



Conseil de
l'Union européenne

Bruxelles, le 14 mars 2018
(OR. en)

7066/18

Dossier interinstitutionnel:
2018/0042 (COD)

EF 75
ECOFIN 234
CODEC 367
IA 64

PROPOSITION

Origine:	Pour le secrétaire général de la Commission européenne, Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, directeur
Date de réception:	12 mars 2018
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	COM(2018) 93 final
Objet:	Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2018) 93 final.

p.j.: COM(2018) 93 final

Bruxelles, le 12.3.2018
COM(2018) 93 final

2018/0042 (COD)

Proposition de

RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

**modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme
d'obligations garanties**

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

{SWD(2018) 50 final} - {SWD(2018) 51 final}

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

• Justification et objectifs de la proposition

La Commission a adopté aujourd'hui un ensemble de mesures visant à approfondir l'union des marchés des capitaux, parallèlement à la communication intitulée «Compléter l'union des marchés des capitaux d'ici à 2019: il est temps d'accélérer le processus». Ce paquet comprend la présente proposition ainsi qu'une proposition de cadre de référence de l'UE pour les obligations garanties, une proposition visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement, une proposition de cadre de référence de l'UE pour les prestataires européens de services de financement participatif pour les entreprises, une proposition sur la loi applicable à l'opposabilité des cessions de créances, et une communication sur la loi applicable aux effets patrimoniaux des transactions sur titres.

Les obligations garanties sont des titres de créance émis par des établissements de crédit et garantis par un panier d'actifs cantonné, auquel les détenteurs d'obligations, en tant que créanciers privilégiés, peuvent directement avoir recours. Dans le même temps, les détenteurs de ces obligations ont également un droit de recours à l'égard de l'entité émettrice, en tant que créanciers ordinaires. Cette double garantie qu'offrent le panier de couverture et l'émetteur lui-même constitue le mécanisme dit de «double recours».

Les obligations garanties sont émises par des établissements de crédit et, en tant que telles, constituent une source de financement importante et efficace pour les banques européennes. Elles facilitent le financement des prêts hypothécaires et des prêts au secteur public, soutenant ainsi plus largement l'activité de prêt. Un avantage non négligeable des obligations garanties par rapport à d'autres sources de financement des banques telles que les titres adossés à des actifs est le fait que les banques conservent le risque dans leur bilan et que les investisseurs font valoir leur créance directement auprès de la banque. Les obligations garanties permettent ainsi aux banques non seulement de prêter davantage, mais aussi de le faire de manière plus sûre. C'est notamment pour cette raison que les obligations garanties ont enregistré de bonnes performances au cours de la crise financière par rapport à d'autres instruments de financement. Elles se sont révélées être une source de financement stable et fiable pour les banques européennes face à l'assèchement d'autres sources de financement.

La mise en place d'un cadre de référence pour les obligations garanties au niveau de l'UE aurait pour effet de renforcer leur utilisation comme source de financement stable et rentable pour les établissements de crédit, notamment dans les cas où les marchés sont moins développés, afin de contribuer au financement de l'économie réelle conformément aux objectifs de l'union des marchés des capitaux (UMC). Le cadre de référence offrirait également aux investisseurs un éventail de possibilités d'investissement plus diversifié et plus sûr, et contribuerait à préserver la stabilité financière. Les États membres devront transposer ces règles en veillant à ce que les cadres nationaux applicables aux obligations garanties respectent les exigences fondées sur des principes énoncées dans la présente proposition. Toutes les obligations garanties dans l'ensemble de l'Europe devront donc respecter les exigences d'harmonisation minimale énoncées dans la présente proposition.

Le programme de travail de la Commission pour 2018¹ prévoit l'élaboration d'un cadre en faveur des obligations garanties. Dans la lettre d'intention accompagnant son dernier discours sur l'état de l'Union, le président de la Commission européenne a confirmé qu'un cadre

¹ COM(2017) 650.

européen en faveur des obligations garanties devrait être lancé ou achevé pour la fin 2018 dans la perspective d'un marché intérieur plus approfondi et plus équitable². La Commission a confirmé cette intention lors de l'examen à mi-parcours du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux de juin 2017³.

Le développement des obligations garanties au sein du marché unique est inégal; si elles sont très importantes dans certains États membres, ce n'est pas le cas dans d'autres. En outre, elles ne sont que partiellement réglementées dans le droit de l'Union. Bien qu'elles bénéficient à divers égards d'un traitement préférentiel sur les plans prudentiel et réglementaire, compte tenu de leur niveau de risque relativement faible (par exemple, les banques qui investissent en obligations garanties ne doivent pas mettre de côté autant de fonds propres réglementaires que si elles investissaient dans d'autres actifs), le droit de l'Union ne prévoit pas de traitement exhaustif des obligations garanties et de ce que cette notion recouvre. En fait, le traitement préférentiel est accordé aux obligations garanties telles que définies dans la directive 2009/65/CE⁴. Or, cette définition a été élaborée dans un but spécifique — limiter les instruments dans lesquels les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) peuvent investir — et ne répond pas aux besoins des objectifs stratégiques plus larges de l'union des marchés des capitaux.

Un cadre législatif de l'Union sur les obligations garanties devrait accroître la capacité des établissements de crédit à financer l'économie réelle et contribuer à l'essor des obligations garanties dans l'ensemble de l'Union, surtout dans les États membres où il n'existe actuellement aucun marché pour ces titres.

Un tel cadre aurait aussi pour effet d'augmenter les flux transfrontières de capitaux et d'investissements. Il contribuerait ainsi à l'union des marchés des capitaux et renforcerait notamment la capacité des établissements de crédit à soutenir l'ensemble de l'économie. Il permettrait surtout de faire en sorte que les banques disposent d'un large éventail d'outils de financement sûrs et efficaces.

Le cadre proposé consiste en une directive et un règlement, les deux instruments devant être considérés comme un paquet unique.

La présente proposition de règlement modifiera principalement l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 (règlement sur les exigences de fonds propres ou CRR). Les modifications apportées s'appuient sur le traitement prudentiel actuel, mais ajoutent des exigences relatives au surnantissement minimal et aux actifs de substitution. Elles renforceraient les exigences conditionnant l'octroi d'un traitement prudentiel préférentiel aux obligations garanties.

