

PARTIE X : COUVERTURE DU RISQUE DE CREDIT LIE AUX TITRISATIONS

Chapitre 1 : Principes Généraux et Définitions

1. La présente partie décrit :

- au chapitre 1 les principales notions ;
- au chapitre 2 les conditions minimales pour la prise en compte d'un transfert de risque de crédit ;
- au chapitre 3 les conditions spécifiques auxquelles doivent satisfaire les évaluations de crédit effectuées par les organismes externes d'évaluation de crédit (OEEC);
- au chapitre 4 les méthodes de calcul des montants des actifs à risque pondérés, en particulier l'approche standard au sous-chapitre 4.3. et l'approche fondée sur les notations internes au sous-chapitre 4.4.

Pour les besoins de la présente partie, le terme « positions de titrisation » désigne toutes les expositions dans le cadre d'une opération de titrisation.

Pour les besoins de la présente partie, le terme « positions de retitrisation » désigne toutes les expositions dans le cadre d'une opération de retitrisation.

Conformément aux définitions de la partie I, on entend par :

« titrisation » : une opération par laquelle, ou un montage par lequel, le risque de crédit associé à une exposition ou à un ensemble d'expositions est subdivisé en tranches, et qui présente les caractéristiques suivantes :

- a) les paiements effectués dans le cadre de l'opération ou du montage dépendent de la performance de l'exposition ou de l'ensemble d'expositions ; et
- b) la subordination des tranches détermine la répartition des pertes pendant la durée de l'opération ou du montage ;

« titrisation classique » : une titrisation impliquant le transfert économique des expositions titrisées à une entité de titrisation, qui émet des titres. Ceci suppose le transfert de la propriété des expositions titrisées par l'établissement de crédit initiateur ou une sous-participation. Les titres émis ne représentent pas d'obligations de paiement pour l'établissement de crédit initiateur ;

« titrisation synthétique » : une titrisation où la subdivision en tranches est réalisée via l'utilisation de dérivés de crédit ou de garanties et où l'ensemble des expositions n'est pas sorti du bilan de l'établissement de crédit initiateur.

Le terme « positions de titrisation » inclut notamment les tranches achetées par les investisseurs, les tranches retenues par l'établissement de crédit initiateur, les rehaussements de crédit fournis par le sponsor, les protections de crédit accordées à une entité ad hoc, les facilités de trésorerie et les expositions découlant de contrats dérivés sur taux d'intérêt ou taux de change conclus avec une entité ad hoc.

2. Aux fins de la présente partie, on entend par:

- « initiateur » :
 - o soit une entité qui, par elle-même ou par l'intermédiaire d'entités liées, a pris part directement ou indirectement à l'accord d'origine ayant donné naissance aux obligations ou obligations potentielles du débiteur ou débiteur potentiel et donnant lieu à l'exposition titrisée ; ou
 - o soit une entité qui achète les expositions d'un tiers pour les inscrire à son bilan et qui les titre ;
- « sponsor » : un établissement de crédit, autre qu'un établissement de crédit initiateur, qui établit et gère un programme de papier commercial adossé à des actifs (programme ABCP) ou un autre dispositif de titrisation qui rachète les expositions de tiers ;
- « entité ad hoc » (EAH, « special purpose entity ») : une fiducie ou autre entité, autre qu'un établissement de crédit, qui est organisée de façon à réaliser une ou plusieurs titrisations, dont les activités sont limitées à la réalisation de cet objectif, dont la structure vise à isoler ses obligations de celles de l'établissement de crédit initiateur et pour laquelle ceux qui y détiennent des intérêts peuvent gager ou échanger lesdits intérêts sans restriction ;
- « tranche » : une fraction, établie contractuellement, du risque de crédit associé à une exposition ou à un certain nombre d'expositions, une position détenue dans cette fraction comportant un risque de perte de crédit supérieur ou inférieur à celui qu'implique une position de même montant détenue dans toute autre fraction, sans tenir compte de la protection de crédit directement offerte par des tiers aux détenteurs de positions dans la fraction considérée ou d'autres fractions ;
- « rehaussement du crédit » : un contrat améliorant la qualité de crédit d'une position de titrisation par rapport à ce qu'elle aurait été sans rehaussement, y compris le rehaussement obtenu par la présence de tranches de rang inférieur dans la titrisation et d'autres types de protection du crédit ;
- « marge nette » : la somme des produits financiers et autres rémunérations perçues en rapport avec les expositions titrisées, nets des coûts et charges ;

