










Procedure file

Informations de base	
COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision) Règlement	2018/0171(COD) En attente de la position du Conseil en 1ère lecture
Titres adossés à des obligations souveraines Modification Directive 2009/138/EC 2007/0143(COD) Modification Directive 2009/65/EC 2008/0153(COD) Modification Règlement (EU) No 575/2013 2011/0202(COD) Modification Directive (EU) 2016/2341 2014/0091(COD)	
Sujet 2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières	

Acteurs principaux			
Parlement européen	Commission au fond	Rapporteur(e)	Date de nomination
	ECON Affaires économiques et monétaires	 FERNÁNDEZ Jonás Rapporteur(e) fictif/fictive  MARTUSCIELLO Fulvio  LUCKE Bernd  CALVET CHAMBON Enrique  URTASUN Ernest  MONOT Bernard  ZANNI Marco	31/05/2018
Conseil de l'Union européenne	DG de la Commission	Commissaire	
Commission européenne	Stabilité financière, services financiers et union des marchés des capitaux	DOMBROVSKIS Valdis	
Comité économique et social européen			

Evénements clés			
05/07/2018	Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture		
21/03/2019	Vote en commission, 1ère lecture		
22/03/2019	Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture	A8-0180/2019	Résumé

15/04/2019	Débat en plénière		
16/04/2019	Résultat du vote au parlement		
16/04/2019	Décision du Parlement, 1ère lecture	T8-0373/2019	Résumé

Informations techniques

Référence de procédure	2018/0171(COD)
Type de procédure	COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)
Sous-type de procédure	Législation
Instrument législatif	Règlement
	Modification Directive 2009/138/EC 2007/0143(COD) Modification Directive 2009/65/EC 2008/0153(COD) Modification Règlement (EU) No 575/2013 2011/0202(COD) Modification Directive (EU) 2016/2341 2014/0091(COD)
Base juridique	Traité sur le fonctionnement de l'UE TFEU 114
Consultation obligatoire d'autres institutions	Comité économique et social européen
Etape de la procédure	En attente de la position du Conseil en 1ère lecture
Dossier de la commission parlementaire	ECON/8/13261

Portail de documentation

Document de base législatif		COM(2018)0339	24/05/2018	EC	Résumé
Document annexé à la procédure		SWD(2018)0252	24/05/2018	EC	
Document annexé à la procédure		SWD(2018)0253	24/05/2018	EC	
Comité économique et social: avis, rapport		CES2774/2018	17/10/2018	ESC	
Projet de rapport de la commission		PE629.500	19/10/2018	EP	
Amendements déposés en commission		PE630.618	20/11/2018	EP	
Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique		A8-0180/2019	22/03/2019	EP	Résumé
Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique		T8-0373/2019	16/04/2019	EP	Résumé
Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière		SP(2019)440	08/08/2019	EC	

Informations complémentaires

Document de recherche	Briefing
-----------------------	--------------------------

Titres adossés à des obligations souveraines

OBJECTIF: créer un cadre pour les titres adossés à des obligations souveraines afin de soutenir le processus d'intégration et de diversification du secteur financier européen et de construire ainsi une Union économique et monétaire plus forte.

ACTE PROPOSÉ: Règlement du Parlement européen et du Conseil.

RÔLE DU PARLEMENT EUROPÉEN: le Parlement européen décide conformément à la procédure législative ordinaire sur un pied d'égalité

avec le Conseil.

CONTEXTE: les titres adossés à des obligations souveraines (les «SBBS», pour «sovereign bond-backed securities») peuvent remédier à certaines vulnérabilités que la crise financière de 2007-2008 a révélées ou engendrées.

Réduire les risques pesant sur la stabilité financière en facilitant la diversification des portefeuilles souverains des banques et en réduisant l'interdépendance entre les banques et les emprunteurs souverains est essentiel pour l'achèvement de l'union bancaire.

La présente proposition législative s'inscrit dans le cadre des efforts déployés par la Commission pour renforcer l'union bancaire et l'union des marchés des capitaux. Elle vise à permettre l'avènement, à terme, d'un marché efficient pour les SBBS. Ces derniers pourraient faciliter la diversification des portefeuilles dans le secteur bancaire, tout en offrant une nouvelle source de garanties de haute qualité particulièrement adaptée aux transactions financières transfrontières.

