

I

(Actes législatifs)

RÈGLEMENTS

RÈGLEMENT (UE) 2021/557 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

du 31 mars 2021

modifiant le règlement (UE) 2017/2402 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, afin de favoriser la reprise après la crise liée à la COVID-19

(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 européenne ⁽¹⁾,

vu l'avis du Comité économique et social européen ⁽²⁾,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire ⁽³⁾,

considérant ce qui suit:

- (1) La crise liée à la COVID-19 touche durement les personnes, les entreprises, les systèmes de santé et les économies des États membres. Dans sa communication du 27 mai 2020 intitulée «L'heure de l'Europe: réparer les dommages et préparer l'avenir pour la prochaine génération», la Commission a souligné que la liquidité et l'accès au financement constitueront une difficulté permanente dans les mois à venir. Il est donc essentiel de soutenir la reprise après le grave choc économique causé par la pandémie de COVID-19 en apportant des modifications ciblées aux textes législatifs en vigueur dans le domaine financier.
- (2) Le grave choc économique causé par la pandémie de COVID-19 et les mesures exceptionnelles de confinement nécessaires ont une incidence considérable sur l'économie. Les entreprises sont confrontées à des ruptures dans leurs chaînes d'approvisionnement, à des fermetures temporaires et à une contraction de la demande, tandis que les ménages sont confrontés au chômage et à une baisse de leurs revenus. Les pouvoirs publics au niveau de l'Union et des États membres ont pris des mesures de grande envergure pour aider les ménages et les entreprises solvables à résister à ce ralentissement brutal, mais temporaire, de l'activité économique, ainsi qu'à la pénurie de liquidités qui en découle.

⁽¹⁾ JO C 377 du 9.11.2020, p. 1.

⁽²⁾ JO C 10 du 11.1.2021, p. 30.

⁽³⁾ Position du Parlement européen du 25 mars 2021 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 30 mars 2021 (non encore parue au Journal officiel).

- (3) Il importe que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement (ci-après dénommés «établissements») emploient leurs capitaux là où ils sont le plus nécessaires, ce que le cadre réglementaire de l'Union facilite, tout en veillant à ce les établissements agissent prudemment. Outre la flexibilité offerte par les règles en vigueur, des modifications ciblées devraient être apportées au règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁴⁾ afin que le cadre de titrisation de l'Union prévoie un outil supplémentaire pour favoriser la reprise économique à la suite de la crise liée à la COVID-19.
- (4) Les circonstances extraordinaires de la crise liée à la COVID-19 et l'ampleur sans précédent des défis qui y sont liés ont appelé à une action immédiate visant à faire en sorte que les établissements soient en mesure d'acheminer des fonds suffisants jusqu'aux entreprises, de manière à aider celles-ci à absorber le choc économique causé par la pandémie de COVID-19.
- (5) La crise liée à la COVID-19 risque d'entraîner une hausse du nombre d'expositions non performantes et accentue la nécessité pour les établissements de traiter et gérer leurs expositions non performantes. Un moyen, pour les établissements, de le faire consiste à négocier leurs expositions non performantes sur le marché par le biais de la titrisation. Par ailleurs, dans le contexte actuel, il est essentiel que les risques soient dissociés des composantes d'importance systémique du système financier et que les prêteurs renforcent leur situation en matière de fonds propres. La titrisation synthétique est un moyen d'y parvenir, ainsi que, par exemple, la levée de nouveaux fonds propres.
- (6) Les entités de titrisation (SSPE) ne devraient être établies que dans des pays tiers qui ne sont pas mentionnés par l'Union ⁽⁵⁾ sur la liste de l'Union européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales, et ses mises à jour (annexe I), ou sur la liste des pays tiers à haut risque dont les dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme présentent des carences stratégiques. L'annexe II sur l'état des lieux de la coopération avec l'Union européenne concernant les engagements pris par les pays et territoires coopératifs de mettre en œuvre les principes de bonne gouvernance fiscale fait rapport sur l'état des discussions avec certains pays tiers coopératifs, dont certains maintiennent à l'heure actuelle des pratiques fiscales dommageables. Ces discussions devraient permettre de mettre fin en temps utile à de telles pratiques fiscales dommageables pour éviter des restrictions futures à l'établissement de SSPE.
- (7) En vue de renforcer la capacité des autorités nationales à lutter contre l'évasion fiscale, un investisseur devrait informer les autorités fiscales compétentes de l'État membre dans lequel il réside à des fins fiscales chaque fois qu'il compte investir dans une SSPE établie, après la date d'application du présent règlement, dans un pays ou territoire figurant à l'annexe II en raison de l'application d'un régime fiscal dommageable. Cette information peut être utilisée pour déterminer si l'investisseur bénéficie d'un avantage fiscal.
- (8) Comme l'a souligné l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) (ABE), instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁶⁾, dans son avis sur le traitement réglementaire des titrisations d'expositions non performantes ⁽⁷⁾, les risques associés aux actifs auxquels sont adossées les titrisations d'expositions non performantes sont économiquement distincts de ceux des titrisations d'actifs performants. Les expositions non performantes sont titrisées avec une décote par rapport à leur valeur nominale ou à leur encours et reflètent l'évaluation du marché concernant, entre autres, la probabilité que la restructuration de dette génère des flux de trésorerie et un recouvrement d'actifs suffisants. Le risque pour les investisseurs est donc que la restructuration de dette pour les actifs génère des flux de trésorerie et un recouvrement d'actifs insuffisants pour couvrir la valeur nette à laquelle ces expositions non performantes ont été achetées. Le risque de perte réel pour les investisseurs ne représente donc pas la valeur nominale du portefeuille, mais sa valeur actualisée, à savoir nette de la décote avec laquelle les actifs sous-jacents sont transférés. Il convient donc, dans le cas des titrisations d'expositions non performantes, de calculer le montant de la rétention du risque sur la base de cette valeur actualisée.

⁽⁴⁾ Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).

⁽⁵⁾ Voir notamment: Conclusions du Conseil du 8 novembre 2016 sur les critères et le processus relatifs à l'établissement de la liste de l'Union européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales et leur annexe (JO C 461 du 10.12.2016, p. 2) et Conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales et leurs annexes (JO C 66 du 26.2.2021, p. 40).

⁽⁶⁾ 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).

⁽⁷⁾ Opinion of the European Banking Authority to the European Commission on the Regulatory Treatment of Non-Performing Exposure Securitizations (Avis de l'Autorité bancaire européenne à la Commission européenne sur le traitement réglementaire des titrisations d'expositions non performantes), EBA-OP-2019-13, publié le 23 octobre 2019.

- (9) L'exigence de rétention du risque aligne les intérêts des initiateurs, des sponsors et des prêteurs initiaux qui participent à une titrisation sur ceux des investisseurs. Généralement, dans le cas des titrisations d'actifs performants, l'intérêt qui prévaut côté vente est celui de l'initiateur, qui est souvent aussi le prêteur initial. Cependant, dans le cas des titrisations d'expositions non performantes, les initiateurs cherchent à déléster leur bilan des actifs en défaut, car ils pourraient ne plus souhaiter y être associés de quelque manière que ce soit. En pareils cas, l'organe de gestion des actifs a un intérêt plus marqué à la restructuration de dette pour les actifs et au recouvrement de la valeur.
- (10) Avant la crise financière de 2008, certaines activités de titrisation suivaient un modèle «initier pour distribuer» («originate to distribute»). Selon ce modèle, des actifs de qualité inférieure étaient sélectionnés pour des opérations de titrisation au détriment des investisseurs, qui finissaient par supporter plus de risques qu'ils n'avaient peut-être eu l'intention de prendre. L'obligation de vérifier les critères d'octroi de crédits utilisés dans la création d'actifs titrisés a été introduite pour empêcher de telles pratiques à l'avenir. Toutefois, pour les titrisations d'expositions non performantes, les critères d'octroi de crédits applicables à l'initiation des actifs titrisés sont de moindre importance en raison des circonstances particulières, notamment l'acquisition de ces actifs non performants et le type de titrisation. À la place, l'application de normes rigoureuses pour la sélection et la fixation du prix des expositions est un facteur plus important en ce qui concerne les investissements dans des titrisations d'expositions non performantes. Il est donc nécessaire de modifier la vérification des critères d'octroi de crédits afin de permettre à l'investisseur d'exercer une diligence appropriée quant à la qualité et à la performance des expositions non performantes, afin de prendre une décision d'investissement raisonnable et bien informée, tout en veillant à ce que la dérogation ne fasse pas l'objet d'abus. Par conséquent, pour les titrisations d'expositions non performantes, les autorités compétentes devraient réexaminer l'application de normes rigoureuses pour la sélection et la fixation du prix des expositions.
- (11) Les titrisations synthétiques supposent un transfert du risque de crédit d'un ensemble de prêts, généralement des prêts aux grandes entreprises ou des prêts aux petites et moyennes entreprises (PME), au moyen d'une convention de protection de crédit en vertu de laquelle l'initiateur achète à l'investisseur une protection de crédit. Une telle protection de crédit s'obtient par l'utilisation de garanties financières ou de dérivés de crédit, tandis que l'initiateur conserve la propriété des actifs, qui n'est pas transférée à une SSPE, comme c'est le cas dans les titrisations classiques. L'initiateur, en tant qu'acheteur de la protection, s'engage à verser une prime de protection de crédit, qui génère des revenus pour les investisseurs. De son côté, l'investisseur, en tant que vendeur de la protection, s'engage à effectuer un paiement de protection de crédit déterminé en cas de survenance d'un événement de crédit prédéterminé.
- (12) Il convient d'atténuer de manière appropriée la complexité globale des structures de titrisation et des risques associés et d'éviter d'offrir aux initiateurs toute mesure d'incitation réglementaire susceptible de les amener à préférer les titrisations synthétiques aux titrisations classiques. Les exigences applicables aux titrisations simples, transparentes et standardisées (STS) inscrites au bilan devraient donc présenter un haut degré de cohérence avec les critères STS relatifs aux titrisations classiques assorties d'une cession parfaite.
- (13) Certaines exigences concernant les titrisations classiques STS ne fonctionnent pas pour les titrisations STS inscrites au bilan en raison des différences intrinsèques entre ces deux types de titrisation, et notamment du fait que, dans les titrisations synthétiques, le transfert de risque s'effectue au moyen d'une convention de protection de crédit plutôt que par une vente des actifs sous-jacents. Il convient donc d'adapter les critères STS, le cas échéant, afin de tenir compte de ces différences. En outre, il est nécessaire d'introduire un ensemble de nouvelles exigences, propres aux titrisations synthétiques, pour faire en sorte que le cadre STS ne cible que les titrisations synthétiques inscrites au bilan et que la convention de protection de crédit soit structurée de manière à protéger adéquatement la position tant de l'initiateur que de l'investisseur. Ce nouvel ensemble d'exigences devrait viser à réduire le risque de crédit de contrepartie, tant pour l'initiateur que pour l'investisseur.
- (14) Le transfert du risque de crédit devrait avoir pour objet des expositions initiées ou achetées par un établissement réglementé de l'Union dans le cadre de son activité principale de prêt et inscrites à son bilan ou, dans le cas d'une structure de groupe, à son bilan consolidé à la date de clôture de l'opération. L'exigence selon laquelle les expositions titrisées doivent être inscrites au bilan d'un initiateur devrait exclure les titrisations d'arbitrage du champ d'application du label STS.
- (15) Il est important que les intérêts des initiateurs, des sponsors et des prêteurs initiaux qui participent à une titrisation soient alignés. L'exigence de rétention du risque prévue par le règlement (UE) 2017/2402, qui s'applique à tous les types de titrisations, contribue à aligner ces intérêts. Cette exigence devrait également s'appliquer aux titrisations

STS inscrites au bilan. Au minimum, l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial devrait conserver, en permanence, un intérêt économique net significatif dans la titrisation d'au moins 5 %. Des taux de rétention du risque plus élevés pourraient se justifier et ont déjà été observés sur le marché.