La directive proposée précisera les éléments essentiels des obligations garanties et fournira une définition commune qui constituera un point de référence cohérent et suffisamment détaillé aux fins de la réglementation prudentielle, applicable dans l'ensemble des secteurs financiers. Elle établira les caractéristiques structurelles de l'instrument, une surveillance publique spécifique aux obligations garanties, des règles autorisant l'usage du label «obligations garanties européennes» et les obligations de publication imposées aux autorités compétentes dans le domaine des obligations garanties.

² Commission européenne (2017). «État de l'Union en 2017: Lettre d'intention adressée au président Antonio Tajani et au Premier ministre Jüri Ratas».

³ COM(2017) 292.

⁴ 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).

- **Cohérence avec les dispositions existantes dans le domaine d'action**

La proposition s'inscrit dans le cadre des travaux en cours pour faire en sorte que la qualité des obligations garanties soit suffisante pour justifier le maintien de leur traitement préférentiel.

Elle s'appuie sur des travaux actuellement menés par l'Autorité bancaire européenne (ABE) pour répertorier les meilleures pratiques en ce qui concerne l'émission d'obligations garanties⁵. Ces travaux constituent une réponse à la recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS), qui préconise d'identifier les meilleures pratiques et d'en assurer un suivi, afin d'assurer la mise en place de cadres solides et cohérents pour les obligations garanties dans l'ensemble de l'Union⁶.

La proposition modifie la législation existante selon les recommandations de l'ABE et assure sa cohérence complète avec les dispositions existantes dans le domaine des exigences prudentielles pour les établissements qui investissent en obligations garanties.

- **Cohérence avec les autres politiques de l'Union**

L'un des principaux objectifs de la Commission est de stimuler l'investissement et la création d'emplois. La Commission a lancé un certain nombre d'initiatives pour faire en sorte que le système financier contribue pleinement à sa réalisation. La première d'entre elles est l'UMC, qui consiste en une série d'initiatives visant à mobiliser des financements pour stimuler la croissance de l'Europe. Il convient d'envisager les obligations garanties dans le contexte de l'UMC, étant donné que le financement bancaire est de loin le canal de financement le plus important en Europe actuellement, et que l'une des mesures de l'UMC consiste à mobiliser davantage les capacités bancaires pour soutenir l'économie en général. Les obligations garanties représentent un outil de financement efficient et stable pour les banques européennes. C'est dans ce contexte plus large qu'il convient d'envisager un cadre législatif destiné à harmoniser les obligations garanties.

Un autre objectif important de la Commission dans le domaine des marchés financiers est de veiller à ce que les exigences en matière de fonds propres pour les banques reflètent le risque lié aux actifs inscrits à leur bilan. En conséquence, grâce aux exigences du CRR, les obligations garanties bénéficiant du traitement préférentiel le plus généreux présentent un niveau uniformément élevé de protection de l'investisseur. Toutefois, du fait que la législation de l'Union ne couvre pas de manière exhaustive les caractéristiques d'une obligation garantie (voir ci-dessus), une harmonisation est nécessaire pour que les obligations garanties présentent des caractéristiques structurelles similaires dans l'ensemble de l'Union, qui les rendent cohérentes par rapport aux exigences prudentielles applicables. L'harmonisation des obligations garanties est donc conforme à l'objectif de stabilité financière poursuivi par la Commission à travers sa réglementation des marchés financiers.

⁵ *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment* (Rapport sur les cadres et le traitement prudentiel des obligations garanties dans l'UE), ABE (2014);

Report on covered bonds — recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU (Rapport sur les obligations garanties: recommandations concernant l'harmonisation des cadres d'obligations garanties dans l'Union européenne), ABE (2016), EBA-Op-2016-23.

⁶ Recommandation du 20 décembre 2012 sur le financement des établissements de crédit, Comité européen du risque systémique (CERS/2012/2) (2013/C 119/01).

2. BASE JURIDIQUE, SUBSIDIARITÉ ET PROPORTIONNALITÉ

- **Base juridique**

La modification proposée est fondée sur l'article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, c'est-à-dire la même base juridique que l'acte modifié.

- **Subsidiarité (en cas de compétence non exclusive)**

Étant donné que la législation de l'Union accorde un traitement prudentiel préférentiel aux obligations garanties, les exigences en la matière doivent être modifiées au niveau de l'Union. En outre, il est jugé nécessaire de traiter au niveau de l'Union les exigences qui conditionnent le traitement prudentiel préférentiel, afin de garantir un degré de protection uniforme aux investisseurs et des conditions de concurrence équitables aux établissements de crédit européens.

- **Proportionnalité**

La présente proposition établit un équilibre entre la nécessité de doter les obligations garanties qui bénéficient d'un traitement préférentiel d'un cadre suffisamment solide, et celle d'éviter une augmentation disproportionnée des coûts d'émission. Pour trouver cet équilibre, la Commission a pris en compte tous les coûts et avantages potentiels (voir l'analyse d'impact jointe à la proposition). La proposition s'appuie sur les recommandations formulées dans le rapport 2016 de l'ABE, mais présente des divergences limitées par rapport à celles-ci (par exemple, certaines dispositions sont moins détaillées que prévu dans le rapport de l'ABE). Il s'agit de conserver une plus grande marge de manœuvre pour protéger les systèmes nationaux qui fonctionnent bien, comme l'ont vivement recommandé les parties prenantes lors des consultations, et de renforcer la proportionnalité de la proposition. Les divergences en question ne portent pas sur les caractéristiques structurelles essentielles des obligations garanties et leur surveillance.

La proposition contient des dispositions sur le maintien des acquis relatifs aux obligations garanties existantes, afin de lisser les coûts à charge de leurs émetteurs et des marchés. Comme le montre l'analyse d'impact, les coûts attendus peuvent être jugés proportionnés par rapport aux avantages escomptés.