- «option de retrait anticipé» (« clean-up call option »): une option contractuelle qui permet à l'établissement initiateur de racheter ou de retirer les positions de titrisation avant le remboursement intégral des expositions sous-jacentes, lorsque l'encours de celles-ci tombe sous un niveau déterminé ;
- « facilité de trésorerie » (« liquidity facility »): la position de titrisation qui découle d'un accord contractuel de financement visant à garantir la ponctualité des flux de paiements en faveur des investisseurs;
- «Kirb» (K= capital, IRB= approche NI): 8 % de la somme des montants des actifs à risque pondérés qu'auraient appelés les expositions titrisées conformément à l'approche NI décrite à la partie VII en l'absence de titrisation, et des pertes anticipées associées à ces expositions;
- «méthode fondée sur les notations externes» (« ratings based method »): la méthode de calcul des montants des actifs à risque pondérés associés aux positions de titrisation exposée aux points 72 à 77 ;
- «méthode de la formule prudentielle» (« supervisory formula method »): la méthode de calcul des montants des actifs à risque pondérés associés aux positions de titrisation exposée aux points 81 à 83;
- «position notée»: une position de titrisation faisant l'objet d'une évaluation du crédit éligible établie par un OEEC éligible au sens du chapitre 3 de la présente partie;
- «position non notée»: une position de titrisation ne faisant pas l'objet d'une évaluation du crédit éligible établie par un OEEC éligible au sens du chapitre 3 de la présente partie;
- «programme ABCP » (« asset-backed commercial paper »): un programme pluriannuel de titrisation représenté par des titres prenant essentiellement la forme de papier commercial ayant une durée initiale inférieure ou égale à un an.

Chapitre 2 : Conditions minimales pour la prise en compte d'un transfert de risque de crédit par un établissement de crédit initiateur

Sous-chapitre 2.1. Principes généraux

3. Lorsqu'une part significative du risque de crédit associé à des expositions titrisées a été transférée par l'établissement de crédit initiateur conformément aux sous-chapitres 2.2. et 2.3., cet établissement calcule les montants des actifs à risque pondérés pour les positions qu'il détient dans la titrisation conformément aux dispositions du chapitre 4.

4. Pour les besoins de ce calcul, l'établissement de crédit peut:
 - a) dans le cas d'une titrisation classique, exclure du calcul des montants de ses actifs à risques pondérés et, en cas d'utilisation de l'approche NI, des montants des pertes anticipées, les expositions titrisées;
 - b) dans le cas d'une titrisation synthétique, calculer les montants des actifs à risques pondérés et, en cas d'utilisation de l'approche NI, des pertes anticipées relatifs aux expositions titrisées conformément au sous-chapitre 4.2.
5. Lorsque l'établissement de crédit ne transfère pas une part significative du risque de crédit, il continue à inclure les expositions titrisées dans le calcul des montants de ses actifs à risque pondérés et, en cas d'utilisation de l'approche NI, des pertes anticipées.

Sous-chapitre 2.2. Conditions minimales applicables aux titrisations classiques

6. L'établissement de crédit initiateur d'une titrisation classique peut exclure les expositions titrisées du calcul des montants des actifs à risque pondérés et des pertes anticipées lorsque l'une au moins des conditions suivantes est remplie:
 - a) une part significative du risque de crédit associé aux expositions titrisées est considérée comme ayant été transférée à des tiers ;
 - b) l'établissement de crédit initiateur applique une pondération de 1250% à toutes les positions de titrisation qu'il détient dans cette titrisation ou déduit ces positions de titrisation de ses fonds propres conformément au point 50 de la partie IV.
- 6-1. A moins que la Commission ne décide dans un cas spécifique que la réduction éventuelle des montants des actifs à risque pondérés que l'établissement de crédit initiateur obtiendrait par cette titrisation n'est pas justifiée par un transfert proportionné de risque de crédit à des tiers, une part significative du risque de crédit est considérée comme ayant été transférée dans les cas suivants :
 - a) les montants des actifs à risque pondérés des positions de titrisation mezzanine détenues par l'établissement de crédit initiateur dans cette titrisation ne dépassent pas 50% des montants des actifs à risque pondérés de toutes les positions de titrisation mezzanine existant dans cette titrisation ;
 - b) lorsqu'il n'existe pas de positions de titrisation mezzanine dans une titrisation donnée et que l'initiateur peut démontrer que la valeur exposée au risque des positions de titrisation pouvant faire l'objet d'une déduction des fonds propres ou d'une pondération de 1250% dépasse, avec une marge substantielle, l'estimation motivée des pertes anticipées sur les expositions titrisées,

l'établissement de crédit initiateur ne détient pas plus de 20% des valeurs exposées au risque des positions de titrisation pouvant faire l'objet d'une déduction des fonds propres ou d'une pondération de 1250%.