- (16) L'initiateur devrait veiller à ne pas couvrir plus d'une fois le même risque de crédit en obtenant une protection de crédit en plus de celle fournie par la titrisation STS inscrite au bilan. Afin de garantir la solidité de la convention de protection de crédit, celle-ci devrait satisfaire aux exigences d'atténuation du risque de crédit énoncées à l'article 249 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil (*), qui doivent être respectées par les établissements cherchant à obtenir un transfert de risque significatif au moyen d'une titrisation synthétique.
- (17) Les titrisations STS inscrites au bilan pourraient prévoir un remboursement non séquentiel afin d'éviter des coûts disproportionnés liés à la protection des expositions sous-jacentes et l'évolution du portefeuille. Certains événements déclencheurs liés aux performances devraient déterminer l'application d'un remboursement séquentiel afin de garantir que les tranches assurant une protection de crédit n'ont pas déjà été remboursées lorsque des pertes importantes surviennent à la fin de l'opération, garantissant ainsi que le transfert de risque significatif n'est pas compromis.
- (18) Afin d'éviter des conflits entre l'initiateur et l'investisseur et de garantir la sécurité juridique en ce qui concerne la portée de la protection de crédit achetée pour les expositions sous-jacentes, il convient que cette protection de crédit se rapporte à des obligations de référence clairement recensées, donnant lieu aux expositions sous-jacentes, d'entités ou de débiteurs clairement identifiés. Par conséquent, les obligations de référence sur lesquelles porte la protection achetée devraient être clairement recensées à tout moment, au moyen d'un registre de référence, et être tenues à jour. Cette exigence devrait également faire indirectement partie des critères définissant la titrisation STS inscrite au bilan et excluant la titrisation d'arbitrage du cadre STS.
- (19) Les événements de crédit qui déclenchent des paiements au titre de la convention de protection de crédit devraient inclure au moins les événements visés à la troisième partie, titre II, chapitre 4, du règlement (UE) n° 575/2013. Ces événements sont bien connus et reconnaissables du point de vue du marché et devraient servir à garantir la cohérence avec le cadre prudentiel. Les mesures de renégociation, consistant en des concessions à l'égard d'un débiteur qui éprouve, ou est sur le point d'éprouver, des difficultés à respecter ses engagements financiers, ne devraient pas empêcher le déclenchement de l'événement de crédit.
- (20) Il convient de protéger de manière adéquate le droit de l'initiateur, en tant qu'acheteur de la protection, de percevoir des paiements en temps utile sur les pertes réelles. Par conséquent, les documents relatifs à l'opération devraient prévoir un processus de règlement solide et transparent pour la détermination des pertes réelles dans le portefeuille de référence afin d'éviter que le montant payé à l'initiateur ne soit insuffisant. Étant donné que le processus de détermination des pertes pourrait être long, et afin de garantir des paiements en temps utile à l'initiateur, il y a lieu de prévoir des paiements intermédiaires au plus tard six mois après la survenance d'un événement de crédit. En outre, un mécanisme d'ajustement final devrait être mis en place pour faire en sorte que les paiements intermédiaires couvrent les pertes réelles et ne constituent pas des paiements excédentaires, ce qui serait préjudiciable aux investisseurs. Le mécanisme de règlement des pertes devrait aussi préciser clairement la durée maximale de prolongation qui s'appliquerait à la procédure de restructuration de ces expositions, laquelle ne devrait pas dépasser deux ans. Ce mécanisme de règlement des pertes devrait garantir l'efficacité de la convention de protection de crédit du point de vue de l'initiateur et apporter aux investisseurs une sécurité juridique quant à la date d'expiration de leur obligation d'effectuer des paiements, et contribuer ainsi au bon fonctionnement du marché.
- (21) Le recours à un agent de vérification tiers est une pratique de marché répandue qui renforce la sécurité juridique pour toutes les parties participant à une opération, réduisant ainsi la probabilité que des différends et des litiges puissent survenir en raison du processus de répartition des pertes. Afin de renforcer la solidité du mécanisme de règlement des pertes liées à l'opération, un agent de vérification tiers devrait être chargé de procéder à un examen de la véracité et de l'exactitude de certains aspects de la protection de crédit lorsqu'un événement de crédit a été déclenché.

(*) 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).

- (22) Les primes de protection de crédit devraient dépendre uniquement de l'encours et du risque de crédit correspondant à la tranche protégée. Dans le cas des titrisations STS inscrites au bilan, les primes non conditionnelles ne devraient pas être autorisées, car elles pourraient être utilisées pour compromettre le transfert effectif du risque de l'initiateur, en tant qu'acheteur de la protection, aux vendeurs de la protection. D'autres arrangements, comme les paiements de primes anticipés, les mécanismes de rabais ou les structures de primes trop complexes, devraient également être interdits dans le cas des titrisations STS inscrites au bilan.
- (23) Afin de garantir la stabilité et la continuité de la protection de crédit, la résiliation anticipée, par l'initiateur, d'une titrisation STS inscrite au bilan ne devrait être possible que dans certaines circonstances limitées et bien définies. Bien que l'initiateur devrait avoir le droit de mettre fin à la protection de crédit dès la survenance de certains événements réglementaires déterminés, ces événements devraient impliquer des modifications effectives de la législation ou de la fiscalité qui n'auraient pas pu être raisonnablement anticipées au moment de la conclusion de l'opération et qui ont un effet négatif important sur les exigences de fonds propres applicables à l'initiateur ou sur l'économie de l'opération par rapport aux attentes des parties à ce moment. Les titrisations STS inscrites au bilan ne devraient pas comporter de clauses de rachat complexes pour l'initiateur, en particulier des rachats à très court terme visant à modifier temporairement la représentation de sa situation en matière de fonds propres au cas par cas.
- (24) Une marge excédentaire synthétique est largement présente dans certains types d'opérations et constitue un mécanisme utile tant pour les investisseurs que pour les initiateurs, permettant de réduire, pour les premiers, le coût de la protection de crédit et, pour les seconds, l'exposition au risque. À cet égard, la marge excédentaire synthétique est essentielle pour certaines catégories d'actifs de détail spécifiques, comme les prêts aux PME et les prêts à la consommation, qui présentent à la fois un rendement et des pertes de crédit plus élevés que d'autres catégories d'actifs, et pour lesquelles les expositions titrisées génèrent une marge excédentaire destinée à couvrir ces pertes. Toutefois, lorsque le montant de la marge excédentaire synthétique subordonnée à la position de l'investisseur est trop élevé, il peut arriver qu'il n'existe aucun scénario réaliste dans lequel l'investisseur détenant des positions de titrisation subira des pertes, ce qui conduit à une absence de transfert de risque effectif. Afin d'atténuer les préoccupations en matière de surveillance et de normaliser davantage cette caractéristique structurelle, il est important de fixer des critères stricts pour les titrisations STS inscrites au bilan et de garantir une information complète concernant le recours à une marge excédentaire synthétique.
- (25) Seules des conventions de protection de crédit de grande qualité devraient être éligibles pour les titrisations STS inscrites au bilan. Une protection de crédit non financée devrait être garantie en limitant le champ des fournisseurs de protection éligibles aux entités qui sont des fournisseurs éligibles conformément au règlement (UE) n° 575/2013 et qui sont reconnues comme contreparties avec une pondération de risque de 0 % conformément à la troisième partie, titre II, chapitre 2, dudit règlement. Dans le cas d'une protection de crédit financée, l'initiateur, en tant qu'acheteur de la protection, et les investisseurs, en tant que vendeurs de la protection, devraient avoir recours à des sûretés de grande qualité, c'est-à-dire des sûretés sous toute forme pouvant recevoir une pondération de risque de 0 % conformément audit chapitre, sous réserve de dispositions appropriées en matière de dépôt ou de conservation. Lorsque la sûreté est fournie sous la forme de liquidités, elle devrait être détenue soit auprès d'un établissement de crédit tiers, soit en dépôt auprès de l'acheteur de la protection, sous réserve, dans les deux cas, d'une qualité de crédit minimale.
- (26) Les États membres devraient désigner les autorités compétentes chargées de surveiller les exigences auxquelles les titrisations synthétiques doivent satisfaire pour pouvoir bénéficier de la désignation STS. L'autorité compétente pourrait être la même que celle chargée de surveiller le respect, par les initiateurs, les sponsors et les SSPE, des exigences auxquelles doivent satisfaire les titrisations classiques pour obtenir la désignation STS. Comme dans le cas des titrisations classiques, cette autorité compétente pourrait être différente de l'autorité compétente chargée de surveiller le respect, par les initiateurs, les prêteurs initiaux, les SSPE, les sponsors et les investisseurs, des obligations prudentielles prévues aux articles 5 à 9 du règlement (UE) 2017/2402, dont le respect relève spécifiquement de la responsabilité des autorités compétentes chargées de la surveillance prudentielle des établissements financiers concernés, en raison de la dimension prudentielle de ces obligations.
- (27) Afin d'éviter toute répercussion négative pour la stabilité financière, la mise en place d'un cadre spécifique pour les titrisations STS inscrites au bilan devrait s'accompagner d'une surveillance macroprudentielle appropriée. Le Comité européen du risque systémique (CERS), institué par le règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil⁽⁹⁾, devrait notamment surveiller les risques macroprudentiels associés à la titrisation synthétique et déterminer si les risques sont suffisamment dissociés de la composante systémique du système financier.