- **Choix de l'instrument**

Un règlement est l'instrument approprié, étant donné que ses dispositions doivent remplacer celles du règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne l'éligibilité des obligations garanties à un traitement prudentiel préférentiel. Il permet d'atteindre un effet juridique direct identique à celui du règlement actuel, en veillant à ce que les objectifs de la proposition soient atteints de manière cohérente dans toute l'UE et en contribuant à une plus grande sécurité juridique et au maintien de conditions de concurrence équitables dans l'intérêt des émetteurs et des investisseurs.

3. RÉSULTATS DES ÉVALUATIONS EX POST, DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES D'IMPACT

- **Évaluations ex post/bilans de qualité de la législation existante**

La présente initiative sur les obligations garanties concerne un domaine dont des pans importants ne sont pas couverts par la législation de l'Union à l'heure actuelle.

- **Consultation des parties intéressées**

La Commission a consulté les parties intéressées à plusieurs reprises dans le cadre de l'élaboration de la présente proposition, notamment par les moyens suivants:

- i) une consultation publique sur les obligations garanties (de septembre 2015 au 6 janvier 2016);
- ii) la publication d'une analyse d'impact initiale (9 juin 2017);
- iii) deux réunions du groupe d'experts sur la banque, les paiements et l'assurance (EGBPI) et une réunion du Comité des services financiers (CSF).

Dans le cadre du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux, l'objectif de la consultation publique était d'évaluer les faiblesses et vulnérabilités des marchés nationaux des obligations garanties et d'apprécier le bien-fondé d'un cadre européen. Les participants ont certes exprimé des craintes qu'une harmonisation fondée sur une approche uniforme mette en péril le bon fonctionnement des marchés et réduisent la flexibilité et la diversité de l'offre, mais ils ont également apporté un soutien prudent à une action ciblée de l'Union, à condition que l'harmonisation soit fondée sur des principes, qu'elle s'appuie sur les cadres existants et qu'elle tienne compte des spécificités des marchés nationaux. Les résultats de la consultation ont été examinés lors d'une audition publique le 1^{er} février 2016⁷.

La Commission a reçu quatre réponses à l'analyse d'impact initiale, qui soutenaient toutes l'initiative législative de l'UE. Ces réponses abordaient des aspects spécifiques des cadres nationaux (tels que la liquidité) et rejoignaient le point de vue général favorable à une harmonisation qui ne mette pas en péril les systèmes nationaux qui fonctionnent bien.

Lors de la première réunion de l'EGBPI (le 9 juin 2017), la majorité des États membres se sont déclarés favorables à un cadre de l'Union pour les obligations garanties reposant sur l'avis de l'ABE formulé en 2016, à condition qu'il reste fondé sur des principes. Lors de la deuxième réunion (le 28 septembre 2017), la discussion a été plus approfondie mais, de manière générale, les États membres ont confirmé leur appui à une approche fondée sur des principes. Les États membres ont exprimé des points de vue comparables lors de la réunion du CSF de juillet 2017.

D'autres réunions avec les parties prenantes et les institutions de l'UE ont également éclairé l'élaboration de la proposition. En général, les parties prenantes (tout en ayant tendance à mettre en avant l'aspect le plus pertinent pour leur propre situation) ont insisté sur la recherche d'un équilibre entre la nécessité de modifier le cadre actuel pour répondre aux préoccupations prudentielles et le souhait de ne pas perturber les systèmes nationaux qui fonctionnent bien. Les préoccupations prudentielles liées au traitement préférentiel des obligations garanties apparaissent surtout dans les contributions du CERS, de l'ABE et de la Banque centrale européenne et, dans une certaine mesure, des autorités compétentes des États membres où le marché des obligations garanties est assez développé, ainsi que des agences de notation; quant à la préservation des marchés nationaux fonctionnant bien, il s'agit d'une préoccupation mise en avant principalement par les États membres dotés d'un marché des obligations garanties assez développé, les émetteurs et les investisseurs.

⁷ Les résultats de la consultation publique sont disponibles ici: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_en.htm

Le Parlement européen a également exprimé son soutien à l'action, en demandant l'instauration d'un cadre législatif européen sur les obligations garanties⁸.

- **Obtention et utilisation d'expertise**

Le 1^{er} juillet 2014, l'ABE a publié un rapport recensant les meilleures pratiques en vue de garantir la solidité et la cohérence des cadres applicables aux obligations garanties dans l'ensemble de l'Union⁹. Ce rapport faisait suite à une recommandation du CERS de décembre 2012 sur le financement des établissements de crédit¹⁰. Il exposait également l'avis de l'ABE sur l'adéquation du traitement prudentiel actuel des obligations garanties, à la suite de la demande d'avis de la Commission de décembre 2013, sur la base de l'article 503 du CRR¹¹.

À titre de suivi, le CERS a recommandé que l'ABE surveille le fonctionnement du marché des obligations garanties par référence aux meilleures pratiques qu'elle avait recensées et a invité l'ABE à recommander de nouvelles mesures le cas échéant.

L'ABE a publié en réponse son *Report on covered bonds – recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU* (Rapport sur les obligations garanties: recommandations concernant l'harmonisation des cadres d'obligations garanties dans l'Union européenne) en décembre 2016. Ce rapport comprend une analyse exhaustive de l'évolution de la réglementation applicable aux obligations garanties dans les États membres, en accordant une attention particulière au niveau d'harmonisation avec les meilleures pratiques recensées dans le rapport précédent. Sur la base des résultats de l'analyse, l'ABE a préconisé une action législative visant à harmoniser les obligations garanties au niveau de l'Union.

La présente proposition s'appuie sur l'analyse et l'avis de l'ABE. Elle ne s'en écarte que sur des aspects mineurs, tels que le niveau de détail des produits dérivés inclus dans le panier de couverture; le fait que l'organisme de contrôle du panier de couverture ne soit pas obligatoire; et enfin, le niveau de surnantissement.

En août 2016, la Commission a commandé à ICF une étude¹² afin d'évaluer la performance des marchés d'obligations garanties actuelles et les coûts et avantages d'une éventuelle action de l'UE. Cette étude, publiée en mai 2017, a examiné les avantages et les coûts potentiels des recommandations de l'ABE. Elle a conclu globalement que les avantages potentiels d'une initiative législative l'emportaient sur ses coûts potentiels, et qu'une action législative était par conséquent justifiée.