Au milieu de l'année 2016, le Comité européen du risque systémique (CERS) a mis en place un groupe de travail afin d'évaluer l'intérêt et la faisabilité des SBBS. Le groupe de travail du CERS a conclu qu'un marché des SBBS pouvait se développer sous certaines conditions. Toutefois, la viabilité ou la non-viabilité des SBBS ne peut être déterminée qu'en les soumettant au test du marché. La présente proposition ouvre la voie à ce sondage du marché.

Une autre conclusion du groupe de travail est que le cadre réglementaire actuel constitue un obstacle non négligeable au développement des SBBS. En vertu du cadre actuel, les SBBS seraient définis comme des produits de titrisation et de ce fait seraient traités d'une manière nettement moins favorable que leur portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines de la zone euro. Or, en raison de la nature de leurs actifs sous-jacents et de leur nature simple et standardisée, les SBBS comportent des risques plus comparables à ceux des obligations souveraines sous-jacentes qu'à ceux de titrisations ordinaires. Le cadre réglementaire doit donc être adapté afin de tenir compte des caractéristiques uniques des SBBS.

ANALYSE D'IMPACT: étant donné que le cadre proposé ne fait que permettre un développement du marché des SBBS porté par le secteur privé, sans toutefois le garantir, l'analyse d'impact examine l'impact de deux scénarios distincts, l'un dans lequel les SBBS atteignent un volume limité (100 milliards d'EUR) et l'autre dans lequel ils atteignent 1500 milliards d'EUR en régime de croisière.

L'impact des SBBS sur la diversification des portefeuilles souverains des banques serait faible dans le scénario à volume limité, mais non négligeable dans le scénario du régime de croisière.

CONTENU: la présente proposition vise à mettre en place un cadre propice au développement, impulsé par le marché, des titres adossés à des obligations souveraines (SBBS).

Fonctionnement des SBBS: les SBBS seraient élaborés par des entités privées créées à la seule fin d'émettre et de gérer ces instruments.

Les divers titres émis supporteraient les pertes du portefeuille sous-jacent dans un certain ordre (c'est-à-dire que les pertes seraient tout d'abord supportées par les détenteurs de titres de rang inférieur, ou subordonnés, et ce n'est qu'une fois complètement épuisée la capacité d'absorption de ces titres qu'elles pèseraient également sur les détenteurs de créances de rang supérieur, ou «senior»).

Les SBBS ne reposeraient pas sur un partage des risques ou une mutualisation budgétaire entre les États membres. Seuls les investisseurs privés partageraient les risques et les pertes éventuelles. Les SBBS sont donc très différents des euro-obligations.

Composition et structure d'une émission de SBBS: la proposition prévoit un ensemble de règles qui définissent les éléments constitutifs des SBBS. Ces règles sont nécessaires pour que les marchés créent un produit le plus standardisé possible. Cette standardisation devrait renforcer sa liquidité et son attrait pour les investisseurs.

En vertu de la proposition, le portefeuille sous-jacent des SBBS devrait se composer d'obligations souveraines de tous les États membres de l'UE dont la monnaie est le euro. Les SBBS devraient être composés d'une tranche de rang supérieur ou «senior», correspondant à 70 % de la valeur nominale de l'émission, et d'une ou de plusieurs tranches subordonnées. Le but des tranches subordonnées est d'assurer la protection de la tranche senior, ce qui en fait un instrument à faible risque.

Notification et transparence: la proposition définit les exigences en matière de notification et de transparence pour l'entité émettrice, afin que l'auto-attestation soit effectuée de manière harmonisée et crédible.

En vue d'assurer la protection des investisseurs contre le risque d'insolvabilité de l'établissement qui acquiert les obligations souveraines (l'acquéreur initial, généralement une banque), l'émission des SBBS devrait être effectuée par une entité ad hoc. Les entités ad hoc seraient responsables du respect des exigences concernant le produit et sa notification. L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) serait chargée de publier les notifications sur son site web. Les entités ad hoc seraient ainsi responsables de la qualification d'un produit en tant que SBBS et de la transparence du marché.

Les entités ad hoc seraient responsables de toute perte ou de tout préjudice résultant de déclarations erronées ou trompeuses dans les conditions prévues par la législation nationale.

Surveillance: la proposition contient des dispositions sur la surveillance des SBBS et les sanctions applicables en cas de non-conformité et/ou de comportement frauduleux de l'entité émettrice. Elle impose aux États membres l'obligation de désigner des autorités compétentes conformément aux actes législatifs de l'UE en vigueur dans le domaine des services financiers. Les sanctions infligées à une entité ad hoc devraient être publiées. En outre, un SBBS qui ne saurait pas remplir les exigences prévues par le règlement devrait être retiré sans délai injustifié de la liste des SBBS établie par l'AEMF.