⁽⁹⁾ Règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique (JO L 331 du 15.12. 2010, p. 1).

- (28) Afin d'intégrer les exigences de transparence liées à la durabilité dans le règlement (UE) 2017/2402, l'ABE, en étroite coopération avec l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF), instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁰⁾, et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) (AEAPP), instituée par le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹¹⁾, devrait être chargée de publier un rapport sur l'élaboration d'un cadre spécifique de titrisation durable. Ce rapport devrait dûment évaluer, en particulier, l'introduction de facteurs de durabilité, la mise en œuvre d'exigences proportionnées en matière de publication d'informations et de diligence appropriée, le contenu, les méthodes et la présentation des informations relatives aux incidences négatives environnementales, sociales et liées à la gouvernance, ainsi que tout effet potentiel sur la stabilité financière et sur le développement du marché de la titrisation de l'Union et de la capacité de prêt des banques. Sur la base du rapport de l'ABE, la Commission devrait présenter un rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'élaboration d'un cadre spécifique de titrisation durable, accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.
- (29) La communication aux investisseurs d'informations relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité et à la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité sur la prise de décisions en matière d'investissement n'est pas suffisamment développée car cette communication d'informations n'est pas encore soumise à des exigences harmonisées. En vertu du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹²⁾, les initiateurs de produits financiers et les conseillers financiers auprès des investisseurs finaux sont tenus de prendre en considération les principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité et de publier la manière dont leurs politiques de diligence raisonnable tiennent compte de ces principales incidences négatives. La publication d'informations sur les incidences négatives en matière de durabilité s'accompagne de normes techniques de réglementation, élaborées conjointement par l'ABE, l'AEMF et l'AEAPP (ci-après dénommées collectivement «Autorités européennes de surveillance»), sur le contenu, les méthodes et la présentation des informations pertinentes à publier en vertu du règlement (UE) 2019/2088. Les initiateurs de titrisations STS devraient aussi avoir la possibilité de publier des informations spécifiques concernant la prise en compte des incidences négatives sur les facteurs de durabilité, en accordant une attention particulière aux incidences climatiques et aux autres incidences environnementales, sociales et liées à la gouvernance. Afin d'harmoniser la publication d'informations et d'assurer une cohérence entre le règlement (UE) 2019/2088 et le règlement (UE) 2017/2402, le comité mixte des Autorités européennes de surveillance devrait élaborer des normes techniques de réglementation, en s'appuyant autant que possible sur leurs travaux réalisés dans le cadre du règlement (UE) 2019/2088 et en les adaptant, lorsque cela est nécessaire et pertinent, aux spécificités des titrisations.
- (30) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir étendre le cadre de la titrisation STS aux titrisations synthétiques et lever les obstacles réglementaires à la titrisation d'expositions non performantes pour accroître encore les capacités de prêt sans abaisser les normes prudentielles applicables aux prêts bancaires, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres mais peuvent, en raison de leurs dimensions et de leurs effets, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (31) Il convient, dès lors, de modifier le règlement (UE) 2017/2402 en conséquence.
- (32) En raison de la nécessité d'introduire le plus rapidement possible des mesures ciblées visant à soutenir la reprise économique après la crise liée à la COVID-19, le présent règlement devrait entrer en vigueur de toute urgence le troisième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*,

⁽¹⁰⁾ 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).

⁽¹¹⁾ Règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 48).

⁽¹²⁾ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (JO L 317 du 9.12.2019, p. 1).

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Modification du règlement (UE) 2017/2402

Le règlement (UE) 2017/2402 est modifié comme suit:

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

- «24) “exposition non performante”: une exposition qui remplit une quelconque des conditions énoncées à l'article 47 bis, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013;
- 25) “titrisation d'expositions non performantes”: une titrisation adossée à un panier d'expositions non performantes dont la valeur nominale ne représente pas moins de 90 % de la valeur nominale de la totalité du panier au moment de l'initiation ainsi qu'à tout moment ultérieur lorsque des actifs sont ajoutés au panier sous-jacent ou en sont retirés en raison d'une reconstitution, d'une restructuration ou pour tout autre motif;
- 26) “convention de protection de crédit”: une convention conclue entre l'initiateur et l'investisseur en vue de transférer, au moyen de dérivés de crédit ou de garanties, le risque de crédit associé aux expositions titrisées de l'initiateur à l'investisseur, aux termes de laquelle l'initiateur s'engage à verser un montant, appelé “prime de protection de crédit”, à l'investisseur et l'investisseur s'engage à verser un montant, appelé “paiement de protection de crédit”, à l'initiateur au cas où l'un des événements de crédit contractuellement définis survient;
- 27) “prime de protection de crédit”: le montant que l'initiateur s'est engagé, au titre de la convention de protection de crédit, à verser à l'investisseur en contrepartie de la protection de crédit promise par ce dernier;
- 28) “paiement de protection de crédit”: le montant que l'investisseur s'est engagé, au titre de la convention de protection de crédit, à verser à l'initiateur en cas de survenance d'un événement de crédit défini dans la convention de protection de crédit;
- 29) “marge excédentaire synthétique”: le montant qui, conformément à la documentation d'une titrisation synthétique, est contractuellement désigné par l'initiateur pour couvrir les pertes des expositions titrisées qui pourraient survenir avant la date d'échéance de l'opération;
- 30) “facteurs de durabilité”: les facteurs de durabilité au sens de l'article 2, point 24), du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil *;
- 31) “décote à l'achat non remboursable”: la différence entre l'encours des expositions du panier sous-jacent et le prix auquel ces expositions sont vendues par l'initiateur à la SSPE, lorsque ni l'initiateur ni le prêteur initial ne sont remboursés de cette différence.

* Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (JO L 317 du 9.12.2019, p. 1).»

2) L'article 4 est modifié comme suit:

a) le point a) est remplacé par le texte suivant:

- «a) le pays tiers figure sur la liste des pays tiers à haut risque dont les dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme présentent des carences stratégiques, conformément à l'article 9 de la directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil *;

* Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission (JO L 141 du 5.6.2015, p. 73).»

- b) le point suivant est inséré:
- «a bis) le pays tiers est mentionné à l'annexe I de la liste de l'Union européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales;»
- c) l'alinéa suivant est ajouté:
- «Dans le cas d'une SSPE établie, après le 9 avril 2021, dans un pays ou territoire figurant à l'annexe II en raison de l'application d'un régime fiscal dommageable, l'investisseur notifie les investissements dans des titres émis par cette SSPE aux autorités fiscales compétentes de l'État membre dans lequel l'investisseur réside à des fins fiscales.»
- 3) À l'article 5, paragraphe 1, le point suivant est ajouté:
- «f) dans le cas d'expositions non performantes, que des normes rigoureuses sont appliquées pour la sélection et la fixation du prix des expositions.»
- 4) L'article 6 est modifié comme suit:
- a) au paragraphe 1, les alinéas suivants sont ajoutés:
- «Lorsqu'il mesure l'intérêt économique net significatif, le rétenteur tient compte de tous les frais qui peuvent être utilisés dans la pratique pour réduire l'intérêt économique net significatif effectif.
- Dans le cas des titrisations d'expositions non performantes classiques, l'exigence énoncée au présent paragraphe peut aussi être satisfaite par l'organe de gestion, à condition que ce dernier puisse démontrer qu'il dispose d'une expertise en matière de gestion d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées et qu'il a mis en place des politiques, des procédures et des mécanismes de gestion des risques bien documentés et adéquats en ce qui concerne la gestion des expositions.»
- b) le paragraphe suivant est inséré:
- «3 bis. Par dérogation au paragraphe 3, dans le cas des titrisations d'expositions non performantes, lorsqu'une décote à l'achat non remboursable a été convenue, la rétention d'un intérêt économique net significatif aux fins dudit paragraphe ne peut être inférieure à 5 % de la somme de la valeur nette des expositions titrisées qui sont considérées comme des expositions non performantes et, le cas échéant, de la valeur nominale de toute exposition titrisée performante.
- La valeur nette d'une exposition non performante est calculée en déduisant la décote à l'achat non remboursable convenue au niveau de chaque exposition titrisée au moment de l'initiation ou, le cas échéant, une part correspondante de la décote à l'achat non remboursable convenue au niveau du panier d'expositions sous-jacentes au moment de l'initiation, de la valeur nominale de l'exposition ou, le cas échéant, de son encours au moment de l'initiation. En outre, aux fins de la détermination de la valeur nette des expositions non performantes titrisées, la décote à l'achat non remboursable peut inclure la différence entre le montant nominal des tranches de la titrisation d'expositions non performantes souscrites par l'initiateur en vue d'une vente ultérieure et le prix auquel ces tranches sont vendues pour la première fois à des tiers non liés.»
- c) le paragraphe 7 est modifié comme suit:
- i) au premier alinéa, les points suivants sont ajoutés:
- «f) les modalités de rétention du risque conformément aux paragraphes 3 et 3 bis dans le cas des titrisations d'expositions non performantes;
- g) l'incidence des frais payés au rétenteur sur l'intérêt économique net significatif effectif au sens du paragraphe 1.»
- ii) le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:
- «L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 octobre 2021.»
- 5) À l'article 9, paragraphe 1, l'alinéa suivant est ajouté:
- «Par dérogation au premier alinéa, pour ce qui est des expositions sous-jacentes qui étaient des expositions non performantes au moment où l'initiateur les a achetées auprès du tiers concerné, des normes rigoureuses sont appliquées pour la sélection et la fixation du prix des expositions.»