En décembre 2017, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) a finalisé les réformes réglementaires d'après-crise de Bâle III, le dispositif réglementaire international pour les banques¹³. Dans le contexte des réformes, le CBCB a révisé l'approche standard en matière de risque de crédit, en y incluant, notamment, de nouvelles normes sur les expositions aux obligations garanties. Pour la première fois, les nouvelles normes reproduisent largement au

⁸ Résolution du 4 juillet 2017 sur le rapport «Vers un cadre paneuropéen pour les obligations garanties» (2017/2005(INI)).

⁹ *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment* (Rapport sur les cadres et le traitement prudentiel des obligations garanties dans l'UE), ABE (2014).

¹⁰ Recommandation du 20 décembre 2012 sur le financement des établissements de crédit, Comité européen du risque systémique (CERS/2012/2) (2013/C 119/01).

¹¹ Demande d'avis de l'ABE sur les exigences de fonds propres liées aux obligations garanties, réf. Ares(2013) 3780921 (20.12.2013).

¹² *Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours*, ICF (2017).

¹³ *Basel III: finalising post-crisis reforms*, Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (7.12.2017).

niveau international l'approche adoptée par l'UE dans le CRR, qui autorise que les expositions aux obligations garanties bénéficient d'une pondération de risque inférieure, moyennant le respect de certaines conditions. Il est ainsi reconnu que le traitement que l'UE applique aux obligations garanties est viable du point de vue prudentiel et justifié par les caractéristiques fondamentales de cet instrument.

- **Analyse d'impact**

La présente proposition est accompagnée d'une analyse d'impact qui a été soumise au comité d'examen de la réglementation (CER) le 6 octobre 2017 et approuvée le 17 novembre 2017¹⁴.

Le CER a salué le caractère complet et bien structuré de l'analyse d'impact et a reconnu qu'elle applique sa logique d'intervention de manière systématique et étaye ses conclusions par d'importants éléments quantitatifs. Le CER a recommandé que le rapport soit amélioré sous certains aspects limités:

- a) les raisons de considérer un «29^e régime» comme peu attractif; et
- b) des éclaircissements sur les principaux éléments de l'approche d'«harmonisation minimale» et la question de savoir si (et de quelle manière) ces éléments s'écartent de l'avis de l'ABE (l'annexe 6 a été ajoutée à cette fin).

L'analyse d'impact a été modifiée en conséquence et tient également compte de suggestions supplémentaires du CER:

- i) des explications plus détaillées sur les «billets garantis européens»;
- ii) un argumentaire plus détaillé sur les avantages de l'émission d'obligations garanties;
- iii) une analyse plus approfondie des effets de l'harmonisation réglementaire sur les échanges transfrontières (émissions, investissements) d'obligations garanties;
- iv) une option écartée, qui se limite à ajuster le traitement prudentiel des obligations garanties;
- v) une explication plus complète de l'effet de transmission («pass-through») évalué dans la littérature financière; et
- vi) un tableau montrant les liens entre l'activité de suivi et les avantages attendus.

La Commission a examiné un certain nombre d'options afin de développer les marchés d'obligations garanties et de répondre aux préoccupations d'ordre prudentiel. Ces options se distinguent par leur degré d'harmonisation, allant d'une absence de réglementation à l'harmonisation complète, comme suit:

- scénario de base: maintien du statu quo;
- option 1: option non réglementaire;
- option 2: harmonisation minimale fondée sur les régimes nationaux;
- option 3: harmonisation complète remplaçant les régimes nationaux; et
- option 4: «29^e régime» fonctionnant parallèlement aux régimes nationaux.

L'option 1 (non réglementaire) a été estimée inefficace pour atteindre les objectifs, étant donné qu'il n'existe aucune garantie que les États membres suivent les meilleures pratiques.

¹⁴ SWD(2018) 51 et SWD(2018) 50.

L'option 3 (harmonisation complète) permettrait sans doute d'atteindre les objectifs, mais risque de perturber des marchés existants qui fonctionnent bien. L'option 4 («29^e régime», c'est-à-dire un régime totalement intégré dont les émetteurs pourraient se prévaloir sur une base volontaire comme alternative aux régimes nationaux d'obligations garanties, qui ne nécessiterait pas de modification des législations nationales en vigueur) ne peut être efficace que si le secteur l'adopte. Les consultations montrent qu'une telle adoption est peu probable, ce qui compromettrait les chances d'atteindre les objectifs fixés. Par ailleurs, un régime parallèle aggraverait la fragmentation et engendrerait des surcoûts de double emploi.

L'option retenue est l'option 2 (harmonisation minimale fondée sur les régimes nationaux). L'option retenue permet d'atteindre la plupart des objectifs de l'initiative pour un coût raisonnable. Elle établit également un équilibre entre la souplesse nécessaire pour tenir compte des spécificités des États membres et l'uniformité qu'impose le souci de cohérence au niveau de l'Union. Il est probable qu'elle soit l'option la plus efficace pour atteindre les objectifs, tout en étant efficiente et en réduisant au minimum les perturbations et les coûts de transition. Elle constitue également l'une des solutions les plus ambitieuses sur le plan réglementaire, tout en recueillant le plus large soutien des parties prenantes.

La mise en œuvre de cette option stimulerait le développement des marchés d'obligations garanties dans les pays où ils sont absents ou insuffisamment développés. Elle permettrait également de réduire les coûts de financement des émetteurs, contribuerait à diversifier la base d'investisseurs, à faciliter les investissements transfrontières et à attirer les investisseurs de pays tiers. Globalement, elle réduirait les coûts d'emprunt.

Cette option répondrait aux préoccupations prudentielles, y compris en ce qui concerne l'innovation sur le marché, et garantirait l'avantage prudentiel d'une harmonisation des caractéristiques structurelles du produit avec le traitement prudentiel préférentiel accordé au niveau de l'Union. Elle renforcerait la protection des investisseurs et, grâce à ses caractéristiques de rehaussement de crédit, réduirait les coûts de diligence raisonnable à leur charge.