6-2. Aux fins du point 6-1, on entend par « positions de titrisation mezzanine » des positions de titrisation auxquelles s'applique une pondération inférieure à 1250% et qui sont

- de rang inférieur à la position de rang le plus élevé dans cette titrisation ;
et
- de rang inférieur à toutes les positions dans cette titrisation auxquelles:

a) dans le cas d'une position de titrisation relevant de l'approche standard telle que décrite au sous-chapitre 4.3. de la présente partie, un échelon 1 de qualité de crédit est attribué ; ou

b) dans le cas d'une position de titrisation relevant de l'approche fondée sur les notations internes telle que décrite au sous-chapitre 4.4. de la présente partie, un échelon 1 ou 2 de qualité de crédit est attribué.

6-3. A titre d'alternative aux points 6-1 et 6-2, une part significative du risque de crédit peut être considérée comme ayant été transférée si l'établissement de crédit peut démontrer à la satisfaction de la Commission qu'il a mis en place des politiques et méthodes garantissant que la réduction éventuelle des exigences de fonds propres que l'initiateur obtient par la titrisation est justifiée par un transfert proportionné du risque de crédit à des tiers. Par ailleurs, l'établissement de crédit initiateur doit pouvoir démontrer qu'un tel transfert du risque de crédit à des tiers est aussi reconnu aux fins de sa gestion interne des risques et de son allocation interne des fonds propres.

6-4. Outre les points 6-1 à 6-3, toutes les conditions suivantes doivent être satisfaites :

a) les documents relatifs à la titrisation reflètent la substance économique de la transaction;

b) les expositions titrisées sont placées hors de la portée de l'établissement de crédit initiateur et de ses créanciers, y compris en cas de liquidation ou de sursis de paiement. Cela est étayé par l'avis d'un conseiller juridique qualifié;

c) les titres émis ne sont pas représentatifs d'une obligation de paiement de l'établissement de crédit initiateur;

d) le destinataire du transfert est une entité ad hoc (EAH);

e) l'établissement de crédit initiateur ne conserve pas de contrôle effectif ou indirect sur les expositions transférées. L'établissement initiateur est réputé avoir conservé le contrôle effectif des expositions transférées s'il a le droit de racheter celles-ci au destinataire du transfert pour en réaliser le produit ou s'il est obligé de reprendre à sa charge le risque transféré. Le fait que l'établissement de crédit initiateur conserve les

droits ou obligations liés à la gestion administrative des expositions transférées n'est pas en soi constitutif d'un contrôle indirect de celles-ci;

f) une option de retrait anticipé n'est acceptable que si les conditions suivantes sont remplies:

i) l'option est exerçable selon le choix discrétionnaire de l'établissement de crédit initiateur;

ii) l'option ne peut être exercée que lorsque 10 % au plus de la valeur initiale des expositions titrisées restent à rembourser ;

iii) l'option n'est pas destinée à couvrir des pertes sur des positions de rehaussement de crédit ou sur d'autres positions détenues par les investisseurs, ni à fournir un rehaussement de crédit;

g) les documents relatifs à la titrisation ne contiennent aucune clause qui, en dehors des cas prévus de remboursement anticipé, exige que les positions de titrisation soient améliorées par l'établissement de crédit initiateur, entre autres via un remaniement des expositions sous-jacentes ou une augmentation du revenu payable aux investisseurs en réaction à une éventuelle détérioration de la qualité du crédit des expositions titrisées.