- 6) À l'article 18, le point a) est remplacé par le texte suivant:
- «a) la titrisation satisfait à toutes les exigences prévues à la section 1, 2 ou 2 bis du présent chapitre et que l'AEMF a été notifiée en vertu de l'article 27, paragraphe 1; et».
- 7) Au chapitre 4, le titre de la section 1 est remplacé par le texte suivant:
- «Exigences applicables aux titrisations classiques simples, transparentes et standardisées autres que des ABCP».
- 8) L'article 19 est modifié comme suit:
- a) le titre de l'article est remplacé par le texte suivant:
- «Titrisations classiques simples, transparentes et standardisées autres que des ABCP»;
- b) le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:
- «1. Les titrisations classiques, à l'exception des programmes ABCP et des opérations ABCP, qui satisfont aux exigences prévues aux articles 20, 21 et 22 sont considérées comme étant STS.»
- 9) L'article 22 est modifié comme suit:
- a) au paragraphe 4, l'alinéa suivant est ajouté:
- «Par dérogation au premier alinéa, l'initiateur peut, à partir du 1^{er} juin 2021, décider de publier les informations disponibles relatives aux principales incidences négatives des actifs financés par des expositions sous-jacentes sur les facteurs de durabilité.»
- b) le paragraphe suivant est ajouté:
- «6. Au plus tard le 10 juillet 2021, les AES élaborent, par l'intermédiaire du comité mixte des Autorités européennes de surveillance, des projets de normes techniques de réglementation conformément aux articles 10 à 14 des règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 concernant le contenu, les méthodes et la présentation des informations visées au paragraphe 4, deuxième alinéa, du présent article, pour ce qui est des indicateurs de durabilité concernant les incidences négatives en matière de climat et les autres incidences négatives environnementales, sociales et liées à la gouvernance.
- Le cas échéant, les projets de normes techniques de réglementation visées au premier alinéa reflètent ou s'appuient sur les normes techniques de réglementation élaborées conformément au mandat donné aux AES par le règlement (UE) 2019/2088, en particulier à l'article 2 bis et à l'article 4, paragraphes 6 et 7, dudit règlement.
- La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 des règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010.»

- 10) La section suivante est insérée:

«SECTION 2 BIS

Exigences applicables aux titrisations simples, transparentes et standardisées inscrites au bilan

Article 26 bis

Titrisations simples, transparentes et standardisées inscrites au bilan

1. Les titrisations synthétiques qui satisfont aux exigences prévues aux articles 26 ter à 26 sexies sont considérées comme étant des titrisations STS inscrites au bilan.
2. L'ABE peut adopter, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP, et conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1093/2010, des orientations et des recommandations sur l'interprétation et l'application harmonisées des exigences prévues aux articles 26 ter à 26 sexies du présent règlement.

*Article 26 ter***Exigences relatives à la simplicité**

1. Un initiateur est une entité agréée ou détentrice d'une licence dans l'Union.

Un initiateur qui achète les expositions d'un tiers pour son propre compte et les titre ensuite applique auxdites expositions des politiques en matière de crédit, de collecte, de restructuration de dette et de gestion qui ne sont pas moins strictes que celles que l'initiateur applique à des expositions comparables qui n'ont pas été achetées.

2. Des expositions sous-jacentes sont initiées dans le cadre de l'activité principale de l'initiateur.
3. À la clôture d'une opération, les expositions sous-jacentes sont inscrites au bilan de l'initiateur ou d'une entité qui appartient au même groupe que l'initiateur.

Aux fins du présent paragraphe, on entend par groupe:

- a) un groupe d'entités juridiques faisant l'objet d'une consolidation prudentielle conformément à la première partie, titre II, chapitre 2, du règlement (UE) n° 575/2013; ou
- b) un groupe au sens de l'article 212, paragraphe 1, point c), de la directive 2009/138/CE.

4. L'initiateur ne couvre pas son exposition au risque de crédit associé aux expositions sous-jacentes de la titrisation au-delà de la protection obtenue au moyen de la convention de protection de crédit.

5. La convention de protection de crédit respecte les règles d'atténuation du risque de crédit énoncées à l'article 249 du règlement (UE) n° 575/2013 ou, lorsque cet article n'est pas applicable, des exigences qui ne sont pas moins strictes que celles énoncées audit article.

6. L'initiateur fournit des déclarations et garanties selon lesquelles les exigences suivantes ont été respectées:

- a) l'initiateur ou une entité du groupe auquel il appartient dispose de la pleine propriété légale et valable des expositions sous-jacentes et des droits accessoires qui leur sont associés;
- b) lorsque l'initiateur est un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013, ou une entreprise d'assurance au sens de l'article 13, point 1), de la directive 2009/138/CE, l'initiateur ou une entité qui relève de la surveillance sur base consolidée conserve dans son bilan le risque de crédit associé aux expositions sous-jacentes;
- c) chaque exposition sous-jacente satisfait, à la date à laquelle elle est incluse dans le portefeuille titrisé, aux critères d'éligibilité et à toutes les conditions requises, autres que la survenance d'un événement de crédit visé à l'article 26 *sexies*, paragraphe 1, pour un paiement de protection de crédit conformément à la convention de protection de crédit figurant dans la documentation relative à la titrisation;
- d) à la connaissance de l'initiateur, le contrat relatif à chaque exposition sous-jacente contient une obligation légale, valable, contraignante et opposable faite au débiteur de payer les sommes prévues audit contrat;
- e) les expositions sous-jacentes respectent des critères de souscription qui ne sont pas moins stricts que les critères de souscription standard que l'initiateur applique à des expositions similaires qui ne sont pas titrisées;
- f) à la connaissance de l'initiateur, aucun des débiteurs ne contrevient de façon substantielle ou ne manque à l'une quelconque de ses obligations concernant une exposition sous-jacente à la date à laquelle ladite exposition sous-jacente est incluse dans le portefeuille titrisé;
- g) à la connaissance de l'initiateur, la documentation relative à l'opération ne contient pas de fausses informations sur les détails des expositions sous-jacentes;
- h) à la clôture de l'opération ou lorsqu'une exposition sous-jacente est incluse dans le portefeuille titrisé, le contrat conclu entre le débiteur et le prêteur initial en ce qui concerne cette exposition sous-jacente n'a pas été modifié de manière telle que l'opposabilité ou la recouvrabilité de cette exposition sous-jacente ait été affectée.

7. Les expositions sous-jacentes satisfont à des critères d'éligibilité prédéterminés, clairs et documentés qui ne permettent pas une gestion de portefeuille active de ces expositions sur une base discrétionnaire.

Aux fins du présent paragraphe, la substitution d'expositions qui enfreignent les déclarations ou garanties ou, lorsque la titrisation comporte une période de reconstitution, l'ajout d'expositions qui remplissent les conditions de reconstitution définies ne sont pas considérés comme une gestion de portefeuille active.

Toute exposition ajoutée après la date de clôture de l'opération répond à des critères d'éligibilité qui ne sont pas moins stricts que ceux appliqués lors de la sélection initiale des expositions sous-jacentes.

Une exposition sous-jacente peut être retirée de l'opération si elle:

- a) a été remboursée dans son intégralité ou est arrivée à échéance;
- b) a été cédée au cours de l'exercice normal de l'activité de l'initiateur, pour autant que cette cession ne constitue pas un soutien implicite visé à l'article 250 du règlement (UE) n° 575/2013;
- c) fait l'objet d'une modification qui n'est pas fondée sur le crédit, comme un refinancement ou une restructuration de dette, et qui survient au cours de la gestion ordinaire de cette exposition sous-jacente; ou
- d) ne remplissait pas les critères d'éligibilité au moment où elle a été incluse dans l'opération.

8. La titrisation est adossée à un panier d'expositions sous-jacentes qui sont homogènes en termes de types d'actifs, compte tenu des caractéristiques spécifiques relatives aux flux de trésorerie du type d'actifs, y compris leurs caractéristiques contractuelles, de risque de crédit et de remboursement anticipé. Un panier d'expositions sous-jacentes n'est composé que d'un seul type d'actifs.

Les expositions sous-jacentes visées au premier alinéa incluent des obligations qui sont contractuellement contraignantes et opposables, assorties d'un plein droit de recours à l'encontre des débiteurs et, le cas échéant, des garants.

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

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

9. Les expositions sous-jacentes n'incluent aucune position de titrisation.

10. Les investisseurs potentiels sont pleinement informés, sans retard injustifié, des normes de souscription suivant lesquelles les expositions sous-jacentes sont initiées et de tout changement significatif apporté par rapport aux normes de souscription antérieures. Les expositions sous-jacentes sont souscrites en étant assorties d'un plein droit de recours à l'encontre d'un débiteur qui n'est pas une SSPE. Aucun tiers ne participe aux décisions de crédit ou de souscription concernant les expositions sous-jacentes.

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

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

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

11. Les expositions sous-jacentes n'incluent pas, au moment de la sélection, d'expositions en défaut au sens de l'article 178, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013, ni d'expositions à un débiteur ou à un garant en difficulté, qui, à la connaissance de l'initiateur ou du prêteur initial:

- a) a été déclaré insolvable, ou a vu une juridiction accorder à ses créanciers un droit à exécution définitif et non susceptible de recours, ou des dommages-intérêts matériels en raison d'un défaut de paiement dans les trois années précédant la date de l'initiation, ou a fait l'objet d'une procédure de restructuration de dette en ce qui concerne ses expositions non performantes dans les trois années précédant la date de la sélection des expositions sous-jacentes, sauf si:
 - i) une exposition sous-jacente restructurée n'a pas présenté de nouveaux arriérés depuis la date de la restructuration, qui doit avoir eu lieu au moins un an avant la date de la sélection des expositions sous-jacentes; et
 - ii) les informations fournies par l'initiateur conformément à l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a) et point e) i), précisent la proportion d'expositions sous-jacentes restructurées, le moment et les modalités de la restructuration ainsi que leur performance depuis la date de la restructuration;
- b) figurait, au moment de l'initiation de l'exposition sous-jacente, le cas échéant, dans un registre public des crédits concernant des personnes ayant des antécédents négatifs en matière de crédit ou, lorsqu'il n'existe pas de tel registre public des crédits, un autre registre des crédits accessible à l'initiateur ou au prêteur initial; ou
- c) a fait l'objet d'une évaluation du crédit ou d'une évaluation du risque de crédit montrant que le risque que les paiements convenus contractuellement ne soient pas honorés est nettement plus élevé que pour des expositions comparables détenues par l'initiateur qui ne sont pas titrisées.

12. Les débiteurs ont, au moment de l'inclusion des expositions sous-jacentes, effectué au moins un paiement, sauf si:

- a) la titrisation est une titrisation renouvelable, adossée à des expositions payables en un seul versement ou ayant une échéance de moins d'un an, notamment, mais pas seulement, des paiements mensuels sur crédits renouvelables; ou
- b) l'exposition représente le refinancement d'une exposition qui est déjà incluse dans l'opération.

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

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 octobre 2021.