La proposition contient enfin une série de modifications du cadre juridique existant qui sont requises pour accorder aux SBBS un traitement réglementaire conforme à leur conception et à leurs propriétés uniques.

Titres adossés à des obligations souveraines

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté le rapport de Jonás FERNÁNDEZ (S&D, ES) sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les titres adossés à des obligations souveraines.

La proposition vise à mettre en place un cadre propice au développement, impulsé par le marché, des titres adossés à des obligations

souveraines (SBBS). Les SBBS pourraient être en mesure d'aider à une meilleure diversification des expositions souveraines des banques, à un affaiblissement de l'interdépendance entre banques et émetteurs souverains et à un élargissement de l'offre d'actifs à faible risque libellés en euros facilitant la mise en œuvre de la politique monétaire.

La commission compétente a recommandé que la position du Parlement européen adoptée en première lecture dans le cadre de la procédure législative ordinaire modifie la proposition de la Commission comme suit :

Surveillance par IAEMF

Le règlement amendé charge l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers - AEMF) de surveiller les marchés des SBBS et des obligations d'État sous-jacentes pour détecter en permanence tout signe de perturbation.

À la lumière des observations de l'IAEMF et en se fondant sur les rapports de celle-ci, la Commission serait habilitée à donner, par voie d'acte délégué, une définition claire de « liquidité du marché » et à déterminer une méthode pour la calculer ainsi que les critères que l'IAEMF devrait utiliser pour évaluer si un État membre a plus accès au marché aux fins du présent règlement.

Les SBBS étant des produits nouveaux, dont les effets sur les marchés des titres de dette souveraine sous-jacents sont inconnus, le texte amendé prévoit que le comité européen du risque systémique (CERS), les autorités nationales compétentes et les autorités nationales désignées en matière d'instruments macroprudentiels superviseront le marché des SBBS.

À cette fin, le CERS exercerait les pouvoirs qui lui sont conférés en vertu du [règlement \(UE\) n° 1092/2010](#) du Parlement européen et du Conseil et, le cas échéant, émettrait des alertes et formulerait des suggestions de mesures correctives à l'intention des autorités compétentes.

Structure des tranches, paiements et pertes

En vertu du règlement, une émission de SBBS serait composée d'une tranche senior et d'une ou de plusieurs tranches subordonnées. La valeur nominale en cours de la tranche senior devrait être égale à 70 % de la valeur nominale en cours de toute émission de SBBS.

Le nombre et la valeur nominale en cours des tranches subordonnées seraient déterminés par l'entité ad hoc. Il est toutefois précisé que la valeur nominale de la tranche junior devrait être au moins égale à 5 % de la valeur nominale en cours de toute émission de SBBS.

Émission de SBBS et obligations des entités ad hoc

Les SBBS seraient élaborés par des entités privées créées à la seule fin d'émettre et de gérer ces instruments.

Les États membres devraient garantir que le traitement appliqué à la détention d'obligations souveraines par des entités ad hoc est le même que celui accordé à toute autre détention de la même obligation souveraine ou d'autres obligations souveraines émises aux mêmes conditions.

Exigences de notification des SBBS

Au moins une semaine avant l'émission d'un SBBS, l'entité ad hoc concernée devrait déposer une demande de certification de l'émission de SBBS en notifiant à l'IAEMF que le SBBS qui sera émis satisfait aux exigences du règlement.

L'IAEMF ne certifierait une émission de SBBS que lorsqu'elle est entièrement convaincue que l'entité ad hoc qui en fait la demande et l'émission de SBBS respectent toutes les exigences prévues par le règlement. Elle devrait indiquer sans retard injustifié à l'entité ad hoc ayant introduit la demande si la certification est octroyée ou refusée.

L'IAEMF retirerait la certification octroyée à une émission de SBBS si par exemple l'entité ad hoc a obtenu la certification au moyen de fausses déclarations ou si l'émission de SBBS ne respecte plus les conditions de sa certification.

Frais de surveillance

L'IAEMF facturerait des frais aux entités ad hoc. Ces frais seraient proportionnels au chiffre d'affaires de l'entité ad hoc concernée et couvriraient l'intégralité des dépenses nécessaires de l'IAEMF en ce qui concerne les autorisations de SBBS et la surveillance des entités ad hoc.