Sous-chapitre 2.3. Conditions minimales applicables aux titrisations synthétiques

7. L'établissement de crédit initiateur d'une titrisation synthétique peut calculer les montants des actifs à risque pondérés et, en cas d'utilisation de l'approche NI, des pertes anticipées relatifs aux expositions titrisées conformément au sous-chapitre 4.2., lorsque l'une au moins des conditions suivantes est remplie:

a) une part significative du risque de crédit associé aux expositions titrisées est considérée comme ayant été transférée à des tiers via une protection, financée ou non, du crédit;

b) l'établissement de crédit initiateur applique une pondération de 1250% à toutes les positions de titrisation qu'il détient dans cette titrisation ou déduit ces positions de titrisation de ses fonds propres conformément à la partie IV.

7-1. A moins que la Commission ne décide dans un cas spécifique que la réduction éventuelle des montants des actifs à risque pondérés que l'établissement de crédit initiateur obtiendrait par cette titrisation n'est pas justifiée par un transfert proportionné de risque de crédit à des tiers, une part significative du risque de crédit est considérée comme ayant été transférée dans les cas suivants :

a) les montants des actifs à risque pondérés des positions de titrisation mezzanine détenues par l'établissement de crédit initiateur dans cette titrisation ne

dépassent pas 50% des montants des actifs à risque pondérés de toutes les positions de titrisation mezzanine existant dans cette titrisation ;

- b) lorsqu'il n'existe pas de positions de titrisation mezzanine dans une titrisation donnée et que l'initiateur peut démontrer que la valeur exposée au risque des positions de titrisation pouvant faire l'objet d'une déduction des fonds propres ou d'une pondération de 1250% dépasse, avec une marge substantielle, l'estimation motivée des pertes anticipées sur les expositions titrisées, l'établissement de crédit initiateur ne détient pas plus de 20% des valeurs exposées au risque des positions de titrisation pouvant faire l'objet d'une déduction des fonds propres ou d'une pondération de 1250%.

7-2. Aux fins du point 7-1, on entend par « positions de titrisation mezzanine » des positions de titrisation auxquelles s'applique une pondération inférieure à 1250% et qui sont

- de rang inférieur à la position de rang le plus élevé dans cette titrisation ;
et
- de rang inférieur à toutes les positions dans cette titrisation auxquelles:

a) dans le cas d'une position de titrisation relevant de l'approche standard telle que décrite au sous-chapitre 4.3. de la présente partie, un échelon 1 de qualité de crédit est attribué ; ou

b) dans le cas d'une position de titrisation relevant de l'approche fondée sur les notations internes telle que décrite au sous-chapitre 4.4. de la présente partie, un échelon 1 ou 2 de qualité de crédit est attribué.

7-3. A titre d'alternative aux points 7-1 et 7-2, une part significative du risque de crédit peut être considérée comme ayant été transférée si l'établissement de crédit peut démontrer à la satisfaction de la Commission qu'il a mis en place des politiques et méthodes garantissant que la réduction éventuelle des exigences de fonds propres que l'initiateur obtient par la titrisation est justifiée par un transfert proportionné du risque de crédit à des tiers. Par ailleurs, l'établissement de crédit initiateur doit pouvoir démontrer qu'un tel transfert du risque de crédit à des tiers est aussi reconnu aux fins de sa gestion interne des risques et de son allocation interne des fonds propres.

7-4. En outre, le transfert remplit les conditions suivantes :

a) les documents relatifs à la titrisation reflètent la substance économique de la transaction;

b) la protection qui transfère le risque de crédit remplit les conditions d'éligibilité ainsi que les autres conditions prévues à la partie IX pour la prise en compte d'une telle protection. Les EAH ne sont pas reconnues comme fournisseurs éligibles d'une protection non financée du crédit;

Cela signifie que si le transfert du risque de crédit est effectué via une entité ad hoc (EAH), cette EAH n'est pas reconnue comme contrepartie éligible d'un « credit default swap » non gagé conclu par l'établissement de crédit initiateur. Par contre, l'établissement de crédit initiateur peut obtenir une protection financée du crédit par une EAH, tel qu'un « credit default swap » gagé par un dépôt en espèces, ou une « credit-linked note » émise par l'initiateur et souscrite par l'EAH.

- c) les instruments utilisés pour transférer le risque de crédit ne comportent aucune clause qui:
- i) fixe des seuils de matérialité (« materiality thresholds ») en deçà desquels la protection du crédit n'est pas déclenchée par un événement de crédit;
 - ii) permette la résiliation de la protection en cas de détérioration de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes;
 - iii) en dehors des cas prévus de remboursement anticipé, exige que les positions de titrisation soient améliorées par l'établissement de crédit initiateur;
 - iv) en réaction à la détérioration de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes, accroisse le coût de la protection du crédit pour l'établissement de crédit initiateur ou le revenu payable aux détenteurs des positions de titrisation;
- d) l'avis d'un conseiller juridique qualifié confirmant le caractère exécutoire de la protection du crédit dans toutes les juridictions concernées a été obtenu.