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

Article 26 quarter

Exigences relatives à la standardisation

1. L'initiateur ou le prêteur initial satisfait à l'exigence de rétention du risque conformément à l'article 6.
2. Le risque de taux d'intérêt et le risque de change découlant d'une titrisation et leurs effets éventuels sur les paiements à l'initiateur et aux investisseurs sont décrits dans la documentation relative à l'opération. Ces risques sont atténués de manière appropriée et toute mesure prise à cet effet est rendue publique. Toute sûreté garantissant les obligations de l'investisseur en vertu de la convention de protection de crédit est libellée dans la même monnaie que celle dans laquelle le paiement de protection de crédit est libellé.

Dans le cas d'une titrisation utilisant une SSPE, le montant des passifs de la SSPE en ce qui concerne les paiements d'intérêts aux investisseurs est, à chaque date de paiement, égal ou inférieur au montant des revenus de la SSPE provenant de l'initiateur et de tout contrat de sûreté.

Le panier des expositions sous-jacentes n'inclut pas de produits dérivés, sauf si l'intention est de couvrir le risque de taux d'intérêt ou le risque de change. Ces produits dérivés sont souscrits et font l'objet d'une documentation conformément aux normes communes de la finance internationale.

3. Les paiements d'intérêts à des taux de référence en rapport avec l'opération sont basés sur l'un ou l'autre des éléments suivants:

- a) sur des taux d'intérêt courants du marché ou sur des taux sectoriels généralement utilisés reflétant les coûts de financement, et non sur des formules ou des dérivés complexes;
- b) sur les revenus générés par la sûreté garantissant les obligations de l'investisseur au titre de la convention de protection.

Les paiements d'intérêts à des taux de référence dus au titre des expositions sous-jacentes sont basés sur des taux d'intérêt courants du marché ou sur des taux sectoriels généralement utilisés reflétant les coûts de financement, et non sur des formules ou des dérivés complexes.

4. À la suite de la survenance d'un fait entraînant l'exécution de la convention de protection de crédit à l'égard de l'initiateur, l'investisseur est autorisé à prendre des mesures d'exécution.

Dans le cas d'une titrisation utilisant une SSPE, lorsqu'un avis d'exécution ou de résiliation de la convention de protection de crédit est émis, aucun montant de trésorerie n'est retenu dans la SSPE au-delà de ce qui est nécessaire pour garantir le fonctionnement opérationnel de la SSPE, le versement des paiements de protection pour les expositions sous-jacentes en défaut qui sont encore en cours de restructuration au moment de la résiliation, ou le remboursement en bon ordre des investisseurs conformément aux conditions contractuelles de la titrisation.

5. Les pertes sont imputées aux détenteurs d'une position de titrisation dans l'ordre de priorité des tranches, en commençant par la tranche ayant le rang le moins élevé.

Le remboursement séquentiel est appliqué à toutes les tranches afin de déterminer l'encours des tranches à chaque date de paiement, en commençant par la tranche ayant le rang le plus élevé.

Par dérogation au deuxième alinéa du présent paragraphe, les opérations qui prévoient un ordre de priorité des paiements non séquentiel comprennent des événements déclencheurs liés aux performances des expositions sous-jacentes entraînant le retour des remboursements à un ordre de priorité des paiements séquentiel, déterminé par le rang. Ces événements déclencheurs liés aux performances comprennent au minimum:

- a) soit l'augmentation du montant cumulé d'expositions en défaut, soit l'augmentation des pertes cumulées, supérieure à un pourcentage donné de l'encours du portefeuille sous-jacent;
- b) un événement déclencheur rétrospectif supplémentaire; et
- c) un événement déclencheur prospectif.

L'ABE élabore des projets de normes techniques de réglementation sur la spécification et, le cas échéant, sur le calibrage des événements déclencheurs liés aux performances.

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 30 juin 2021.

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

À mesure que les tranches sont remboursées, un montant de la sûreté égal à celui du remboursement de ces tranches est restitué aux investisseurs, pour autant que ces derniers aient garanti ces tranches.

Lorsqu'un événement de crédit visé à l'article 26 *sexies* en rapport avec des expositions sous-jacentes survient et que la restructuration de dette pour ces expositions n'est pas achevée, le montant de la protection de crédit restant à toute date de paiement est au moins équivalent à l'encours nominal de ces expositions sous-jacentes diminué du montant des paiements intermédiaires effectués en rapport avec lesdites expositions sous-jacentes.

6. Les documents relatifs à l'opération contiennent des dispositions appropriées relatives aux événements qui déclenchent le remboursement anticipé ou la fin de la période de renouvellement lorsque la titrisation est une titrisation renouvelable, y compris au moins les éléments suivants:

- a) la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes jusqu'à un seuil prédéterminé ou en dessous de ce seuil;
- b) une augmentation des pertes au-delà d'un seuil prédéterminé;
- c) l'impossibilité de générer suffisamment de nouvelles expositions sous-jacentes atteignant la qualité de crédit prédéterminée pendant une période définie.

7. Les documents relatifs à l'opération précisent clairement:

- a) les obligations, tâches et responsabilités contractuelles de l'organe de gestion, du mandataire et des autres prestataires de services auxiliaires, le cas échéant, et de l'agent de vérification tiers visé à l'article 26 *sexies*, paragraphe 4;
- b) les dispositions garantissant le remplacement de l'organe de gestion, du mandataire, des autres prestataires de services auxiliaires ou de l'agent de vérification tiers visé à l'article 26 *sexies*, paragraphe 4, en cas de défaillance ou d'insolvabilité de l'un ou l'autre de ces prestataires de services, lorsque ceux-ci ne se confondent pas avec l'initiateur, d'une manière qui n'a pas pour conséquence de mettre fin à la fourniture de ces services;
- c) les procédures de gestion applicables aux expositions sous-jacentes à la date de clôture de l'opération et ultérieurement, et les circonstances dans lesquelles ces procédures peuvent être modifiées;
- d) les normes de gestion que l'organe de gestion est tenu de respecter dans le cadre de la gestion des expositions sous-jacentes pendant toute la durée de vie de la titrisation.

8. L'organe de gestion dispose d'une expertise en matière de gestion d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées et a mis en place des politiques, des procédures et des mécanismes de gestion des risques bien documentés et adéquats en ce qui concerne la gestion des expositions.

L'organe de gestion applique aux expositions sous-jacentes des procédures de gestion qui sont au moins aussi strictes que celles appliquées par l'initiateur à des expositions similaires qui ne sont pas titrisées.

9. L'initiateur tient à jour un registre de référence permettant de déterminer à tout moment quelles sont les expositions sous-jacentes. Ce registre indique quels sont les débiteurs de référence, quelles sont les obligations de référence dont découlent les expositions sous-jacentes et, pour chaque exposition sous-jacente, quel est le montant nominal de l'encours qui est protégé.

10. Les documents relatifs à l'opération comprennent des dispositions claires qui facilitent la résolution rapide des conflits entre différentes catégories d'investisseurs. Dans le cas d'une titrisation utilisant une SSPE, les droits de vote sont clairement définis et attribués aux détenteurs d'obligations et les responsabilités du mandataire et des autres entités ayant des obligations fiduciaires à l'égard des investisseurs sont clairement déterminées.

Article 26 quinquies

Exigences relatives à la transparence

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

2. Avant la clôture de l'opération, un échantillon des expositions sous-jacentes est soumis à une vérification externe par une partie indépendante appropriée, qui s'assure notamment que les expositions sous-jacentes sont éligibles à une protection de crédit au titre de la convention de protection de crédit.

3. Avant la fixation du prix pour la titrisation, l'initiateur met à la disposition des investisseurs potentiels un modèle de flux de trésorerie des passifs qui représente de manière précise la relation contractuelle entre les expositions sous-jacentes et les paiements effectués entre l'initiateur, les investisseurs, d'autres tiers et, le cas échéant, la SSPE; après la fixation du prix, l'initiateur met ce modèle à la disposition des investisseurs de manière permanente et à la disposition des investisseurs potentiels sur demande.

4. En cas de titrisation pour laquelle les expositions sous-jacentes sont des prêts immobiliers résidentiels ou des prêts ou crédits-bails automobiles, l'initiateur publie les informations disponibles concernant les performances environnementales des actifs financés par les prêts immobiliers résidentiels ou les prêts ou crédits-bails automobiles en question, dans le cadre des informations communiquées en application de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a).

Par dérogation au premier alinéa, l'initiateur peut, à partir du 1^{er} juin 2021, décider de publier les informations disponibles relatives aux principales incidences négatives des actifs financés par des expositions sous-jacentes sur les facteurs de durabilité.

5. L'initiateur est responsable du respect de l'article 7. Les informations requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a), sont mises à la disposition des investisseurs potentiels, sur demande, avant la fixation des prix. Les informations requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, points b) à d), sont mises à disposition avant la fixation des prix, au moins en tant que projet ou dans leur forme initiale. La documentation finale est mise à la disposition des investisseurs au plus tard quinze jours après la clôture de l'opération.

6. Au plus tard le 10 juillet 2021, les AES élaborent, par l'intermédiaire du comité mixte des Autorités européennes de surveillance, des projets de normes techniques de réglementation conformément aux articles 10 à 14 des règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 concernant le contenu, les méthodes et la présentation des informations visées au paragraphe 4, deuxième alinéa, du présent article, pour ce qui est des indicateurs de durabilité concernant les incidences négatives sur le climat et les autres incidences négatives environnementales, sociales et liées à la gouvernance.

Le cas échéant, les projets de normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe reflètent ou s'appuient sur les normes techniques de réglementation élaborées conformément au mandat donné aux AES par le règlement (UE) 2019/2088, en particulier à l'article 2 bis et à l'article 4, paragraphes 6 et 7, dudit règlement.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 des règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010.

Article 26 sexies

Exigences relatives à la convention de protection de crédit, à l'agent de vérification tiers et à la marge excédentaire synthétique

1. La convention de protection de crédit couvre au minimum les événements de crédit suivants:

- a) lorsque le transfert de risque est réalisé moyennant des garanties, les événements de crédit visés à l'article 215, paragraphe 1, point a), du règlement (UE) n° 575/2013;
- b) lorsque le transfert de risque est réalisé moyennant le recours à des dérivés de crédit, les événements de crédit visés à l'article 216, paragraphe 1, point a), du règlement (UE) n° 575/2013.

Tous les événements de crédit sont documentés.

Les mesures de renégociation au sens de l'article 47 *ter* du règlement (UE) n° 575/2013 qui sont appliquées aux expositions sous-jacentes ne font pas obstacle au déclenchement d'événements de crédit éligibles.

