventuelles de ces exigences et d'infliger des sanctions administratives et autres mesures administratives conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 23.
6. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées en application du paragraphe 2 possèdent l'expertise, les ressources, la capacité opérationnelle, les compétences et l'indépendance nécessaires pour exercer les fonctions ayant trait à la surveillance publique des obligations garanties.

## *Article 19*

### *Autorisation des programmes d'obligations garanties*

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en exigeant que l'autorisation du programme d'obligations garanties soit obtenue préalablement à l'émission d'obligations garanties au titre dudit programme. Les États membres confèrent le pouvoir d'accorder une telle autorisation aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2.
2. Les États membres établissent les exigences relatives à l'autorisation visée au paragraphe 1, qui comportent au moins les éléments suivants:
  - a) un programme d'activité adéquat indiquant l'émission des obligations garanties;
  - b) des politiques, processus et méthodes adéquats visant à garantir la protection des investisseurs en ce qui concerne l'autorisation, la modification, le renouvellement et le refinancement des prêts inclus dans le panier de couverture;
  - c) une direction et un personnel se consacrant au programme d'obligations garanties qui possèdent les qualifications et les connaissances nécessaires concernant l'émission d'obligations garanties et la gestion du programme d'obligations garanties;
  - d) un cadre administratif du panier de couverture, et le suivi de ce dernier, satisfaisant aux exigences applicables énoncées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive.

*Article 20*

*Surveillance publique des obligations garanties  
en cas d'insolvabilité ou de résolution*

1. Les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, coopèrent avec l'autorité de résolution en cas de résolution d'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties afin de garantir le respect des droits et intérêts des investisseurs en obligations garanties, notamment en vérifiant au moins la gestion continue et rigoureuse du programme d'obligations garanties au cours de la procédure de résolution.
2. Les États membres peuvent prévoir la désignation d'un administrateur spécial afin de garantir la protection des droits et intérêts des investisseurs en obligations garanties, notamment en vérifiant au moins la gestion continue et rigoureuse du programme d'obligations garanties pendant la période nécessaire.

Lorsque les États membres font usage de cette possibilité, ils peuvent exiger que leurs autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, approuvent la désignation et la révocation de l'administrateur spécial. Les États membres faisant usage de cette possibilité exigent au minimum que ces autorités compétentes soient consultées sur la désignation et la révocation de l'administrateur spécial.

3. Lorsque des États membres prévoient la nomination d'un administrateur spécial conformément au paragraphe 2, ils adoptent des règles établissant les tâches et responsabilités de cet administrateur spécial en ce qui concerne au moins:
- a) l'apurement des passifs liés aux obligations garanties;
  - b) la gestion et la réalisation des actifs de couverture, y compris leur transfert, conjointement avec les passifs d'obligations garanties, à un autre établissement de crédit émetteur d'obligations garanties;
  - c) les opérations légales nécessaires à la bonne administration du panier de couverture, au suivi continu de la couverture des passifs liés aux obligations garanties, au lancement de procédures visant à réincorporer des actifs dans le panier de couverture et au transfert des actifs résiduels vers la masse de l'insolvabilité de l'établissement de crédit qui a émis les obligations garanties, après que l'ensemble des passifs liés aux obligations garanties ont été apurés.

Aux fins visées au premier alinéa, point c), les États membres peuvent permettre l'intervention d'un administrateur spécial, en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties, dans le cadre de l'agrément détenu par cet établissement de crédit, sous réserve des mêmes exigences opérationnelles.

4. Les États membres garantissent la coordination et l'échange d'informations aux fins de la procédure d'insolvabilité ou de résolution entre les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, l'administrateur spécial éventuellement désigné et, dans le cas d'une résolution, l'autorité de résolution.