Les coûts administratifs directs uniques ou récurrents, dans le cadre de l'option privilégiée, devraient augmenter pour les émetteurs opérant dans des pays où les coûts sont faibles (voir l'analyse d'impact). Les coûts augmenteraient également pour les autorités de surveillance. Dans le même temps, les émetteurs bénéficieraient d'une baisse des coûts de financement et, par voie de conséquence, les particuliers bénéficieraient à leur tour de coûts d'emprunt réduits. Les coûts ne devraient pas augmenter pour les investisseurs, étant donné les coûts de diligence raisonnable relativement faibles.

- **Réglementation affûtée et simplification**

Le paquet sur les obligations garanties, et en particulier la directive accompagnant la présente proposition, vise à harmoniser un domaine actuellement réglementé principalement à l'échelon national. L'harmonisation minimale à laquelle procède la directive conduira à une simplification grâce à l'alignement des principaux éléments des régimes nationaux.

- **Droits fondamentaux**

L'UE a la volonté de respecter des normes élevées de protection des droits fondamentaux. Dans ce contexte, la proposition n'est pas susceptible d'avoir une incidence directe sur ces droits, tels qu'ils figurent dans la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne.

4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE

La proposition n'aura aucune incidence sur le budget de l'Union.

5. AUTRES ÉLÉMENTS

- **Plans de mise en œuvre et modalités de suivi, d'évaluation et d'information**

La proposition parallèle de nouvelle directive sur les obligations garanties inclut un plan général pour le suivi de l'évolution des marchés des obligations garanties, imposant à la Commission de procéder à une évaluation de la directive en étroite coopération avec l'ABE, au moins cinq ans après le délai de transposition, et de faire rapport au Parlement européen, au Conseil et au Comité économique et social européen sur ses principales conclusions.

L'évaluation doit être réalisée conformément aux lignes directrices de la Commission pour une meilleure réglementation. Le rapport doit aussi traiter la question de la conformité de l'émission d'obligations garanties à l'article 129 du CRR, les évolutions relatives aux actifs servant à garantir les émissions, et le niveau de surnantissement.

Il n'est pas prévu de plan de mise en œuvre ni de modalités de suivi, d'évaluation et d'information spécifiques pour la présente proposition.

- **Explication détaillée des différentes dispositions de la proposition**

Modification de l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013

L'article 129 est modifié de manière à y introduire de nouvelles exigences relatives au surnantissement minimal et aux actifs de substitution. Les anciennes dispositions en matière de transparence sont transférées dans la partie de la nouvelle directive qui définit les caractéristiques structurelles des obligations garanties.

L'article 129, paragraphe 1, points d) ii) et f) ii), permet que les obligations garanties soient garanties par des parts privilégiées émises par des fonds communs de titrisation français ou des organismes de titrisation équivalents régis par le droit d'un État membre qui réalisent la titrisation d'expositions sur l'immobilier résidentiel ou commercial sous certaines conditions, notamment le fait que la valeur de ces parts ne doit pas dépasser 10 % de l'encours nominal de l'émission. Cette possibilité est abrogée, étant donné que seul un petit nombre de cadres nationaux pour les obligations garanties permettent l'inclusion de titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels ou commerciaux. Le recours à de telles structures est en recul et est considéré comme une source de complexité inutile pour un programme d'obligations garanties.

Les autres dispositions de l'article 129 sont maintenues.

Surnantissement

Les modifications proposées introduisent une nouvelle exigence relative au niveau minimal de surnantissement (un niveau de sûretés dépassant les exigences de couverture). Ce niveau est fixé à 2 et 5 % en fonction des actifs contenus dans le panier de couverture, sur la base d'une méthode de calcul nominale. Ce niveau correspond à l'avis de l'ABE et aux résultats de l'étude ICF. Bien qu'inférieur aux nouvelles normes de Bâle, il rendrait le produit plus sûr et élèverait le niveau de surnantissement dans la majorité des États membres, où le niveau minimal requis est actuellement inférieur.

Abrogation de l'article 496 du règlement (UE) n° 575/2013

L'article 496 autorise les autorités compétentes à déroger au seuil de 10 % visé à l'article 129, paragraphe 1, points d), ii) et f) ii) pour certaines obligations garanties.

Étant donné que l'article 129, paragraphe 1, points d) ii) et f) ii), est abrogé, la possibilité de déroger à ce seuil devient inutile. L'article 496 est par conséquent abrogé.

Proposition de

RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties

(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 de la Banque centrale européenne¹,
vu l'avis du Comité économique et social européen²,
vu l'avis du Comité des régions³,
statuant conformément à la procédure législative ordinaire,
considérant ce qui suit:

- (1) L'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil⁴ accorde, sous certaines conditions, un traitement préférentiel aux obligations garanties. La directive (UE) 20xx/xx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) 20xx/xx concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE] précise les éléments essentiels des obligations garanties et fournit une définition commune de celles-ci.
- (2) Le 20 décembre 2013, la Commission a adressé une demande d'avis à l'Autorité bancaire européenne (ci-après l'«ABE») concernant le caractère approprié des pondérations de risque énoncées à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013. Dans son avis⁵, l'ABE a estimé que le traitement préférentiel dans la pondération des risques énoncé à l'article 129 de ce règlement constituait, en principe, un traitement prudentiel approprié. Toutefois, l'ABE a recommandé d'examiner plus avant la possibilité de compléter les conditions d'éligibilité définies par l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 afin de couvrir, au moins, l'atténuation des risques de

¹ JO C du , p. .

² JO C du , p. .

³ JO C du , p. .

⁴ 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)

⁵ Avis de l'Autorité bancaire européenne intitulé «*Opinion on the preferential capital treatment of covered bonds*» (avis relatif au traitement prudentiel préférentiel des obligations garanties), EBA/Op/2014/04.

liquidité, le surnantissement, le rôle de l'autorité compétente et le développement des exigences existantes en matière d'information des investisseurs⁶.