Titres adossés à des obligations souveraines

Le Parlement européen a adopté par 448 voix pour, 199 contre et 8 abstentions, une résolution législative sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les titres adossés à des obligations souveraines.

La position du Parlement européen arrêtée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire a modifié la proposition de la Commission comme suit :

Créer un cadre pour les SBBS

La proposition viserait à mettre en place un cadre propice au développement, impulsé par le marché, des titres adossés à des obligations souveraines (SBBS). Les SBBS pourraient être en mesure d'aider à une meilleure diversification des expositions souveraines des banques, à un affaiblissement de l'interdépendance entre banques et émetteurs souverains et à un élargissement de l'offre d'actifs à faible risque libellés en euros facilitant la mise en œuvre de la politique monétaire.

Les SBBS n'impliqueraient pas de mutualisation des risques et des pertes entre les États membres, parce que ceux-ci ne garantiront pas mutuellement leurs passifs respectifs dans le portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines.

Surveillance par l'IAEMF

Le règlement amendé charge l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers - AEMF) de surveiller les marchés des SBBS et des obligations d'État sous-jacentes pour détecter en permanence tout signe de perturbation. L'IAEMF devrait être informée de l'émission des SBBS et recevoir

des entités ad hoc toutes les informations nécessaires à l'exercice de sa mission de surveillance.

À la lumière des observations de l'IAEMF et en se fondant sur les rapports de celle-ci, la Commission serait habilitée à donner, par voie d'acte délégué, une définition claire de «liquidité du marché» et à déterminer une méthode pour la calculer ainsi que les critères que l'IAEMF devrait utiliser pour évaluer si un État membre a plus accès au marché aux fins du présent règlement.

Les SBBS étant des produits nouveaux, dont les effets sur les marchés des titres de dette souveraine sous-jacents sont inconnus, le texte amendé prévoit que le comité européen du risque systémique (CERS), les autorités nationales compétentes et les autorités nationales désignées en matière d'instruments macroprudentiels superviseront le marché des SBBS.

À cette fin, le CERS exercerait les pouvoirs qui lui sont conférés en vertu du règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil et, le cas échéant, émettrait des alertes et formulerait des suggestions de mesures correctives à l'intention des autorités compétentes.

Structure des tranches, paiements et pertes

En vertu du règlement, une émission de SBBS serait composée d'une tranche senior et d'une ou de plusieurs tranches subordonnées. La valeur nominale d'encours de la tranche senior devrait être égale à 70 % de la valeur nominale d'encours de toute l'émission de SBBS.

Le nombre et la valeur nominale d'encours des tranches subordonnées seraient déterminés par l'entité ad hoc. Il est toutefois précisé que la valeur nominale de la tranche junior devrait être au moins égale à 5 % de la valeur nominale d'encours de toute l'émission de SBBS.

Émission de SBBS et obligations des entités ad hoc

Les SBBS seraient élaborés par des entités privées établies dans l'Union européenne et créés à la seule fin d'émettre et de gérer ces instruments.

Les États membres devraient garantir que le traitement appliqué à la détention d'obligations souveraines par des entités ad hoc est le même que celui accordé à toute autre détention de la même obligation souveraine ou d'autres obligations souveraines émises aux mêmes conditions.

Exigences de notification des SBBS

Au moins une semaine avant l'émission d'un SBBS, l'entité ad hoc concernée devrait déposer une demande de certification de l'émission de SBBS en notifiant à l'IAEMF que le SBBS qui sera émis satisfait aux exigences du règlement.

L'IAEMF ne certifierait une émission de SBBS que si elle est entièrement convaincue que l'entité ad hoc qui en fait la demande et l'émission de SBBS respectent toutes les exigences prévues par le règlement. Elle devrait indiquer sans retard injustifié à l'entité ad hoc ayant introduit la demande si la certification est octroyée ou refusée.

L'IAEMF retirerait la certification octroyée à une émission de SBBS si par exemple l'entité ad hoc a obtenu la certification au moyen de fausses déclarations ou si l'émission de SBBS ne respecte plus les conditions de sa certification.

L'IAEMF conserverait sur son site web officiel une liste de tous les SBBS émis qui ont été certifiés par l'IAEMF.

Frais de surveillance

L'IAEMF facturerait des frais aux entités ad hoc. Ces frais seraient proportionnels au chiffre d'affaires de l'entité ad hoc concernée et couvriraient l'intégralité des dépenses nécessaires de l'IAEMF en ce qui concerne les autorisations de SBBS et la surveillance des entités ad hoc.