#### *Article 21*

##### *Rapport aux autorités compétentes*

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en exigeant des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils communiquent les informations sur les programmes d'obligations garanties visées au paragraphe 2 aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2. Cette communication s'effectue sur une base régulière ainsi qu'à la demande de ces autorités compétentes. Les États membres fixent des règles sur la fréquence de cette communication régulière.
2. En vertu des obligations de communication fixées en application du paragraphe 1, les informations devant être communiquées comprennent au moins les éléments suivants:
  - a) l'éligibilité des actifs et les exigences concernant le panier de couverture conformément aux articles 6 à 11;
  - b) la ségrégation des actifs de couverture conformément à l'article 12;

- c) le cas échéant, le fonctionnement du contrôleur du panier de couverture conformément à l'article 13;
  - d) les exigences en matière de couverture conformément à l'article 15;
  - e) le coussin de liquidité du panier de couverture conformément à l'article 16;
  - f) le cas échéant, les conditions applicables aux structures d'échéance prorogables conformément à l'article 17.
3. Les États membres fixent les règles applicables à la communication d'informations en vertu du paragraphe 2 par les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, en cas d'insolvabilité ou de résolution d'un établissement financier émetteur d'obligations garanties.

#### *Article 22*

##### *Pouvoirs conférés aux autorités compétentes aux fins de la surveillance publique des obligations garanties*

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en conférant aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, tous les pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanction nécessaires aux fins de la surveillance publique des obligations garanties.

2. Les compétences visées au paragraphe 1 sont, au minimum, les suivantes:
- a) le pouvoir d'accorder ou de refuser des autorisations conformément à l'article 19;
  - b) le pouvoir d'examiner régulièrement le programme d'obligations garanties afin de garantir le respect des dispositions de droit national transposant la présente directive;
  - c) le pouvoir de procéder à des inspections sur place et sur pièces;
  - d) le pouvoir d'infliger des sanctions administratives et d'autres mesures administratives conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 23;
  - e) le pouvoir d'adopter et de mettre en œuvre des orientations en vue de la surveillance de l'émission d'obligations garanties.

### *Article 23*

#### *Sanctions administratives et autres mesures administratives*

1. Sans préjudice du droit des États membres de prévoir des sanctions pénales, les États membres fixent des règles établissant les sanctions administratives appropriées et autres mesures administratives qui s'appliquent au moins dans les situations suivantes:
- a) lorsqu'un établissement de crédit a acquis une autorisation pour un programme d'obligations garanties au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;

- b) lorsqu'un établissement de crédit ne remplit plus les conditions d'octroi de l'autorisation pour un programme d'obligations garanties;
- c) lorsqu'un établissement de crédit émet des obligations garanties sans en avoir obtenu l'autorisation conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 19;
- d) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne respecte pas les exigences énoncées dans les dispositions de droit national transposant l'article 4;
- e) lorsqu'un établissement de crédit émet des obligations garanties qui ne respectent pas les exigences énoncées dans les dispositions de droit national transposant l'article 5;
- f) lorsqu'un établissement de crédit émet des obligations garanties qui ne sont pas assorties d'une sûreté conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 6;
- g) lorsqu'un établissement de crédit émet des obligations garanties qui sont assorties de sûretés constituées d'actifs situés en dehors de l'Union en ne respectant pas les exigences fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 7;
- h) lorsqu'un établissement de crédit assortit celles-ci d'une sûreté au sein d'une structure d'obligations garanties intragroupe en ne respectant pas les exigences fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 8;

- i) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne remplit pas les conditions pour un financement conjoint fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 9;
- j) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne respecte pas les exigences applicables à la composition du panier de couverture fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 10;
- k) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne respecte pas les exigences relatives aux contrats dérivés dans le panier de couverture fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 11;
- l) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne respecte pas les exigences de ségrégation des actifs de couverture conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 12;
- m) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties manque à l'obligation de transmettre des informations ou fournit des informations incomplètes ou inexactes en ne respectant pas les dispositions de droit national transposant l'article 14;
- n) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties manque de manière répétée ou persistante à l'obligation de maintenir un coussin de liquidité du panier de couverture en ne respectant pas les dispositions de droit national transposant l'article 16;

- o) lorsqu'un établissement de crédit qui émet d'obligations garanties dotées de structures d'échéance prorogable ne remplit pas les conditions applicables aux structures d'échéance prorogable fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 17;
- p) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties manque à l'obligation de transmettre des informations ou fournit des informations incomplètes ou inexactes sur ses obligations en ne respectant pas les dispositions de droit national transposant l'article 21, paragraphe 2.