- (3) Compte tenu de l'avis de l'ABE, il y a lieu de modifier le règlement (UE) n° 575/2013 en prévoyant des exigences supplémentaires pour les obligations garanties, ce qui renforcera la qualité des obligations garanties éligibles pour le traitement prudentiel favorable défini à l'article 129 dudit règlement.
- (4) Conformément à l'article 129, paragraphe 1, troisième alinéa, du règlement (UE) n° 575/2013, les autorités compétentes peuvent déroger partiellement à l'application de l'exigence selon laquelle les expositions doivent relever du premier échelon de qualité de crédit, prévue à l'article 129, paragraphe 1, premier alinéa, point c), et permettre des expositions qui relèvent du deuxième échelon de qualité de crédit pour un total représentant 10 % au maximum de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement émetteur. Cette dérogation partielle ne s'applique toutefois qu'après consultation préalable de l'ABE et sous réserve que les problèmes de concentration potentiels importants dans les États membres concernés puissent être documentés du fait de l'application de l'exigence de premier échelon de qualité de crédit. Étant donné qu'il est devenu de plus en plus difficile de satisfaire, dans la plupart des États membres tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de la zone euro, à l'exigence selon laquelle les expositions doivent relever du premier échelon de qualité de crédit établi par les organismes externes d'évaluation du crédit, l'application de cette dérogation a été jugée nécessaire par les États membres dans lesquels les principaux marchés d'obligations garanties sont établis. Pour simplifier l'utilisation des expositions sur des établissements de crédit en tant que sûretés pour les obligations garanties et remédier à cette difficulté, il est nécessaire de modifier l'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013. Au lieu de prévoir la possibilité pour les autorités compétentes de déroger à l'exigence, il y a lieu d'établir une règle autorisant les expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du deuxième échelon de qualité de crédit pour un total d'expositions représentant 10 % au maximum de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement émetteur, sans qu'il soit nécessaire de consulter l'ABE.
- (5) Conformément à l'article 129, paragraphe 1, premier alinéa, points d) ii) et f) ii), du règlement (UE) n° 575/2013, les prêts garantis par des parts privilégiées émises par des fonds communs de titrisation français ou des organismes de titrisation équivalents qui réalisent la titrisation des expositions sur l'immobilier résidentiel ou commercial sont des actifs éligibles qui peuvent être utilisés en tant que sûretés pour les obligations garanties à hauteur de 10 % au maximum de l'encours nominal de l'émission d'obligations garanties (ci-après le «seuil de 10 %»). L'article 496 dudit règlement permet toutefois aux autorités compétentes de déroger au seuil de 10 %. Enfin, l'article 503, paragraphe 4, du même règlement prévoit que la Commission examine la pertinence de la dérogation permettant aux autorités compétentes de déroger au seuil de 10 %. Le 22 décembre 2013, la Commission a demandé à l'ABE de rendre un avis à ce sujet. Le 1^{er} juillet 2014, l'ABE a indiqué que l'utilisation, en tant que sûretés, de parts privilégiées émises par des fonds communs de titrisation français ou des organismes de titrisation équivalents qui réalisent la titrisation des expositions sur l'immobilier résidentiel ou commercial soulèverait des inquiétudes sur le plan prudentiel en raison de la structure à deux niveaux d'un programme d'obligations garanties couvert par des parts de titrisation et dès lors, entraînerait un

⁶ Recommandations EU COM 1-A à 1-D formulées dans l'avis EBA/Op/2014/04.

manque de transparence concernant la qualité de crédit du panier de couverture. En conséquence, l'ABE a recommandé qu'il soit mis fin, après le 31 décembre 2017, à la dérogation au seuil de 10 % pour les parts de titrisation privilégiées qui est prévue par l'article 496 du règlement (UE) n° 575/2013⁷.

- (6) Seul un nombre limité de cadres nationaux pour les obligations garanties permettent l'inclusion de titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels ou commerciaux. Le recours à de telles structures est en recul et est considéré comme une source de complexité inutile pour les programmes d'obligations garanties. Il y a donc lieu de supprimer totalement le recours à de telles structures comme actifs éligibles. Par conséquent, il convient que les points d) ii) et f) ii) de l'article 129, paragraphe 1, premier alinéa, ainsi que l'article 496 du règlement (UE) n° 575/2013 soient supprimés.
- (7) Des structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe qui sont conformes au règlement (UE) n° 575/2013 ont également été utilisées en tant que sûretés éligibles conformément aux points d) ii) et f) ii) de l'article 129, paragraphe 1, premier alinéa, dudit règlement. Les structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe ne présentent pas de risques supplémentaires d'un point de vue prudentiel, car elles ne posent pas les mêmes problèmes de complexité que le recours à des prêts garantis par des parts privilégiées émises par des fonds communs de titrisation français ou des organismes de titrisation équivalents qui réalisent la titrisation des expositions sur l'immobilier résidentiel ou commercial. Selon l'ABE, la couverture d'obligations garanties par des sûretés constituées par des structures de regroupement d'obligations garanties devrait être autorisée sans limites par rapport à l'encours des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur⁸. Par conséquent, il convient que l'article 129, paragraphe 1, premier alinéa, point c), soit modifié afin de supprimer l'exigence d'appliquer la limite de 15 % ou 10 % en ce qui concerne les expositions sur des établissements de crédit au sein de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe. Ces structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe sont régies par l'article 9 de la directive (UE) 20.../.... [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE].
- (8) L'article 129, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013 dispose que pour les biens immobiliers donnés en sûreté d'obligations garanties, les principes d'évaluation fixés à l'article 229, paragraphe 1, dudit règlement, doivent être appliqués aux obligations garanties pour que celles-ci respectent les exigences en matière de traitement préférentiel. Les exigences relatives à l'éligibilité des actifs utilisés en tant que sûretés pour les obligations garanties se rapportent aux critères généraux de qualité garantissant la solidité du panier de couverture et devraient par conséquent relever de la directive (UE) 20.../.... [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE]. Dès lors, les dispositions relatives à la méthode d'évaluation devraient également relever de cette directive. Les normes techniques de réglementation prescrites par l'article 124, paragraphe 4, point a), du règlement (UE) n° 575/2013 ne devraient donc pas s'appliquer en ce qui concerne les critères d'éligibilité des obligations garanties

⁷ Recommandation EU COM 2 formulée dans l'avis EBA/Op/2014/04.

⁸ Ibidem.

énoncés à l'article 129 dudit règlement. En conséquence, il est nécessaire de modifier l'article 129, paragraphe 3, dudit règlement à cet effet.