Sous-chapitre 2.4. Apport d'un soutien non contractuel (« implicit support »)

8. Un établissement de crédit sponsor, ou un établissement de crédit initiateur qui, pour une titrisation, a eu recours aux points 3 et 4 lors du calcul des montants des actifs à risque pondérés, ou a vendu des instruments de son portefeuille de négociation à une entité de titrisation avec pour conséquence qu'il n'est plus tenu de détenir des fonds propres pour couvrir les risques liés à ces instruments, ne doit pas soutenir une titrisation au-delà de ses obligations contractuelles, en vue de réduire les pertes potentielles ou réelles des investisseurs.

Si l'établissement de crédit initiateur ou sponsor ne se conforme pas au présent point pour une titrisation donnée, la Commission lui impose, au minimum, de détenir des fonds propres pour toutes ses expositions titrisées comme si celles-ci ne l'avaient pas été.

L'établissement de crédit devra rendre public le fait qu'il a fourni un soutien non contractuel à la titrisation et l'impact que ce soutien a eu sur ses fonds propres prudentiels.

Chapitre 2-1 Règle de rétention d'un intérêt économique net

8-1. Un établissement de crédit n'agissant pas en tant qu'initiateur, sponsor ou prêteur initial pour une titrisation donnée ne doit s'exposer au risque de crédit d'une position de titrisation de cette titrisation incluse dans son portefeuille de négociation ou en dehors de celui-ci que si l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial a communiqué expressément à l'établissement de crédit qu'il retiendra en permanence un intérêt économique net significatif qui, en tous cas, ne sera pas inférieur à 5%.

Aux fins du présent point, on entend par « rétention d'un intérêt économique net » :

- a) la rétention de 5% au moins de la valeur nominale de chacune des tranches vendues ou transférées aux investisseurs
- b) dans le cas d'une titrisation d'expositions renouvelables, la rétention de l'intérêt de l'initiateur, qui n'est pas inférieur à 5% de la valeur nominale des expositions titrisées ;
- c) la rétention d'expositions choisies d'une manière aléatoire, équivalentes à 5% au moins du montant nominal des expositions titrisées, lorsque ces expositions auraient autrement été titrisées dans la titrisation en question, pour autant que le nombre d'expositions potentiellement titrisées ne soit pas inférieur à 100 au moment de l'initiation ; ou
- d) la rétention de la tranche de première perte, et, si nécessaire, d'autres tranches ayant un profil de risque identique ou plus élevé que celles transférées ou vendues aux investisseurs et ne venant pas à échéance avant celles transférées ou vendues aux investisseurs, de manière à ce que, au total, la rétention soit égale à 5% au moins de la valeur nominale des expositions titrisées.

L'intérêt économique net est mesuré au moment de l'initiation et doit être maintenu en permanence. Il ne doit faire l'objet d'aucune atténuation du risque de crédit, position courte ou autre couverture. L'intérêt économique net est déterminé par la valeur notionnelle pour les éléments de hors bilan.

Aux fins du présent point, on entend par « en permanence » le fait que les positions, l'intérêt ou les expositions retenus ne sont ni couverts ni vendus.

Les exigences en matière de rétention pour une titrisation donnée ne font pas l'objet d'applications multiples.

8-2. Lorsqu'un établissement de crédit mère dans l'Union européenne, une compagnie financière holding dans l'Union européenne ou une de leurs filiales, en tant qu'initiateur

ou sponsor, titrise des expositions émanant de plusieurs établissements de crédit, entreprises d'investissement ou autres établissements financiers qui relèvent de la surveillance sur une base consolidée, l'exigence visée au point 8-1 peut être satisfaite sur la base de la situation consolidée de l'établissement de crédit mère dans l'Union européenne ou de la compagnie financière holding dans l'Union européenne. Le présent point ne s'applique que lorsque les établissements de crédit, les entreprises d'investissement ou les établissements financiers qui ont créé les expositions titrisées se sont engagés à se conformer aux exigences énoncées au point 8-6 et fournissent, en temps utile, à l'initiateur ou au sponsor et à l'établissement de crédit mère dans l'Union européenne ou à la compagnie financière holding dans l'Union européenne les informations nécessaires afin de satisfaire aux exigences visées au point 8-7.