Les États membres peuvent décider de ne pas prévoir de régime de sanctions administratives ou d'autres mesures administratives pour les violations qui relèvent de leur droit pénal national. Dans de tels cas, les États membres communiquent à la Commission les dispositions de droit pénal applicables.

2. Les sanctions et mesures visées au paragraphe 1 sont effectives, proportionnées et dissuasives et sont au moins les suivantes:

- a) le retrait de l'autorisation pour un programme d'obligations garanties;
- b) une déclaration publique qui indique l'identité de la personne physique ou morale et la nature de la violation conformément à l'article 24;
- c) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer;
- d) des sanctions pécuniaires administratives.

3. Les États membres veillent également à ce que les sanctions et les mesures visées au paragraphe 1 soient effectivement appliquées.
4. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, lorsqu'elles déterminent le type de sanctions administratives ou d'autres mesures administratives et le niveau des sanctions pécuniaires administratives, tiennent compte de toutes les circonstances suivantes, lorsqu'il y a lieu:
  - a) la gravité et la durée de la violation;
  - b) le degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de la violation;
  - c) l'assise financière de la personne physique ou morale responsable de la violation, y compris sur la base du chiffre d'affaires total de la personne morale en cause ou du revenu annuel de la personne physique en cause;
  - d) l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées du fait de la violation commise par la personne physique ou morale responsable de la violation, dans la mesure où il est possible de déterminer ces gains ou ces pertes;
  - e) les pertes causées à des tiers du fait de la violation, dans la mesure où il est possible de déterminer ces pertes;
  - f) le degré de coopération avec les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, dont a fait preuve la personne physique ou morale responsable de la violation;

- g) les violations antérieures commises par la personne physique ou morale responsable de la violation;
  - h) les conséquences systémiques réelles ou potentielles de la violation.
5. Lorsque les dispositions visées au paragraphe 1 s'appliquent à des personnes morales, les États membres veillent également à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, appliquent les sanctions administratives et les autres mesures administratives énoncées au paragraphe 2 du présent article aux membres de l'organe de direction et aux autres personnes physiques responsables de la violation en vertu du droit national.
6. Les États membres veillent à ce qu'avant de prendre la décision d'infliger des sanctions administratives ou d'autres mesures administratives telles qu'énoncées au paragraphe 2, les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, donnent à la personne physique ou morale concernée la possibilité d'être entendue. Des exceptions au droit d'être entendu peuvent s'appliquer à l'adoption de ces autres mesures administratives lorsqu'une action urgente est nécessaire afin d'éviter des pertes importantes pour des tiers ou des dommages importants pour le système financier. Dans ces cas, l'intéressé a la possibilité d'être entendu dès que possible après l'adoption de la mesure administrative et, le cas échéant, cette mesure est révisée.
7. Les États membres veillent à ce que toute décision d'infliger des sanctions administratives ou d'autres mesures administratives telles qu'énoncées au paragraphe 2 soit dûment motivée et puisse faire l'objet d'un recours.

*Article 24*

*Publication des sanctions administratives  
et des autres mesures administratives*

1. Les États membres veillent à ce que les dispositions de droit national transposant la présente directive comprennent des règles exigeant que les sanctions administratives et les autres mesures administratives soient publiées sans retard injustifié sur les sites internet officiels des autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2. Les mêmes obligations s'appliquent lorsqu'un État membre décide de prévoir des sanctions pénales en vertu de l'article 23, paragraphe 1, deuxième alinéa.
2. Les règles adoptées en vertu du paragraphe 1 imposent au minimum la publication de toute décision qui ne peut pas ou ne peut plus faire l'objet d'un recours, et qui a été adoptée pour cause de violation des dispositions de droit national transposant la présente directive.
3. Les États membres veillent à ce que cette publication comporte des informations sur le type et la nature de la violation ainsi que l'identité de la personne physique ou morale à laquelle la sanction ou la mesure est infligée. Sous réserve du paragraphe 4, les États membres veillent également à ce que ces informations soient publiées sans retard injustifié après que le destinataire a été informé de la sanction ou de la mesure concernée, ainsi que de la publication de la décision infligeant cette sanction ou mesure sur les sites internet officiels des autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2.