- (9) Les limites du ratio prêt/valeur sont nécessaires pour garantir la qualité de crédit des obligations garanties. L'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013 établit les limites du ratio prêt/valeur pour les actifs hypothécaires et les navires mais ne précise pas la manière dont ces limites doivent être appliquées, ce qui peut être source d'insécurité juridique. Il convient que les limites du ratio prêt/valeur soient appliquées comme des limites de couverture souples, en ce sens que s'il n'y a pas de limites à la taille d'un prêt sous-jacent, ce prêt ne peut être utilisé comme sûreté que dans les limites du ratio prêt/valeur imposées aux actifs. Les limites du ratio prêt/valeur déterminent le pourcentage du prêt qui contribue à l'exigence de couverture des passifs. Il y a par conséquent lieu de préciser que les limites du ratio prêt/valeur s'appliquent à la partie du prêt contribuant à la couverture de l'obligation garantie.
- (10) Pour plus de clarté, il convient également de préciser que les limites du ratio prêt/valeur sont applicables pendant toute la durée du prêt. Les ratios prêt/valeur existants ne devraient pas être modifiés, mais rester dans les limites de 80 % de la valeur du bien pour les prêts résidentiels et de 60 % de la valeur du bien pour les prêts commerciaux et les navires.
- (11) Afin d'améliorer encore la qualité des obligations garanties qui bénéficient du traitement prudentiel préférentiel prévu par l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013, il convient que ce traitement préférentiel fasse l'objet d'un niveau minimal de surnantissement, soit un niveau de sûreté excédant les exigences en matière de couverture visées à l'article 15 de la directive (UE) 20.../.... [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE]. Cette exigence a pour objectif d'atténuer les risques les plus pertinents en cas d'insolvabilité ou de résolution de la défaillance de l'émetteur.
- (12) L'une des exigences prévues par l'article 129, paragraphe 7, du règlement (UE) n° 575/2013 est que l'établissement de crédit qui investit dans des obligations garanties reçoive certaines informations concernant celles-ci au moins une fois par semestre. Les exigences de transparence constituent un aspect indispensable des obligations garanties, qui garantit un niveau de divulgation uniforme et permet aux investisseurs de procéder à la nécessaire évaluation des risques, ce qui renforce la comparabilité, la transparence et la stabilité du marché. Il y a par conséquent lieu de veiller à ce que les exigences de transparence s'appliquent à l'ensemble des obligations garanties; cela est possible en définissant ces exigences dans la directive (UE) 20.../.... [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE] sous la forme d'une caractéristique structurelle commune des obligations garanties. En conséquence, l'article 129, paragraphe 7, du règlement (UE) n° 575/2013 devrait être supprimé.
- (13) Les obligations garanties sont des instruments de financement à long terme, qui sont dès lors émis pour des durées prévues de plusieurs années. Il convient donc de veiller à ce que les obligations garanties émises avant le 31 décembre 2007 ou le [OP: veuillez insérer la date d'application du présent règlement] ne soient pas affectées. À cet effet, les obligations garanties émises avant le 31 décembre 2007 devraient rester exemptées

des exigences énoncées dans le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les actifs éligibles, le surnantissement et les actifs de substitution. Par ailleurs, les autres obligations garanties conformes à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 et émises avant le [OP: veuillez insérer la date d'application du présent règlement] devraient être exemptées des exigences en matière de surnantissement et d'actifs de substitution et continuer à être éligibles pour le traitement préférentiel tel que prévu par ledit règlement jusqu'à leur échéance.

- (14) Il convient que le présent règlement soit appliqué en conjonction avec [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE]. Afin de garantir l'application cohérente du nouveau cadre établissant les caractéristiques structurelles de l'émission d'obligations garanties et les exigences modifiées applicables au traitement préférentiel, l'application du présent règlement devrait être différée de façon à coïncider avec la date à partir de laquelle les États membres sont tenus d'appliquer les dispositions transposant cette directive.

- (15) Il y a lieu dès lors de modifier le règlement (UE) n° 575/2013 en conséquence,
ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier
Modifications du règlement (UE) n° 575/2013

Le règlement (UE) n° 575/2013 est modifié comme suit:

1. L'article 129 est modifié comme suit:

a) le paragraphe 1 est modifié comme suit:

- i) le premier alinéa est modifié comme suit:

— la phrase d'introduction est remplacée par le texte suivant:

«Pour bénéficier du traitement préférentiel énoncé aux paragraphes 4 et 5, les obligations garanties visées à l'article 2 de la directive (UE) 20xx/xxxx du Parlement européen et du Conseil* [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE] remplissent les conditions prévues aux paragraphes 3, 3 *bis* et 3 *ter* du présent article et sont assorties de sûretés constituées de l'un des actifs éligibles suivants:

* [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) 20xx/xx du Parlement européen et du Conseil concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/UE et la directive 2014/59/UE (JO C [...] du [...], p. [...]).]»;

— le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) les expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du premier échelon de qualité de crédit ou du deuxième échelon de qualité de crédit prévus dans le présent chapitre.»;

— le point d) ii) est supprimé;

— le point f) ii) est supprimé;

ii) le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Aux fins du premier alinéa, point c), les expositions générées par la transmission et la gestion de paiements des débiteurs, ou par des produits de liquidation, de prêts garantis par des biens nantis en rapport avec des parts privilégiées ou des titres de créance n'entrent pas dans le calcul de la limite visée auxdits points.»;

iii) le troisième alinéa est supprimé;

b) les paragraphes 1 *bis*, 1 *ter* et 1 *quater* suivants sont insérés:

«1 *bis*. Aux fins du paragraphe 1, premier alinéa, point c), les dispositions suivantes s'appliquent:

a) pour les expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du premier échelon de qualité de crédit, l'exposition ne dépasse pas 15 % de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur;

b) pour les expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du deuxième échelon de qualité de crédit, le total des expositions ne dépasse pas 10 % de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur;

c) le total des expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du premier échelon de qualité de crédit ou du deuxième échelon de qualité de crédit ne dépasse pas 15 % de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur.

