



COMMISSION
EUROPÉENNE

Strasbourg, le 17.6.2025
SWD(2025) 826 final

DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION

RÉSUMÉ DU RAPPORT D'ANALYSE D'IMPACT

Réexamen du cadre régissant la titrisation

accompagnant le document:

Règlement du Parlement européen et du Conseil

Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le 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

Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit

{COM(2025) 825 final} - {COM(2025) 826 final} - {SEC(2025) 825 final} -
{SWD(2025) 825 final}

Nécessité d'une action

La titrisation regroupe des actifs financiers détenus par des banques et des établissements financiers tels que des prêts, des prêts hypothécaires ou des titres de créance par carte de crédit, et les regroupe en nouveaux produits que les investisseurs peuvent acheter. Les investisseurs reçoivent ensuite des paiements réguliers au fur et à mesure que la dette initiale est remboursée, de la même manière qu'ils reçoivent des intérêts sur un prêt. Les banques peuvent ainsi libérer des capitaux et accorder de nouveaux prêts aux ménages et aux entreprises (entreprises, PME), tout en transférant des risques hors du système bancaire.

Pendant la crise financière mondiale, l'inadéquation des normes sectorielles en vigueur États-Unis s'est traduite par des titrisations de prêts à risque, et les défauts de paiement sur ces prêts se sont répercutés sur les investisseurs de l'UE. C'est pourquoi l'UE a adopté des règles strictes en matière de titrisation, qui visaient à renforcer la protection des investisseurs, la transparence, la confiance et la stabilité du marché de la titrisation. Après cinq ans d'application de ces règles, une évaluation de la Commission a montré que ces mesures correctives allaient trop loin. Le cadre applicable aux titrisations a été conçu de manière trop stricte et entrave le développement du marché. En effet, même si celui-ci ne s'est pas développé autant que prévu, il est devenu plus sûr. La relance du marché de la titrisation a été définie comme une initiative importante pour l'union de l'épargne et des investissements, qui peut contribuer à accroître le financement de l'économie européenne.

L'évaluation de la Commission a montré que les objectifs du cadre actuel, énoncés dans l'analyse d'impact de 2015, n'étaient atteints qu'en partie, voire pas du tout. Ce cadre a en partie dissipé les réticences des investisseurs et éliminé les facteurs d'origine réglementaire qui désavantageaient les titrisations simples, transparentes et standardisées. Toutefois, il a rendu coûteux l'achat et la vente d'actifs titrisés et n'a pas rendu le processus de titrisation suffisamment intéressant, en raison d'exigences prudentielles élevées pour les banques et les assureurs.

À l'heure actuelle, le potentiel de diversification des risques offert par la titrisation, qui permet d'augmenter l'offre de prêts en faveur de l'économie et de développer les marchés des capitaux, est sous-exploité dans l'UE. Il s'agit là d'une occasion manquée de financer les priorités stratégiques de l'Europe et de répondre aux besoins de financement des transitions écologique, numérique et sociale et des dépenses de défense, et d'une occasion manquée d'approfondir les marchés européens des capitaux. Dans ce contexte, le réexamen du cadre régissant les titrisations est une initiative importante pour l'union de l'épargne et des investissements.

Quels sont les objectifs de cette initiative?

Cette initiative vise à atténuer les obstacles injustifiés qui freinent émission de produits de titrisation et l'investissement dans les titrisations, et en particulier:

- à réduire les coûts opérationnels indus que doivent supporter les émetteurs et les investisseurs, tout en assurant un équilibre avec des normes adaptées de transparence, de protection des investisseurs et de surveillance.
- à adapter le cadre prudentiel applicable aux banques et aux assureurs, à mieux tenir compte des risques réels et à supprimer les coûts prudentiels indus liés aux titrisations et à l'investissement dans les titrisations, tout en préservant la stabilité financière.

La présente initiative ne fixe pas d'objectif spécifique de taille ou de croissance du marché, pas plus qu'elle ne vise à favoriser certains secteurs ou à encourager l'évolution du marché dans un sens ou un autre. Son but est de supprimer des obstacles injustifiés afin d'aboutir à un cadre favorable, plus sensible au risque et mieux calibré pour accroître les prêts à l'économie réelle.

Outre les mesures réglementaires, d'autres facteurs ont une incidence sur l'évolution du marché. Il s'agit notamment de la concurrence d'autres instruments tels que les obligations garanties, ainsi que de la politique monétaire, puisque ces dernières années, la facilité d'obtention de liquidités de banque centrale a rendu l'émission de produits de titrisation moins intéressante pour les banques. En outre, les initiatives du secteur seront importantes pour réduire les coûts, grâce à une standardisation des émissions et à des économies d'échelle.

Solutions possibles

Des options d'action ont été définies dans trois domaines clés, sur la base des contributions d'un large éventail de parties prenantes: les autorités européennes de surveillance, le mécanisme de surveillance unique, les acteurs du marché, les universitaires, les ONG et les États membres. Les options visant à: i) abaisser le niveau élevé des coûts opérationnels; ii) diminuer les obstacles prudentiels indus qui empêchent les banques d'émettre des produits de titrisation et d'investir dans des titrisations; et iii) supprimer les coûts prudentiels indus supportés par les assureurs pour investir sur le marché de la titrisation de l'UE, constituent un ensemble d'options privilégiées qui, à elles toutes, permettraient d'atteindre au mieux les objectifs fixés.