4. Lorsque les États membres autorisent la publication d'une décision infligeant des sanctions ou d'autres mesures contre laquelle un recours est pendant, les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, publient également sur leurs sites internet officiels, sans retard injustifié, des informations sur l'état d'avancement et le résultat du recours.
5. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, publient les décisions infligeant des sanctions ou des mesures de manière anonyme et conformément au droit national, dans tous les cas suivants:
  - a) lorsque, dans le cas d'une sanction ou d'une mesure infligée à une personne physique, la publication des données à caractère personnel est jugée disproportionnée;
  - b) lorsqu'une telle publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête pénale en cours;
  - c) lorsque la publication causerait, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné aux établissements de crédit ou aux personnes physiques en cause.
6. Lorsqu'un État membre publie une décision infligeant une sanction ou une mesure de manière anonyme, il peut autoriser le report de la publication des données pertinentes.
7. Les États membres veillent à ce que toute décision de justice définitive qui annule une décision infligeant une sanction ou une mesure soit également publiée.

8. Les États membres veillent à ce que toute publication visée aux paragraphes 2 à 6 reste sur les sites internet officiels des autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, pendant au moins cinq ans à compter de la date de publication. Les données à caractère personnel contenues dans la publication en question ne sont maintenues sur le site internet officiel que pendant la durée nécessaire et conformément aux règles applicables en matière de protection des données à caractère personnel. Cette durée de conservation est déterminée en tenant compte des délais de prescription prévus par la législation des États membres concernés, mais n'est en aucun cas supérieure à dix ans.
9. Les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, informent l'ABE de toutes les sanctions administratives et des autres mesures administratives infligées, y compris, s'il y a lieu, de tout recours contre celle-ci et du résultat dudit recours. Les États membres veillent à ce que ces autorités compétentes reçoivent des informations et le détail du jugement définitif en lien avec toute sanction pénale infligée, que ces autorités compétentes transmettent également à l'ABE.
10. L'ABE gère une base de données centrale répertoriant les sanctions administratives et les autres mesures administratives qui lui sont communiquées. Cette base de données n'est accessible qu'aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, et est mise à jour sur la base des informations communiquées par ces autorités conformément au paragraphe 9 du présent article.

*Article 25*  
*Obligations de coopération*

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, coopèrent étroitement avec les autorités compétentes chargées de la surveillance générale des établissements de crédit conformément au droit de l'Union applicable à ces derniers et avec l'autorité de résolution en cas de résolution d'un établissement de crédit émettant des obligations garanties.
2. Les États membres veillent également à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, coopèrent étroitement entre elles. Cette coopération consiste notamment à se communiquer mutuellement toute information utile à l'exercice de leurs missions de surveillance au titre des dispositions de droit national transposant la présente directive.
3. Aux fins de la seconde phrase du paragraphe 2 du présent article, les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, communiquent:
  - a) toutes les informations utiles à la demande d'une autre autorité compétente désignée conformément à l'article 18, paragraphe 2; et
  - b) de leur propre initiative, toute information essentielle aux autres autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, dans d'autres États membres.

4. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, coopèrent avec l'ABE ou, le cas échéant, avec l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>, aux fins de la présente directive.
5. Aux fins du présent article, une information est considérée comme essentielle dès lors qu'elle est susceptible d'avoir une incidence importante sur l'évaluation de l'émission d'obligations garanties dans un autre État membre.

#### *Article 26*

#### *Obligations en matière de publicité*

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, publient les informations suivantes sur leurs sites internet officiels:
  - a) le texte de leurs lois, règlements, règles administratives et orientations générales nationales adoptés en lien avec l'émission d'obligations garanties;
  - b) la liste des établissements de crédit autorisés à émettre des obligations garanties;

---

<sup>1</sup> 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).

