



Bruxelles, le 12.3.2018  
SWD(2018) 51 final

**DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION**

**RÉSUMÉ DE L'ANALYSE D'IMPACT**

*accompagnant le document:*

**Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2014/59/UE**

**Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties**

{COM(2018) 94 final} - {COM(2018) 93 final} - {SWD(2018) 50 final}

<b>Résumé de l'analyse d'impact</b>
<b>Analyse d'impact de la proposition d'initiative relative à un cadre intégré pour les obligations garanties</b>
<b>A. Nécessité d'une action</b>
<b>Pourquoi? Quel est le problème abordé?</b>
<p>Les investissements et la création d'emplois font partie des principaux objectifs de l'UE. Dans le cadre de l'union des marchés des capitaux (UMC), l'UE a lancé plusieurs initiatives en vue de mobiliser des financements en faveur de la croissance européenne et de stimuler le financement par le marché. Les obligations garanties constituent une source importante de financement à long terme et bon marché pour les banques. Elles facilitent le financement des prêts hypothécaires et des prêts au secteur public, soutenant ainsi plus largement l'activité de prêt.</p> <p>Toutefois, les marchés d'obligations garanties sont à des stades de développement différents au sein du marché unique. S'ils sont très importants dans certains États membres, ce n'est pas le cas dans d'autres. Alors que les obligations garanties bénéficient d'un traitement prudentiel préférentiel, compte tenu de leur faible niveau de risque, cette notion n'est que partiellement définie dans le droit de l'UE.</p>
<b>Quel objectif cette initiative devrait-elle atteindre?</b>
<p>Premièrement, cette initiative visera à exploiter la capacité des acteurs financiers à investir dans l'économie au sens large en facilitant l'utilisation des obligations garanties par les établissements de crédit. Elle visera également à favoriser, dans les États membres où ils sont actuellement absents ou insuffisamment développés, les marchés d'obligations garanties en tant que moyen de contribuer au financement de l'économie réelle conformément aux objectifs de l'UMC. Elle aura par ailleurs pour objectif de diversifier la base d'investisseurs (la plupart des obligations garanties étant actuellement achetées par les banques), de stimuler les investissements dans l'UE et d'attirer davantage d'investisseurs de pays tiers.</p> <p>Deuxièmement, elle répondra aux préoccupations prudentielles liées à l'absence de définition suffisamment complète, dans le droit de l'UE, des caractéristiques principales de ce qui constitue une obligation garantie. Une plus grande harmonisation de ces caractéristiques devrait faire en sorte que le traitement préférentiel inscrit dans plusieurs actes législatifs de l'Union soit accordé à des obligations garanties qui partagent un nombre minimal de caractéristiques essentielles communes, garantissant la solidité prudentielle et un niveau élevé de protection des investisseurs. L'initiative comprendra également des modifications ciblées des exigences sur la base desquelles le traitement prudentiel préférentiel est octroyé aux établissements de crédit investissant dans des obligations garanties au titre du règlement sur les exigences de fonds propres.</p>
<b>Quelle est la valeur ajoutée d'une action à l'échelle de l'Union?</b>
<p>En ce qui concerne le potentiel de l'UMC, le niveau de l'Union est le niveau le plus efficace pour remédier aux différences importantes entre les cadres réglementaires nationaux, aux pratiques divergentes des États membres sur le marché et au niveau réglementaire, à la fragmentation du marché unique et au manque d'harmonisation, qui entravent les investissements transfrontières.</p> <p>D'autre part, les préoccupations prudentielles découlent du fait que le droit de l'Union ne couvre pas de manière exhaustive les caractéristiques d'une obligation garantie. Une action de l'Union visant à préciser la notion d'obligation garantie est nécessaire afin de s'assurer que le traitement préférentiel actuellement accordé par le droit de l'Union en vigueur est solide du point de vue prudentiel.</p> <p>Il convient toutefois que cette action préserve le bon fonctionnement de marchés existants et soit limitée à ce qui est strictement nécessaire pour établir une définition commune des caractéristiques essentielles d'une obligation garantie.</p>
<b>B. Les solutions</b>
<b>Quelles sont les options législatives et non législatives qui ont été envisagées? Y a-t-il une option privilégiée? Pourquoi?</b>
La Commission a envisagé un certain nombre d'options stratégiques, qui atteignent les objectifs

susmentionnés à des degrés divers. Le scénario de référence consiste à maintenir le statu quo (soit aucune action). Il y a par ailleurs un éventail d'options qui se distinguent par le degré d'harmonisation, allant d'une action sans réglementation à l'harmonisation complète. Plus précisément:

- scénario de référence: maintien du statu quo;
- option n° 1: option non réglementaire;
- option n° 2: harmonisation minimale fondée sur les régimes nationaux;
- option n° 3: harmonisation complète remplaçant les régimes nationaux; ou
- option n° 4: «29<sup>e</sup> régime» fonctionnant parallèlement aux régimes nationaux.