2. Le paiement de protection de crédit à la suite de la survenance d'un événement de crédit est calculé sur la base de la perte effectivement réalisée subie par l'initiateur ou le prêteur initial, restructurée conformément à leurs politiques et procédures standard de recouvrement pour les types d'expositions concernés et enregistrée dans leurs états financiers au moment où le paiement est effectué. Le paiement de protection de crédit final est payable dans un délai déterminé après la restructuration de dette pour l'exposition sous-jacente concernée lorsque la restructuration de dette a été achevée avant l'échéance légale prévue ou avant la résiliation anticipée de la convention de protection de crédit.

Un paiement de protection de crédit intermédiaire est effectué au plus tard six mois après la survenance d'un événement de crédit visé au paragraphe 1 lorsque la restructuration de dette liée aux pertes pour l'exposition sous-jacente concernée n'a pas été achevée à la fin de cette période de six mois. Le paiement de protection de crédit intermédiaire est au moins égal au plus élevé des deux montants suivants:

- a) le montant de la perte anticipée qui est équivalent à la dépréciation inscrite par l'initiateur dans ses états financiers conformément au référentiel comptable applicable au moment où le paiement intermédiaire est effectué, dans l'hypothèse où la convention de protection de crédit n'existe pas et ne couvre aucune perte;
- b) le cas échéant, le montant de la perte anticipée déterminé conformément à la troisième partie, titre II, chapitre 3, du règlement (UE) n° 575/2013.

Lorsqu'un paiement de protection de crédit intermédiaire est effectué, le paiement de protection de crédit final visé au premier alinéa est effectué afin d'ajuster le règlement intermédiaire des pertes à la perte effectivement réalisée.

La méthode de calcul des paiements de protection de crédit intermédiaire et final est précisée dans la convention de protection de crédit.

Le paiement de protection de crédit est proportionnel à la part de l'encours nominal de l'exposition sous-jacente correspondante couverte par la convention de protection de crédit.

Le droit de l'initiateur de recevoir le paiement de protection de crédit est opposable. Les montants à payer par les investisseurs au titre de la convention de protection de crédit sont clairement indiqués dans la convention de protection de crédit et limités. Il est possible de calculer ces montants en toutes circonstances. La convention de protection de crédit énonce clairement les circonstances dans lesquelles les investisseurs sont tenus d'effectuer des paiements. L'agent de vérification tiers visé au paragraphe 4 évalue si de telles circonstances sont survenues.

Le montant du paiement de protection de crédit est calculé au niveau de l'exposition sous-jacente individuelle pour laquelle un événement de crédit est survenu.

3. La convention de protection de crédit précise la période de prolongation maximale qui s'applique à la restructuration de dette pour les expositions sous-jacentes à l'égard desquelles un événement de crédit visé au paragraphe 1 est survenu, mais lorsque la restructuration de dette n'a pas été achevée à la date de l'échéance légale prévue ou de la résiliation anticipée de la convention de protection de crédit. Cette période de prolongation n'excède pas deux ans. La convention de protection de crédit prévoit qu'à la fin de cette période de prolongation, un paiement de protection de crédit final est effectué sur la base de l'estimation finale des pertes de l'initiateur, qui devrait être inscrite par l'initiateur dans ses états financiers à cette date, dans l'hypothèse où la convention de protection de crédit n'existe pas et ne couvre aucune perte.

Dans le cas où la convention de protection de crédit est résiliée, la restructuration de dette se poursuit en ce qui concerne l'encours de tout événement de crédit survenu avant cette résiliation de la même manière que celle décrite au premier alinéa.

Les primes de protection de crédit à verser au titre de la convention de protection de crédit sont structurées en fonction du montant nominal de l'encours des expositions titrisées performantes à la date du paiement et reflètent le risque de la tranche protégée. À cet effet, la convention de protection de crédit ne prévoit pas de primes garanties, de paiements de primes anticipés, de mécanismes de rabais ni d'autres mécanismes permettant d'éviter ou de réduire l'imputation effective des pertes aux investisseurs ou de restituer à l'initiateur une partie des primes versées après l'échéance de l'opération.

Par dérogation au troisième alinéa du présent paragraphe, les paiements de primes anticipés sont autorisés pour autant que les règles en matière d'aides d'État soient respectées, lorsque le régime de garantie est spécifiquement prévu par le droit national d'un État membre et bénéficie d'une contre-garantie de l'une des entités énumérées à l'article 214, paragraphe 2, points a) à d), du règlement (UE) n° 575/2013.

Les documents relatifs à l'opération décrivent comment la prime de protection de crédit et, le cas échéant, les coupons sont calculés pour chaque échéance de paiement pendant toute la durée de vie de la titrisation.

Les droits des investisseurs de recevoir les primes de protection de crédit sont opposables.

4. L'initiateur désigne un agent de vérification tiers avant la date de clôture de l'opération. Pour chacune des expositions sous-jacentes pour lesquelles un avis d'événement de crédit est donné, l'agent de vérification tiers vérifie, au minimum, tous les éléments suivants:

- a) que l'événement de crédit dont il est fait mention dans l'avis est un événement de crédit tel que spécifié dans les termes de la convention de protection de crédit;
- b) que l'exposition sous-jacente figurait dans le portefeuille de référence au moment de la survenance de l'événement de crédit concerné;
- c) que l'exposition sous-jacente répondait aux critères d'éligibilité au moment de son inclusion dans le portefeuille de référence;
- d) lorsqu'une exposition sous-jacente a été ajoutée à la titrisation à la suite d'une reconstitution, que cette reconstitution remplissait les conditions de reconstitution;
- e) que le montant final de la perte correspond aux pertes inscrites par l'initiateur dans son compte de résultat;
- f) qu'au moment où le paiement de protection de crédit final est effectué, les pertes se rapportant aux expositions sous-jacentes ont été correctement imputées aux investisseurs.

L'agent de vérification tiers est indépendant de l'initiateur et des investisseurs et, le cas échéant, de la SSPE et a accepté sa désignation en tant qu'agent de vérification tiers avant la date de clôture de l'opération.

L'agent de vérification tiers peut effectuer la vérification sur la base d'un échantillon plutôt que sur la base de chaque exposition sous-jacente pour laquelle le paiement de protection de crédit est demandé. Les investisseurs peuvent cependant demander que l'éligibilité d'une exposition sous-jacente déterminée soit vérifiée lorsqu'ils ne sont pas satisfaits de la vérification sur la base d'un échantillon.

L'initiateur inclut, dans les documents relatifs à l'opération, un engagement à fournir à l'agent de vérification tiers toutes les informations nécessaires pour vérifier les éléments requis énoncés au premier alinéa.

5. L'initiateur ne peut pas mettre fin à une opération avant l'échéance prévue pour une raison autre que l'un des événements suivants:

- a) l'insolvabilité de l'investisseur;
- b) le défaut de paiement par l'investisseur de tout montant dû au titre de la convention de protection de crédit ou le manquement de l'investisseur à toute obligation matérielle prévue dans les documents relatifs à l'opération;
- c) des événements réglementaires pertinents, notamment:
 - i) des modifications pertinentes de dispositions du droit de l'Union ou du droit national, des modifications pertinentes apportées par les autorités compétentes aux interprétations officiellement publiées de telles dispositions, le cas échéant, ou des modifications pertinentes du traitement fiscal ou comptable de l'opération ayant un effet négatif important sur l'efficacité économique d'une opération, en comparaison, dans chaque cas, de ce qui était prévu lorsque l'opération a été conclue, et qui n'étaient pas raisonnablement prévisibles à ce moment;
 - ii) la constatation, par une autorité compétente, que l'initiateur ou l'un des établissements affiliés à l'initiateur n'est pas ou plus autorisé à prendre en compte un transfert significatif de risque de crédit conformément à l'article 245, paragraphe 2 ou 3, du règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne la titrisation;
- d) l'exercice d'une option permettant de dénouer l'opération à un moment donné ("option de dénouement"), lorsque la période mesurée par rapport à la date de clôture de l'opération est égale ou supérieure à la durée de vie moyenne pondérée du portefeuille de référence initial à la date de clôture de l'opération;
- e) l'exercice d'une option de retrait anticipé au sens de l'article 242, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013;
- f) dans le cas d'une protection de crédit non financée, l'investisseur ne peut plus être considéré comme un fournisseur de protection éligible conformément aux exigences énoncées au paragraphe 8.

Les documents relatifs à l'opération précisent si l'une ou l'autre des options visées aux points d) et e) est incluse dans l'opération concernée et comment ces options sont structurées.

Aux fins du point d), l'option de dénouement n'est pas structurée de façon à éviter l'imputation des pertes sur des positions de rehaussement de crédit ou sur d'autres positions détenues par les investisseurs, ni de façon à fournir un rehaussement de crédit.

Lorsque l'option de dénouement est exercée, les initiateurs informent les autorités compétentes de la manière dont les exigences visées aux deuxième et troisième alinéas sont satisfaites, en fournissant notamment une justification de l'utilisation de l'option de dénouement et un compte rendu plausible montrant que la raison d'exercer l'option n'est pas une détérioration de la qualité des actifs sous-jacents.

Dans le cas d'une protection de crédit financée, lors de la résiliation de la convention de protection de crédit, la sûreté est remboursée aux investisseurs par ordre de priorité des tranches conformément aux dispositions de la législation en matière d'insolvabilité pertinente et applicable à l'initiateur.

6. Les investisseurs ne peuvent mettre fin à une opération avant l'échéance prévue pour une raison autre que le défaut de paiement de la prime de protection de crédit ou tout autre manquement grave aux obligations contractuelles imputable à l'initiateur.

7. L'initiateur peut engager une marge excédentaire synthétique, qui sera disponible comme rehaussement de crédit pour les investisseurs, lorsque toutes les conditions suivantes sont remplies:

- a) le montant de la marge excédentaire synthétique que l'initiateur s'engage à utiliser comme rehaussement de crédit à chaque période de paiement est indiqué dans les documents relatifs à l'opération et exprimé sous la forme d'un pourcentage fixe de l'encours total du portefeuille au début de la période de paiement concernée (marge excédentaire synthétique fixe);
- b) la marge excédentaire synthétique qui n'est pas utilisée pour couvrir les pertes de crédit réalisées pendant chaque période de paiement est restituée à l'initiateur;
- c) pour les initiateurs qui utilisent l'approche NI visée à l'article 143 du règlement (UE) n° 575/2013, le montant total engagé par an n'excède pas les montants résultant du calcul réglementaire des pertes anticipées sur une année sur l'ensemble des expositions sous-jacentes pour ladite année, conformément à l'article 158 dudit règlement;
- d) pour les initiateurs qui n'utilisent pas l'approche NI visée à l'article 143 du règlement (UE) n° 575/2013, la méthode de calcul des pertes anticipées sur une année sur le portefeuille sous-jacent est clairement déterminée dans les documents relatifs à l'opération;
- e) les documents relatifs à l'opération précisent les conditions énoncées au présent paragraphe.