Afin de réduire les **coûts opérationnels élevés**, il est envisagé d'associer des mesures ciblées à des mesures plus générales. L'option 1.1 consiste à simplifier ou supprimer certaines exigences en matière de diligence appropriée et de transparence jugées redondantes ou trop contraignantes (par exemple, en rationalisant certaines exigences de vérification pour les transactions récurrentes et les modèles de rapport). Dans le cadre de l'option 1.2, les obligations de diligence appropriée à respecter pour chaque titrisation seraient totalement supprimées pour les investisseurs réglementés, et les exigences de transparence se fonderaient alors sur des principes.

En ce qui concerne l'établissement d'un **cadre prudentiel** qui permettrait aux banques d'émettre davantage de produits de titrisations et d'investir dans des titrisations, deux séries d'options sont envisagées: des modifications ciblées (option 2.1) et une révision radicale (option 2.2) du cadre prudentiel existant pour les banques. L'option 2.1 prévoit des ajustements ciblés du règlement sur les exigences de fonds propres afin de garantir que le traitement des titrisations en termes d'exigences de fonds propres pour les banques soit plus sensible au risque, et d'élargir les conditions d'éligibilité des titrisations à l'inclusion dans leurs coussins de liquidité. L'option 2.1 rendrait également plus rapide et plus cohérente l'évaluation, par les autorités de surveillance, de l'éligibilité de ces opérations à un allègement des exigences de fonds propres au titre du cadre pour le transfert de risque significatif. L'option 2.2 impliquerait une révision fondamentale du cadre prudentiel applicable aux banques, dont l'introduction de nouvelles formules de calcul pour le traitement des titrisations en termes d'exigences de fonds propres, un assouplissement significatif des exigences que doivent respecter les titrisations pour être incluses dans les coussins de liquidité des banques, et la suppression d'exigences complexes pour les autorités de surveillance qui évaluent des opérations visant un allègement des exigences de fonds propres. Contrairement à l'option 2.1, l'option 2.2 entraînerait des divergences significatives par rapport aux normes internationales de Bâle.

Afin de supprimer les **facteurs qui dissuadent les assureurs** d'investir sur le marché de la titrisation de l'UE, trois options sont présentées, qui proposent toutes de réduire les exigences de fonds propres. Dans l'option 3.1, les exigences de fonds propres non STS seraient abaissées afin de réduire l'écart par rapport aux exigences de fonds propres STS et de revenir sur le niveau excessif de prudence qui caractérise le cadre actuel. Dans l'option 3.2, les exigences de fonds propres applicables aux tranches de rang supérieur et non supérieur des titrisations non STS seraient différenciées, ce qui éliminerait les freins prudentiels à l'investissement dans ce segment de marché. Dans l'option 3.3, les exigences de fonds propres seraient réduites pour toutes les titrisations (STS et non STS) et les exigences de fonds propres ne reposeraient que sur les facteurs de risque de défaut.

Incidences des options privilégiées

Sur la base d'une comparaison de l'efficacité, de l'efficience et de la cohérence des différentes options, l'analyse détaillée a permis de conclure que la meilleure solution serait de combiner les options 1.1, 2.1 et 3.2.

En ce qui concerne les coûts opérationnels élevés auxquels font face les émetteurs et les investisseurs, les changements radicaux apportés au cadre non prudentiel de l'option 1.2 apporteraient des avantages plus importants en matière de réduction de charges, mais s'accompagneraient d'un risque accru pour l'intégrité du marché. L'option 1.1 assure un meilleur équilibre entre la réduction des coûts de diligence appropriée et de publication d'informations, tout en maintenant des niveaux élevés de transparence du marché, de protection des investisseurs et de surveillance prudentielle. Dans l'ensemble, les modifications proposées en ce qui concerne les exigences en matière de diligence appropriée et de transparence devraient permettre d'économiser 310 millions d'EUR par an sur le marché de la titrisation de l'UE.

En ce qui concerne les règles prudentielles applicables aux banques, l'option 2.1 est l'option privilégiée pour corriger certains calibrages de manière efficace et ciblée. L'option 2.2 pourrait conduire à des positions de fonds propres plus risquées et avoir une incidence sur les coussins de liquidité des banques; l'option 2.1 stimulerait la participation des banques au marché de la titrisation sans compromettre la stabilité financière ni s'écarter sensiblement des normes internationales.

L'option 3.2 semble être la plus efficace pour supprimer les freins prudentiels indus qui dissuadent les assureurs de participer au marché de la titrisation. Elle supprimerait les obstacles prudentiels injustifiés à l'investissement dans des titrisations non STS, en améliorant le traitement prudentiel actuel, qui est excessivement strict, tout en supprimant les facteurs qui incitent indûment les assureurs à investir dans les tranches les plus risquées et en évitant une détérioration induite de la protection des preneurs d'assurance. L'allègement des exigences de fonds propres découlant de l'option 3.2 serait proche de 6 milliards d'EUR (contre 4 milliards d'EUR pour l'option 3.1 et 7 milliards d'EUR pour l'option 3.3).

La combinaison privilégiée offre à l'UE l'occasion de réduire la charge et les coûts de mise en conformité pour les émetteurs et les investisseurs, de relancer le marché de la titrisation et de renforcer la compétitivité du système financier de l'UE. Les établissements financiers de toute l'UE bénéficieront de régimes de transparence et de diligence appropriée plus simples et d'une plus grande sensibilité au risque en ce qui concerne le risque réel de leurs investissements dans des titrisations.