- c) la liste des obligations garanties qui ont le droit d'utiliser le label "obligation garantie européenne" et la liste des obligations garanties qui ont le droit d'utiliser le label "obligation garantie européenne (de qualité supérieure)".
2. Les informations publiées conformément au paragraphe 1 sont suffisantes pour permettre une comparaison utile des approches adoptées par les autorités compétentes des différents États membres désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2. Ces informations sont actualisées de façon à tenir compte de tout changement.
3. Les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, communiquent à l'ABE, sur une base annuelle, la liste des établissements de crédit visés au paragraphe 1, point b), et la liste des obligations garanties visées au paragraphe 1, point c).

## **TITRE IV**

### **LABELLISATION**

#### *Article 27*

#### *Labellisation*

1. Les États membres s'assurent que le label "obligation garantie européenne" et sa traduction officielle dans toutes les langues officielles de l'Union ne sont utilisés que pour les obligations garanties qui respectent les exigences fixées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive.

2. Les États membres s'assurent que le label "obligation garantie européenne (de qualité supérieure)" et sa traduction officielle dans toutes les langues officielles de l'Union ne sont utilisés que pour les obligations garanties qui respectent les exigences fixées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive et qui respectent les exigences fixées à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013, tel que modifié par le règlement (UE) 2019/... du Parlement européen et du Conseil<sup>1+</sup>.

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) 2019/... du Parlement européen et du Conseil du ... modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties (JO L ... du ..., p. ...).

<sup>+</sup> JO: veuillez insérer, dans le texte, le numéro du règlement qui figure dans le document PE-CONS 85/19 et, dans la note de bas de page correspondante, le numéro, la date et les références au JO de ce règlement.

# TITRE V

## MODIFICATIONS APPORTÉES À D'AUTRES DIRECTIVES

### *Article 28*

#### *Modification apportée à la directive 2009/65/CE*

L'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE est modifié comme suit:

1) le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

"4. Les États membres peuvent porter la limite de 5 % prévue au paragraphe 1, premier alinéa, jusqu'à un maximum de 25 % pour les obligations émises avant le ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive modificative] et qui respectent les exigences énoncées au présent paragraphe, applicables à la date de leur émission, ou pour les obligations relevant de la définition de l'obligation garantie figurant à l'article 3, point 1, de la directive (UE) 20../... du Parlement européen et du Conseil\*+.

---

\* Directive (UE) ../... du Parlement européen et du Conseil du ... concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (JO L ... du ..., p. ...).";

---

+ JO: veuillez insérer dans le texte le numéro de la présente directive et compléter la note de bas de page correspondante.

2) le troisième alinéa est supprimé.

*Article 29*

*Modification apportée à la directive 2014/59/UE*

À l'article 2, paragraphe 1, de la directive 2014/59/UE, le point 96 est remplacé par le texte suivant:

"96. "obligation garantie", une obligation garantie au sens de l'article 3, point 1, de la directive (UE) 20.../... du Parlement européen et du Conseil<sup>++</sup> ou, en ce qui concerne un instrument qui a été émis avant le ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive modificative], une obligation visée à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>\*\*</sup>, tel qu'applicable à la date de son émission;

---

\* Directive (UE) .../... du Parlement européen et du Conseil du ... concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (JO L ... du ..., p. ...).

\*\* 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)."

---

<sup>+</sup> JO: veuillez insérer dans le texte le numéro de la présente directive et compléter la note de bas de page correspondante.

## TITRE V

### DISPOSITIONS FINALES

#### *Article 30*

#### *Mesures transitoires*

1. Les États membres veillent à ce que les obligations garanties émises avant le ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive] qui respectent les exigences prévues par l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE, applicables à la date de leur émission, ne soient pas soumises aux exigences énoncées aux articles 5 à 12 et aux articles 15, 16, 17 et 19 de la présente directive, mais puissent continuer à être qualifiées d'obligations garanties conformément à la présente directive jusqu'à leur échéance.

Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, de la présente directive contrôlent le respect, par les obligations garanties émises avant le ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive], des exigences prévues à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE, applicables à la date de leur émission, ainsi que des exigences de la présente directive, dans la mesure où elles sont applicables en vertu du premier alinéa du présent paragraphe.

2. Les États membres peuvent également appliquer le paragraphe 1 aux émissions en continu des obligations garanties pour lesquelles l'ouverture du code ISIN a lieu avant le ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive] jusqu'à 24 mois après cette date, à condition que ces émissions satisfassent à toutes les exigences suivantes:
- a) la date d'échéance de l'obligation garantie est antérieure au ... [90 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive];
  - b) le volume total des émissions en continu réalisées après le ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive] ne dépasse pas le double du volume total de l'encours des obligations garanties à cette date;
  - c) le volume total des émissions de l'obligation garantie à l'échéance ne dépasse pas 6 000 000 000 EUR ou le montant équivalent en monnaie nationale;
  - d) les actifs utilisés comme sûreté sont situés dans l'État membre qui applique le paragraphe 1 aux émissions en continu d'obligations garanties.

*Article 31*

*Examens et rapports*

1. Au plus tard le ... [54 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive], la Commission, en étroite collaboration avec l'ABE, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport, assorti, le cas échéant, d'une proposition législative, préconisant ou non l'introduction, et le cas échéant les modalités, d'un régime d'équivalence pour les établissements de crédit de pays tiers émetteurs d'obligations garanties et pour les investisseurs dans ces obligations garanties, en tenant compte de l'évolution de la situation au niveau international dans le secteur des obligations garanties, et en particulier de l'évolution des cadres législatifs des pays tiers.
  
2. Au plus tard le ... [66 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive], la Commission, en étroite collaboration avec l'ABE, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur la mise en œuvre de la présente directive en ce qui concerne le niveau de protection des investisseurs et l'évolution de la situation concernant l'émission d'obligations garanties dans l'Union. Ce rapport comprend des recommandations concernant les mesures à prendre. Le rapport comprend des informations concernant:
  - a) l'évolution du nombre d'autorisations octroyées pour l'émission d'obligations garanties;

- b) l'évolution du nombre d'obligations garanties émises dans le respect des dispositions de droit national transposant la présente directive et de l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013;
  - c) les évolutions relatives aux actifs servant à garantir les émissions d'obligations garanties;
  - d) l'évolution du niveau de surnantissement;
  - e) les investissements transfrontaliers dans des obligations garanties, notamment les investissements en provenance de pays tiers et les investissements à destination de pays tiers;
  - f) l'évolution de l'émission d'obligations garanties avec des structures d'échéance prorogeable.
  - g) l'évolution des risques et des avantages liés à l'utilisation des expositions visées à l'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013;
  - h) le fonctionnement des marchés des obligations garanties.
3. Au plus tard le ... [54 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive], les États membres communiquent à la Commission des renseignements énumérés au paragraphe 2.

4. Au plus tard le ... [54 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive], après avoir commandé et reçu une étude évaluant les risques et les avantages découlant des obligations garanties avec des structures d'échéance prorogable et après consultation de l'ABE, la Commission adopte un rapport et présente cette étude et ce rapport au Parlement européen et au Conseil, assortis, le cas échéant, d'une proposition législative.
5. Au plus tard le ... [54 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive], la Commission adopte un rapport sur la possibilité d'introduire un instrument de double recours dénommé "billets garantis européens". La Commission présente ce rapport au Parlement européen et au Conseil assorti, le cas échéant, d'une proposition législative.

### *Article 32*

#### *Transposition*

1. Les États membres adoptent et publient les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le ... [18 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive]. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions.  
  
Ils appliquent ces dispositions au plus tard à compter du ... [30 mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive].

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

### *Article 33*

#### *Entrée en vigueur*

La présente directive entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

### *Article 34*

#### *Destinataires*

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à ..., le

*Par le Parlement européen*

*Le président*

*Par le Conseil*

*Le président*

---