8. La convention de protection de crédit prend la forme:

- a) d'une garantie satisfaisant aux exigences énoncées à la troisième partie, titre II, chapitre 4, du règlement (UE) n° 575/2013, par laquelle le risque de crédit est transféré à l'une des entités énumérées à l'article 214, paragraphe 2, points a) à d), dudit règlement, pour autant que les expositions sur l'investisseur reçoivent une pondération de risque de 0 % au titre de la troisième partie, titre II, chapitre 2, dudit règlement;
- b) d'une garantie satisfaisant aux exigences énoncées à la troisième partie, titre II, chapitre 4, du règlement (UE) n° 575/2013, qui bénéficie d'une contre-garantie de l'une quelconque des entités visées au point a) du présent paragraphe; ou
- c) d'une autre protection de crédit non visée aux points a) et b) du présent paragraphe sous la forme d'une garantie, d'un dérivé de crédit ou d'un titre lié à un crédit qui satisfait aux exigences prévues à l'article 249 du règlement (UE) n° 575/2013, pour autant que les obligations de l'investisseur soient garanties par une sûreté satisfaisant aux exigences énoncées aux paragraphes 9 et 10 du présent article.

9. L'autre protection de crédit visée au paragraphe 8, point c), satisfait aux exigences suivantes:

- a) le droit de l'initiateur d'utiliser la sûreté pour se conformer aux obligations des investisseurs en matière de paiement de la protection est opposable, et l'opposabilité de ce droit est assurée par des contrats de sûreté appropriés;
- b) lorsque la titrisation est dénouée ou à mesure que les tranches sont remboursées, le droit des investisseurs de restituer toute sûreté qui n'a pas été utilisée pour effectuer des paiements de protection est opposable;
- c) lorsque la sûreté est investie dans des titres, les documents relatifs à l'opération énoncent les critères d'éligibilité et les modalités de conservation de ces titres.

Les documents relatifs à l'opération précisent si les investisseurs restent exposés au risque de crédit de l'initiateur.

L'initiateur obtient l'avis d'un conseiller juridique qualifié confirmant le caractère opposable de la protection de crédit sur tous les territoires concernés.

10. Lorsqu'une autre protection de crédit est fournie conformément au paragraphe 8, point c), du présent article, l'initiateur et l'investisseur ont recours à des sûretés de grande qualité, sous la forme:

- a) soit de titres de créance recevant une pondération de risque de 0 % visés à la troisième partie, titre II, chapitre 2, du règlement (UE) n° 575/2013 qui remplissent toutes les conditions suivantes:
 - i) ces titres de créance ont une échéance résiduelle maximale de trois mois qui n'excède pas la période restante jusqu'à la prochaine date de paiement;
 - ii) ces titres de créance peuvent être remboursés en espèces pour un montant égal au solde existant de la tranche protégée;
 - iii) ces titres de créance sont détenus par un dépositaire indépendant de l'initiateur et des investisseurs;
- b) soit de liquidités détenues auprès d'un établissement de crédit tiers bénéficiant d'une qualité de crédit d'échelon 3 ou supérieur conformément à la mise en correspondance prévue à l'article 136 du règlement (UE) n° 575/2013.

Par dérogation au premier alinéa du présent paragraphe et sous réserve du consentement explicite de l'investisseur dans la documentation finale relative à l'opération après que celui-ci a satisfait aux exigences en matière de diligence appropriée prévues à l'article 5 du présent règlement, y compris une évaluation de toute exposition éventuelle à un risque de crédit de contrepartie pertinente, seul l'initiateur peut avoir recours à des sûretés de grande qualité sous la forme de liquidités en dépôt auprès de l'initiateur, ou de l'un des établissements qui lui sont affiliés, si l'initiateur, ou l'un des établissements qui lui sont affiliés, remplit les conditions pour bénéficier d'une qualité de crédit d'échelon 2 au minimum, conformément à la mise en correspondance prévue à l'article 136 du règlement (UE) n° 575/2013.

Les autorités compétentes désignées en vertu de l'article 29, paragraphe 5, peuvent, après avoir consulté l'ABE, autoriser la fourniture d'une sûreté sous la forme de liquidités en dépôt auprès de l'initiateur, ou de l'un des établissements qui lui sont affiliés, si l'initiateur, ou l'un des établissements qui lui sont affiliés, remplit les conditions pour bénéficier d'une qualité de crédit d'échelon 3, sous réserve que des difficultés sur le marché, des obstacles objectifs liés à l'échelon de qualité de crédit attribué à l'État membre de l'établissement ou des problèmes de concentration potentiels importants dans l'État membre concerné du fait de l'application de l'exigence d'une qualité de crédit d'échelon 2 au minimum visée au deuxième alinéa puissent être documentés.

Lorsque l'établissement de crédit tiers ou l'initiateur, ou l'un des établissements qui lui sont affiliés, ne remplit plus les conditions pour se voir attribuer l'échelon minimal de qualité de crédit, la sûreté est transférée dans un délai de neuf mois à un établissement de crédit tiers dont l'échelon de qualité de crédit est égal ou supérieur à 3, ou la sûreté est investie dans des titres répondant aux critères énoncés au point a) du premier alinéa.

Les exigences énoncées dans le présent paragraphe sont réputées satisfaites dans le cas d'investissements dans des titres liés à un crédit émis par l'initiateur, conformément à l'article 218 du règlement (UE) n° 575/2013.

L'ABE surveille l'application des pratiques de constitution de sûretés prévues au présent article, en accordant une attention particulière au risque de crédit de contrepartie et aux autres risques économiques et financiers supportés par les investisseurs résultant de ces pratiques de constitution de sûretés.

L'ABE soumet un rapport sur ses constatations à la Commission au plus tard le 10 avril 2023.

Au plus tard le 10 octobre 2023, la Commission, sur la base de ce rapport de l'ABE, soumet au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'application du présent article, notamment en ce qui concerne le risque d'accumulation excessive de risque de crédit de contrepartie dans le système financier, accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative visant à modifier le présent article.»

11) L'article 27 est modifié comme suit:

a) au paragraphe 1, les premier et deuxième alinéas sont remplacés par le texte suivant:

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

La notification STS contient une explication de l'initiateur et du sponsor concernant la manière dont il a été satisfait aux critères STS prévus aux articles 20 à 22, aux articles 24 à 26 ou aux articles 26 *ter* à 26 *sexies*.»

b) le paragraphe 2 est modifié comme suit:

i) au premier alinéa, la première phrase est remplacée par le texte suivant:

«L'initiateur, le sponsor ou la SSPE peut faire appel aux services d'un tiers agréé en vertu de l'article 28, pour évaluer la conformité d'une titrisation aux articles 19 à 22, aux articles 23 à 26 ou aux articles 26 *bis* à 26 *sexies*.»

ii) au second alinéa, la première phrase est remplacée par le texte suivant:

«Lorsque l'initiateur, le sponsor ou la SSPE fait appel aux services d'un tiers agréé en vertu de l'article 28 pour évaluer la conformité d'une titrisation aux articles 19 à 22, aux articles 23 à 26 ou aux articles 26 *bis* à 26 *sexies*, la notification STS contient une mention précisant que la conformité avec les critères STS a été confirmée par ce tiers agréé.»

c) le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:

«4. Lorsqu'une titrisation ne satisfait plus aux exigences prévues aux articles 19 à 22, aux articles 23 à 26 ou aux articles 26 *bis* à 26 *sexies*, l'initiateur et, le cas échéant, le sponsor le notifient immédiatement à l'AEMF et en informent immédiatement l'autorité compétente dont ils relèvent.»

d) au paragraphe 5, la première phrase est remplacée par le texte suivant:

«L'AEMF tient à jour, sur son site internet officiel, une liste de toutes les titrisations que les initiateurs et les sponsors lui ont notifiées comme satisfaisant aux exigences prévues aux articles 19 à 22, aux articles 23 à 26 ou aux articles 26 *bis* à 26 *sexies*.»

e) au paragraphe 6, le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 octobre 2021.»

f) au paragraphe 7, le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«L'ABE soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 10 octobre 2021.»

12) À l'article 28, paragraphe 1, la première phrase est remplacée par le texte suivant:

«1. Un tiers visé à l'article 27, paragraphe 2, est agréé par l'autorité compétente pour évaluer la conformité des titrisations avec les critères STS prévus aux articles 19 à 22, aux articles 23 à 26 ou aux articles 26 *bis* à 26 *sexies*.»

13) À l'article 29, paragraphe 5, la seconde phrase est remplacée par le texte suivant:

«Les États membres informent la Commission et l'AEMF de la désignation des autorités compétentes en vertu du présent paragraphe au plus tard le 10 octobre 2021. Jusqu'à la désignation d'une autorité compétente chargée de surveiller le respect des exigences prévues aux articles 26 *bis* à 26 *sexies*, l'autorité compétente désignée pour surveiller le respect des exigences prévues aux articles 18 à 27 applicables au 8 avril 2021 surveille également le respect des exigences visées aux articles 26 *bis* à 26 *sexies*.»

14) L'article 30, paragraphe 2, est modifié comme suit:

a) le point a) est remplacé par le texte suivant:

«a) les processus et mécanismes permettant de mesurer et de conserver correctement et en permanence l'intérêt économique net significatif conformément à l'article 6, paragraphe 1, ainsi que la collecte et la communication en temps utile de toutes les informations devant être mises à disposition conformément à l'article 7;»

b) le point suivant est inséré:

«a bis) pour les expositions ne relevant pas d'une titrisation d'expositions non performantes:

i) les critères d'octroi de crédits appliqués aux expositions performantes conformément à l'article 9;

ii) les normes rigoureuses pour la sélection et la fixation du prix appliquées aux expositions sous-jacentes qui sont des expositions non performantes visées à l'article 9, paragraphe 1, deuxième alinéa;»

c) les points suivants sont ajoutés:

«d) pour les titrisations d'expositions non performantes, les processus et mécanismes visant à garantir le respect de l'article 9, paragraphe 1, empêchant tout abus de la dérogation prévue à l'article 9, paragraphe 1, deuxième alinéa;

e) pour les titrisations STS inscrites au bilan, les processus et mécanismes visant à garantir le respect des articles 26 *ter* à 26 *sexies*;»

15) L'article 31 est remplacé par le texte suivant:

«Article 31

Surveillance macroprudentielle du marché de la titrisation

1. Dans les limites de son mandat, le CERS assure la surveillance macroprudentielle du marché de la titrisation de l'Union.