8-3. Le point 8-1 ne s'applique pas lorsque les expositions titrisées sont des créances ou créances éventuelles sur ou garanties totalement, inconditionnellement et irrévocablement par :

- a) des administrations centrales ou banques centrales ;
- b) des autorités régionales ou locales et des entités du secteur public des Etats membres ;
- c) des établissements qui reçoivent une pondération inférieure ou égale à 50% en vertu de l'approche standard telle que décrite au chapitre 2 de la partie VII; ou
- d) des banques multilatérales de développement.

Le point 8-1 ne s'applique :

- a) ni aux transactions portant sur un indice clairement défini, transparent et accessible, lorsque les entités de référence sous-jacentes sont identiques à celles qui composent un indice d'entités largement négocié ou sont d'autres valeurs mobilières négociables autres que des positions de titrisation ;
- b) ni aux prêts syndiqués, aux créances achetées et aux contrats d'échange sur défaut (« credit default swaps », CDS), lorsque ces instruments ne sont pas utilisés pour structurer et/ou couvrir une titrisation relevant du point 8-1.

8-4. Avant d'investir et, s'il y a lieu, par la suite, les établissements de crédit doivent être en mesure de démontrer à la Commission, pour chacune de leurs différentes positions de titrisation, une compréhension exhaustive et approfondie de leurs investissements en positions titrisées et une mise en œuvre de politiques et procédures formelles, appropriées tant à leur portefeuille de négociation qu'aux opérations hors portefeuille de négociation, et proportionnées au profil de risque de leurs investissements en positions titrisées, visant à analyser et enregistrer :

- a) les informations publiées par les initiateurs ou les sponsors, en application du point 8-1, pour préciser l'intérêt économique net qu'ils maintiennent en permanence dans la titrisation ;
- b) les caractéristiques de risque de chaque position de titrisation ;
- c) les caractéristiques de risque des expositions sous-jacentes de la position de titrisation ;
- d) la réputation et les pertes subies lors de titrisations antérieures des initiateurs ou des sponsors dans les classes d'expositions pertinentes sous-jacentes de la position de titrisation ;
- e) les déclarations et les publications faites par les initiateurs ou les sponsors, ou leurs agents ou leurs conseillers, concernant leur « due diligence » portant sur les expositions titrisées et, le cas échéant, concernant la qualité des sûretés garantissant les expositions titrisées ;
- f) le cas échéant, les méthodes et concepts sur lesquels se fonde l'évaluation des sûretés garantissant les expositions titrisées et les politiques adoptées par l'initiateur ou le sponsor pour assurer l'indépendance de l'expert effectuant cette évaluation ; et
- g) toutes les caractéristiques structurelles de la titrisation susceptibles d'influencer significativement la performance de la position de titrisation de l'établissement de crédit.

Les établissements de crédit doivent effectuer régulièrement leurs propres tests d'endurance, adaptés à leurs positions de titrisation. A cette fin, les établissements de crédit peuvent s'appuyer sur des modèles financiers développés par un OEEC, à condition de pouvoir démontrer, sur demande, qu'ils ont dûment veillé, avant d'investir, à valider les hypothèses pertinentes et les structures des modèles ainsi qu'à comprendre la méthodologie, les hypothèses et les résultats.

8-5. Les établissements de crédit n'agissant pas en tant qu'initiateurs, sponsors ou prêteurs initiaux, doivent établir des procédures formelles adaptées tant à leur portefeuille de négociation qu'aux opérations hors portefeuille de négociation et proportionnées au profil de risque de leurs investissements en positions titrisées, afin de contrôler de manière continue et en temps voulu les informations relatives à la performance des expositions sous-jacentes de leurs positions de titrisation. Ces informations comprennent, le cas échéant :

- a. le type d'exposition ;
- b. le pourcentage de prêts en retard de paiement depuis plus de 30, 60 et 90 jours ;
- c. les taux de défaut ;
- d. les taux de remboursement anticipé ;
- e. les prêts faisant l'objet d'une exécution forcée ;
- f. le type de sûretés et, le cas échéant, le taux d'occupation ;

- g. la distribution en termes de fréquence des scores de crédit ou d'autres mesures relatives à la qualité de crédit au sein des expositions sous-jacentes ;
- h. la diversification sectorielle et géographique ; ainsi que
- i. la distribution en termes de fréquence des ratios prêt/valeur avec des fourchettes permettant d'effectuer aisément une analyse de sensibilité adéquate.