Le présent paragraphe ne s'applique pas à l'utilisation d'obligations garanties en tant que sûretés éligibles conformément à l'article 9 de la directive (UE) 20xx/xxxx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE].

1 *ter*. Aux fins du paragraphe 1, premier alinéa, point d) i), la limite de 80 % a trait à la partie du prêt qui contribue à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie et est applicable pendant toute la durée du prêt.

1 *quater*. Aux fins du paragraphe 1, premier alinéa, point f) i) et point g), la limite de 60 % a trait à la partie du prêt qui contribue à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie et est applicable pendant toute la durée du prêt.»;

c) le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

«3. Pour les biens immobiliers donnés en sûreté d'obligations garanties conformes au présent règlement, les exigences fixées à l'article 208 doivent être respectées.»;

d) les paragraphes 3 *bis* et 3 *ter* suivants sont insérés:

«3 *bis*. En plus d'être assorties de sûretés constituées d'actifs éligibles visés au paragraphe 1, les obligations garanties font l'objet d'un niveau minimal de 5 % de surnantissement, comme défini à l'article 3, point 12), de la directive (UE) 20xx/xxx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE].

Aux fins du premier alinéa, le montant nominal total de l'ensemble des actifs du panier de couverture est au moins égal à l'encours nominal total des obligations garanties («principe du nominal») et est constitué d'actifs éligibles comme visés au paragraphe 1.

Les actifs qui contribuent à un niveau minimal de surnantissement ne sont pas soumis aux limites applicables à l'importance de l'exposition, énoncées au paragraphe 1, premier alinéa, points b) et c), et ne sont pas pris en compte aux fins de ces limites.

Les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, de la directive (UE) 20xx/xxx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE] peuvent décider d'appliquer un niveau minimal de surnantissement plus bas aux obligations garanties, pour autant que les conditions suivantes soient remplies:

a) le calcul du surnantissement est fondé sur un modèle qui tient compte des pondérations de risque attribuées aux actifs ou sur un modèle dans lequel l'évaluation des actifs est soumise à la valeur hypothécaire telle que définie à l'article 4, paragraphe 1, point 74);

b) le niveau minimal de surnantissement ne peut être inférieur à 2 % sur la base du principe du nominal.

3 *ter*. Les actifs éligibles visés au paragraphe 1 peuvent être inclus dans le panier de couverture en tant qu'actifs de substitution au sens de l'article 3 de la directive (UE) 20xx/xxx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE] pour les actifs principaux tels que définis à l'article 3, point 10), de ladite directive, sous réserve des limites en matière de qualité de crédit et d'importance de l'exposition énoncées au paragraphe 1 du présent article.»;

e) les paragraphes 6 et 7 sont remplacés par le texte suivant:

«6. Les obligations garanties émises avant le 31 décembre 2007 ne sont pas soumises aux exigences des paragraphes 1, 3, 3 *bis* et 3 *ter*. Elles peuvent bénéficier du traitement préférentiel énoncé aux paragraphes 4 et 5 jusqu'à leur échéance.

7. Les obligations garanties émises avant le [OP: veuillez insérer la date d'application du présent règlement modificatif] ne sont pas soumises aux exigences des paragraphes 3 *bis* et 3 *ter*. Elles peuvent bénéficier du traitement préférentiel énoncé aux paragraphes 4 et 5 jusqu'à leur échéance.».

(2) À l'article 416, paragraphe 2, le point a) ii) est remplacé par le texte suivant:

«ii) il s'agit d'obligations visées à l'article 2 de la directive (UE) 20xx/xxxx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE], autres que celles visées au point i) du présent point;».

(3) À l'article 425, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Les établissements déclarent leurs entrées de trésorerie. Les entrées de trésorerie plafonnées sont égales aux entrées de trésorerie limitées à 75 % des sorties de trésorerie. Les établissements peuvent exempter de ce plafonnement les entrées de trésorerie résultant de dépôts auprès d'autres établissements qui remplissent les conditions des traitements énoncés à l'article 113, paragraphe 6 ou 7. Les établissements peuvent exempter de ce plafonnement les entrées de trésorerie résultant de sommes dues par des emprunteurs et des investisseurs en obligations dans le cadre de prêts hypothécaires financés par des obligations satisfaisant aux conditions d'éligibilité au traitement énoncé à l'article 129, paragraphe 4, 5 ou 6, ou par des obligations garanties visées à l'article 2 de la directive (UE) 20xx/xxxx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE]. Les établissements peuvent exempter les entrées de trésorerie résultant de prêts incitatifs pour lesquels ils ont agi en qualité d'intermédiaire. Sous réserve de l'accord préalable de l'autorité compétente responsable de la surveillance sur base individuelle, les

établissements peuvent exempter totalement ou partiellement les entrées de trésorerie dont le fournisseur est un établissement mère ou une filiale de l'établissement ou une autre filiale du même établissement mère, ou a avec l'établissement une relation au sens de l'article 12, paragraphe 1, de la directive 83/349/CEE.».

(4) À l'article 427, paragraphe 1, le point b) x) est remplacé par le texte suivant:

«x) les passifs résultant de titres émis qui remplissent les conditions du traitement énoncé à l'article 129, paragraphe 4 ou 5, ou qui sont visés à l'article 2 de la directive (UE) 20xx/xxxx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE];».

(5) À l'article 428, paragraphe 1, le point h) iii) est remplacé par le texte suivant:

«iii) financés pour un montant égal (transfert) via des obligations qui remplissent les conditions du traitement énoncé à l'article 129, paragraphe 4 ou 5, ou via des obligations visées à l'article 2 de la directive 20xx/xxxx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE];».

(6) L'article 496 est supprimé.

(7) À l'annexe III, le point 6 c) est remplacé par le texte suivant:

«c) ce sont des obligations garanties visées à l'article 2 de la directive (UE) 20xx/xxxx [OP: veuillez insérer la référence de la directive (UE) concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE] autres que celles visées au point b) du présent point.».

Article 2

Entrée en vigueur et application

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

Il s'applique à partir du [date à partir de laquelle les États membres sont tenus d'appliquer les dispositions transposant la directive (UE) .../.... concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE].

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

Fait à Bruxelles, le

Par le Parlement européen
Le président

Par le Conseil
Le président