2. Dans le but de contribuer à la prévention ou à l'atténuation des risques systémiques pour la stabilité financière de l'Union résultant des évolutions au sein du système financier, et compte tenu des évolutions macroéconomiques, de façon à éviter des périodes de difficultés financières généralisées, le CERS surveille en permanence les évolutions de la situation sur les marchés de la titrisation. Lorsque le CERS le juge nécessaire, et au moins tous les trois ans, le CERS, en coopération avec l'ABE, publie un rapport sur les implications du marché de la titrisation pour la stabilité financière afin de mettre en évidence les risques pour la stabilité financière.

3. Sans préjudice du paragraphe 2 du présent article et du rapport visé à l'article 44, le CERS publie, le 31 décembre 2022 au plus tard, en étroite coopération avec les AES, un rapport évaluant l'incidence sur la stabilité financière de l'introduction de titrisations STS inscrites au bilan, et tous risques systémiques potentiels, tels que les risques résultant de la concentration et de l'interconnexion entre les vendeurs de protection de crédit non publics.

Le rapport du CERS visé au premier alinéa tient compte des spécificités des titrisations synthétiques, à savoir leur caractère typiquement sur mesure et privé sur les marchés financiers, et examine si le traitement des titrisations STS inscrites au bilan conduit à une réduction globale des risques au sein du système financier et à un meilleur financement de l'économie réelle.

Pour préparer son rapport, le CERS utilise diverses sources de données pertinentes, telles que:

a) les données collectées par les autorités compétentes, conformément à l'article 7, paragraphe 1;

b) le résultat des examens effectués par les autorités compétentes conformément à l'article 30, paragraphe 2; et

c) les données détenues dans les référentiels des titrisations conformément à l'article 10.

4. Conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1092/2010, le CERS émet des alertes et, le cas échéant, formule des recommandations de mesures correctives à prendre en réponse aux risques visés aux paragraphes 2 et 3 du présent article, y compris en ce qui concerne l'opportunité de modifier les niveaux de rétention du risque, ou d'autres mesures macroprudentielles.

Dans les trois mois à compter de la date de transmission de la recommandation, le destinataire de la recommandation communique au Parlement européen, au Conseil, à la Commission et au CERS, conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 1092/2010, les mesures qu'il a prises en réaction à cette recommandation et fournit une justification adéquate en cas d'inaction.»

16) L'article 32 est modifié comme suit:

a) au paragraphe 1, le point e) est remplacé par le texte suivant:

«e) une titrisation est considérée comme étant STS et l'initiateur, le sponsor ou la SSPE de cette titrisation ne satisfait pas aux exigences prévues aux articles 19 à 22, aux articles 23 à 26 ou aux articles 26 *bis* à 26 *sexies*;»

b) le paragraphe 2 est modifié comme suit:

i) le point d) est remplacé par le texte suivant:

«d) dans le cas d'une infraction visée au paragraphe 1, premier alinéa, point e) ou f), du présent article, une interdiction temporaire imposée à l'initiateur et au sponsor de notifier, en application de l'article 27, paragraphe 1, qu'une titrisation satisfait aux exigences prévues aux articles 19 à 22, aux articles 23 à 26 ou aux articles 26 *bis* à 26 *sexies*.»

ii) le point h) est remplacé par le texte suivant:

«h) dans le cas d'une infraction visée au paragraphe 1, premier alinéa, point h), du présent article, le retrait temporaire de l'agrément visé à l'article 28 en vertu duquel le tiers est autorisé à évaluer la conformité d'une titrisation avec les articles 19 à 22, les articles 23 à 26 ou les articles 26 *bis* à 26 *sexies*.»

17) L'article suivant est inséré:

«Article 43 *bis*

Dispositions transitoires pour les titrisations STS inscrites au bilan

1. En ce qui concerne les titrisations synthétiques pour lesquelles la convention de protection de crédit a pris effet avant le 9 avril 2021, les initiateurs et les SSPE peuvent utiliser la désignation "STS", ou "simple, transparente et standardisée", ou une désignation qui se rapporte directement ou indirectement à ces termes, uniquement s'il est satisfait aux exigences prévues à l'article 18 et aux conditions fixées au paragraphe 3 du présent article au moment de la notification visée à l'article 27, paragraphe 1.

2. Jusqu'à la date d'application des normes techniques de réglementation visées à l'article 27, paragraphe 6, et aux fins de l'obligation énoncée à l'article 27, paragraphe 1, les initiateurs mettent les informations nécessaires à la disposition de l'AEMF par écrit.

3. Les titrisations dont les positions de titrisation initiales ont été créées avant le 9 avril 2021 sont considérées comme STS pour autant:

a) qu'au moment de la création des positions de titrisation initiales, elles aient satisfait aux exigences énoncées à l'article 26 *ter*, paragraphes 1 à 5, paragraphes 7 à 9, et paragraphes 11 et 12, à l'article 26 *quater*, paragraphes 1 et 3, à l'article 26 *sexies*, paragraphe 1, à l'article 26 *sexies*, paragraphe 2, premier alinéa, à l'article 26 *sexies*, paragraphe 3, troisième et quatrième alinéas, et à l'article 26 *sexies*, paragraphes 6 à 9; et

b) qu'au moment de la notification effectuée en vertu de l'article 27, paragraphe 1, elles aient satisfait aux exigences prévues à l'article 26 *ter*, paragraphes 6 et 10, l'article 26 *quater*, paragraphes 2 et 4 à 10, l'article 26 *quinquies*, paragraphes 1 à 5, l'article 26 *sexies*, paragraphe 2, deuxième, troisième, quatrième, cinquième, sixième et septième alinéas, l'article 26 *sexies*, paragraphe 3, premier, deuxième et cinquième alinéas, et à l'article 26 *sexies*, paragraphes 4 et 5.

4. Aux fins du paragraphe 3, point b), du présent article, les dispositions suivantes s'appliquent:

a) à l'article 26 *quinquies*, paragraphe 2, les termes "avant la clôture de l'opération" s'entendent comme signifiant "avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1";

b) à l'article 26 *quinquies*, paragraphe 3, les termes "avant la fixation du prix pour la titrisation" s'entendent comme signifiant "avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1";

- c) à l'article 26 *quinquies*, paragraphe 5:
- i) à la deuxième phrase, les termes "avant la fixation des prix" s'entendent comme signifiant "avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1";
 - ii) à la troisième phrase, les termes "avant la fixation des prix, au moins en tant que projet ou dans leur forme initiale" s'entendent comme signifiant "avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1";
 - iii) l'exigence énoncée à la quatrième phrase ne s'applique pas;
 - iv) les références au respect de l'article 7 s'entendent comme si l'article 7 s'appliquait à ces titrisations nonobstant l'article 43, paragraphe 1.»
- 18) L'article 44 est modifié comme suit:
- a) au premier alinéa, le point suivant est ajouté:
«e) la situation géographique des SSPE.»
 - b) l'alinéa suivant est ajouté:
«Sur la base des informations qui lui sont fournies tous les trois ans dans le cadre du point e), la Commission évalue les raisons ayant présidé au choix du site, y compris, sous réserve de la disponibilité et de l'accessibilité des informations, dans quelle mesure l'existence d'un régime fiscal et réglementaire favorable a joué un rôle déterminant.»
- 19) L'article 45 est supprimé.
- 20) L'article suivant est inséré:

«Article 45 bis

Élaboration d'un cadre de titrisation durable

1. Au plus tard le 1^{er} novembre 2021, l'ABE, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP, publie un rapport sur l'élaboration d'un cadre spécifique de titrisation durable, afin d'intégrer les exigences de transparence liées à la durabilité dans le présent règlement. Ce rapport évalue dûment, en particulier:

- a) la mise en œuvre d'exigences proportionnées en matière de publication d'informations et de diligence appropriée en ce qui concerne les incidences potentielles, positives ou négatives, sur les facteurs de durabilité des actifs financés par les expositions sous-jacentes;
- b) le contenu, les méthodes et la présentation des informations relatives aux indicateurs de durabilité concernant les incidences positives et négatives environnementales, sociales et liées à la gouvernance;
- c) la manière d'établir un cadre spécifique de titrisation durable qui reflète ou s'appuie sur les produits financiers couverts par les articles 8 et 9 du règlement (UE) 2019/2088 et tient compte, le cas échéant, du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil *;
- d) les effets potentiels d'un cadre de titrisation durable sur la stabilité financière et sur le développement du marché de la titrisation de l'Union et de la capacité de prêt des banques.

2. Lors de l'élaboration du rapport visé au paragraphe 1 du présent article, l'ABE reflète ou s'appuie sur les exigences de transparence énoncées aux articles 3, 4, 7, 8 et 9 du règlement (UE) 2019/2088, le cas échéant, et sollicite des contributions de l'Agence européenne pour l'environnement et du Centre commun de recherche de la Commission européenne.

3. En lien avec le rapport d'examen visé à l'article 46, la Commission présente, sur la base du rapport de l'ABE visé au paragraphe 1 du présent article, un rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'élaboration d'un cadre spécifique de titrisation durable. Le rapport de la Commission est accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.

* Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (JO L 198 du 22.6.2020, p. 13).»

21) À l'article 46, le deuxième alinéa est modifié comme suit:

a) le point f) est remplacé par le texte suivant:

«f) le respect des exigences prévues à l'article 22, paragraphe 4, et à l'article 26 *quinquies*, paragraphe 4, et si ces exigences peuvent être étendues aux titrisations lorsque les expositions sous-jacentes ne sont pas des prêts immobiliers résidentiels ou des prêts ou crédits-bails automobiles, en vue d'intégrer pleinement la communication d'informations en matière environnementale, sociale et de gouvernance;»

b) le point suivant est ajouté:

«i) la possibilité de renforcer la normalisation et les exigences de publication compte tenu de l'évolution des pratiques du marché, notamment par l'utilisation de modèles, tant pour la titrisation classique que pour la titrisation synthétique, y compris pour les titrisations privées sur mesure pour lesquelles aucun prospectus ne doit être établi conformément au règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil *.

* Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (JO L 168 du 30.6.2017, p. 12).»

Article 2

Entrée en vigueur

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

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

Fait à Bruxelles, le 31 mars 2021.

Par le Parlement européen

Le président

D. M. SASSOLI

Par le Conseil

La présidente

A. P. ZACARIAS