Lorsque les expositions sous-jacentes sont elles-mêmes des positions de titrisation, les établissements de crédit doivent disposer des informations énoncées au présent point non seulement à propos des tranches sous-jacentes de titrisation, telles que le nom et la qualité de crédit de l'émetteur, mais aussi en ce qui concerne les caractéristiques et les performances des paniers sous-jacents à ces tranches de titrisation.

Les établissements de crédit doivent avoir une compréhension approfondie de toutes les caractéristiques structurelles d'une opération de titrisation qui auraient une incidence significative sur la performance de leurs expositions à l'opération, par exemple la cascade contractuelle (« waterfall ») et les seuils de déclenchement qui y sont liés, les rehaussements du crédit, les facilités de liquidité, les seuils de déclenchement liés à la valeur de marché et la définition du défaut spécifique à l'opération.

Lorsque les exigences prévues par les points 8-4 et 8-7 et par le présent point ne sont pas respectées sur le fond, en raison d'une négligence ou d'une omission de l'établissement de crédit, la Commission impose une pondération supplémentaire proportionnée, d'un minimum de 250% de la pondération (plafonnée à 1250%) qui s'appliquerait, sans tenir compte du présent point, aux positions de titrisation concernées en vertu du chapitre 4 de la présente partie, et augmentera progressivement la pondération à chaque manquement ultérieur aux dispositions en matière de diligence appropriée. La Commission tiendra compte des exemptions en faveur de certaines titrisations prévues au point 8-3 en réduisant la pondération qu'elle imposerait en application du présent point à une titrisation qui relève du point 8-3.

8-6. Les établissements de crédit sponsors et initiateurs doivent appliquer aux expositions à titriser les mêmes critères sains et bien définis relatifs à l'octroi de crédits conformément aux points 6 à 8 de la partie XVII que pour les expositions à détenir dans leurs livres. A cet effet, les établissements de crédit initiateurs et sponsors doivent appliquer les mêmes procédures d'approbation et, le cas échéant, de modification, de reconduction et de refinancement des crédits. Les établissements de crédit doivent également appliquer les mêmes standards d'analyse aux participations ou prises fermes dans des titrisations acquises de tiers, indépendamment du fait que ces participations ou prises fermes relèveront ou non de leur portefeuille de négociation.

Lorsque les exigences énoncées au premier alinéa du présent point ne sont pas satisfaites, l'établissement de crédit initiateur ne peut pas appliquer le point 4 de la présente partie, et il n'est pas autorisé à exclure les expositions titrisées du calcul de ses exigences de fonds propres.

8-7. Les établissements de crédit sponsors et initiateurs doivent communiquer aux investisseurs le niveau de l'engagement qu'ils prennent, en application du point 8-1, de

maintenir un intérêt économique net dans la titrisation. Les établissements de crédit sponsors et initiateurs doivent veiller à ce que les investisseurs potentiels aient aisément accès à toutes les données pertinentes relatives à la qualité du crédit et à la performance des différentes expositions sous-jacentes, aux flux de trésorerie et aux sûretés garantissant une opération de titrisation, ainsi qu'aux informations nécessaires pour effectuer des tests d'endurance complets et bien documentés sur les flux de trésorerie et la valeur des sûretés garantissant les expositions sous-jacentes. A cette fin, les données pertinentes sont déterminées à la date de la titrisation et, s'il y a lieu en raison de la nature de la titrisation, par la suite.

8-8. Les points 8-1 à 8-7 s'appliquent aux nouvelles titrisations émises à partir du 1^{er} janvier 2011. Ces points s'appliquent, après le 31 décembre 2014, aux titrisations existantes si des expositions sous-jacentes sont remplacées ou complétées par de nouvelles expositions après cette date. La Commission peut décider de suspendre temporairement les exigences visées aux points 8-1 et 8-2 durant les périodes de crise générale de liquidité sur le marché.

Avant d'agir en tant qu'initiateur, sponsor ou prêteur initial, les établissements de crédit luxembourgeois devront communiquer à la Commission les données pertinentes permettant de vérifier le respect des points 8-1 à 8-7.