L'option retenue est l'harmonisation minimale fondée sur les régimes nationaux. L'option n° 2 permet d'atteindre la plupart des objectifs de l'initiative pour un coût raisonnable. Elle concilie en outre adéquatement la souplesse nécessaire pour tenir compte des caractéristiques des États membres et l'uniformité qui s'impose pour assurer la cohérence au niveau de l'UE. Il est probable qu'elle soit l'option la plus efficace pour atteindre les objectifs, tout en étant efficiente et en réduisant au minimum les perturbations et les coûts de transition. Parmi les options envisagées, elle est également l'une des solutions les plus ambitieuses sur le plan réglementaire, tout en proposant une manière de procéder qui recueille le plus large soutien des parties prenantes.

#### **Qui soutient quelle option?**

Les parties prenantes soutiennent principalement l'option n° 2. Il s'agit notamment des investisseurs institutionnels, des autorités de surveillance, des États membres et des représentants du secteur des obligations garanties. L'ABE (rapport de 2016), la BCE, le Parlement européen (rapport de juillet 2017) et les autorités de surveillance nationales et européennes ont préconisé des initiatives dont la nature et le contenu sont très similaires. Une majorité d'États membres est favorable à cette option, y compris ceux représentant l'ensemble des principaux marchés. Le *European Covered Bond Council*, qui représente le secteur, soutient également cette option.

### **C. Incidences de l'option privilégiée**

#### **Quels sont les avantages de l'option privilégiée?**

La mise en œuvre de cette option stimulerait le développement des marchés d'obligations garanties dans les pays où ils sont absents ou insuffisamment développés, augmentant les émissions de 50 % à 75 % du montant de référence de 342 milliards d'EUR. Elle réduirait également les coûts de financement pour les émetteurs. Elle permettrait de réaliser, au niveau agrégé, des économies de coûts de financement comprises entre 50 % et 75 % du montant de référence de 2,2 à 2,7 milliards d'EUR par an. Elle contribuerait à diversifier la base d'investisseurs (60 % d'investisseurs autres que les banques), à faciliter les investissements transfrontières et à attirer des investisseurs de pays tiers (16,5 % des investissements en provenance de pays tiers, pour un montant supplémentaire de 80 milliards d'EUR par an issus de l'extérieur de l'UE). Globalement, elle permettrait de réaliser des économies, en termes de coûts d'emprunt pour l'économie réelle, comprises entre 50 % et 75 % du montant de référence de 1,5 à 1,9 milliard d'EUR par an. Cette option répondrait aux préoccupations prudentielles, y compris en ce qui concerne l'innovation sur le marché, et présenterait l'avantage prudentiel d'une harmonisation des caractéristiques structurelles du produit avec le traitement prudentiel préférentiel accordé au niveau de l'UE. Enfin, elle renforcerait également la protection des investisseurs et réduirait les coûts de diligence raisonnable à leur charge.

#### **Quels sont les coûts de l'option privilégiée?**

L'option privilégiée permet d'atteindre la plupart des objectifs de l'initiative pour un coût raisonnable, en combinant une souplesse suffisante pour tenir compte des caractéristiques des États membres avec l'objectif d'assurer la cohérence au niveau de l'UE pour les obligations garanties. Les coûts administratifs directs, tant uniques que récurrents, dans le cadre de l'option privilégiée, devraient augmenter pour les émetteurs opérant dans des pays où les coûts sont faibles. Les coûts augmenteraient également pour les autorités de surveillance, en particulier dans les pays imposant peu de contraintes, qui devraient converger vers la référence représentée par les pays aux coûts élevés. En revanche, les coûts n'augmenteront pas pour les investisseurs, les caractéristiques propices au crédit des règles prévues réduisant les coûts de diligence raisonnable à leur charge.

#### **Quelle sera l'incidence sur les entreprises, les PME et les microentreprises?**

L'option stratégique retenue aurait des effets positifs, directs et indirects, sur le financement des PME. Toutefois, l'initiative qui présenterait le plus d'avantages pour les PME est celle relative aux «billets garantis européens» qui, comme expliqué au début de la présente analyse d'impact, constitue une initiative parallèle distincte.

**Y aura-t-il une incidence notable sur les budgets nationaux et les administrations nationales?**

Non.

**Y aura-t-il d'autres incidences notables?**

Non.

#### **D. Suivi**

**Quand la législation sera-t-elle réexaminée?**

Un premier réexamen du nouveau cadre pourrait être réalisé 2 à 3 ans après son entrée en vigueur.