Chapitre 3 : Évaluations externes du crédit

Sous-chapitre 3.1. Principes généraux

9. Une évaluation du crédit établie par un OEEC ne peut être utilisée pour déterminer la pondération applicable à une position de titrisation que si l'OEEC en question a été reconnu comme éligible à cet effet par la Commission (ci-après «OEEC éligible»).

10. La Commission ne reconnaît un OEEC comme éligible que si elle a l'assurance que cet OEEC se conforme aux exigences fixées à la partie VII et qu'il jouit d'une compétence avérée en matière de titrisation, laquelle peut être démontrée par une forte acceptation du marché. Lorsqu'un OEEC est enregistré en tant qu'agence de notation de crédit conformément au règlement (CE) n° 1060/2009 du 16 septembre 2009 du Parlement européen et du Conseil sur les agences de notation de crédit, la Commission considère que les exigences d'objectivité, d'indépendance, d'examen régulier et de transparence sont respectées en ce qui concerne sa méthode d'évaluation.

11. Lorsqu'un OEEC a été reconnu comme éligible par les autorités compétentes d'un autre État membre, la Commission le reconnaît comme tel sans procéder à sa propre évaluation.

12. Une évaluation de crédit établie par un OEEC éligible ne peut être utilisée que si elle respecte les conditions fixées au sous-chapitre 3.2.

13. Aux fins de l'application de pondérations aux positions de titrisation, la Commission décide d'une manière objective et cohérente à quels échelons de qualité du crédit il convient d'associer les évaluations du crédit établies par un OEEC éligible. Cette mise en correspondance est explicitée à l'annexe 1.

14. Lorsque les autorités compétentes d'un autre État membre ont pris une décision en vertu du point 13, la Commission reconnaîtra cette décision sans procéder à sa propre évaluation.

15. Lorsqu'un établissement de crédit utilise les évaluations de crédit établies par un OEEC pour calculer les montants de ses actifs à risques pondérés, il le fait de manière cohérente et non sélective.

Sous-chapitre 3.2. Conditions applicables aux évaluations de la qualité du crédit effectuées par des OEEC

16. Pour pouvoir être utilisée aux fins du calcul des montants d'actifs à risque pondérés, l'évaluation du crédit établie par un OEEC éligible doit remplir les conditions suivantes:

a) il ne doit y avoir aucune asymétrie entre les paiements pris en considération dans l'évaluation du crédit et les paiements auxquels l'établissement de crédit peut prétendre en vertu du contrat qui crée la position de titrisation en question;

b) l'évaluation du crédit doit être publiquement accessible au marché. Cette condition n'est réputée remplie que lorsque l'évaluation a été publiée dans une enceinte publiquement accessible et est incluse dans la matrice de transition de l'OEEC. Une évaluation du crédit accessible seulement à un nombre limité d'entités n'est pas considérée comme publiquement accessible au marché.

c) l'évaluation du crédit ne peut être basée, en tout ou partie, sur un soutien non financé (« unfunded support ») fourni par l'établissement de crédit lui-même. Dans un tel cas, l'établissement de crédit doit considérer la position concernée comme si elle n'était pas notée et appliquer le traitement des positions non notées tel que décrit aux sous-chapitres 4.3. et 4.4. de la présente partie.

Sous-chapitre 3.3. Utilisation des évaluations du crédit

17. Un établissement peut désigner un ou plusieurs OEEC éligibles dont il utilisera les évaluations dans le calcul des montants de ses actifs à risques pondérés (« OEEC désigné »).

18. Sous réserve des points 20 à 22, l'établissement de crédit qui applique à ses positions de titrisation les évaluations du crédit fournies par des OEEC désignés doit le faire de manière cohérente.

19. Sous réserve des points 20 et 21, un établissement de crédit ne peut utiliser les évaluations du crédit d'un OEEC pour ses positions dans certaines tranches d'une structure donnée et celles d'un autre OEEC pour ses positions dans d'autres tranches de la même structure, que celles-ci aient ou non été notées par le premier OEEC.

20. Lorsque, pour une position notée, il existe deux évaluations de crédit d'OEEC désignés qui aboutissent à des pondérations différentes, c'est la pondération la plus élevée qui s'applique.

21. Lorsque, pour une position notée, il existe plus de deux évaluations de crédit d'OEEC désignés, les deux évaluations aboutissant aux plus faibles pondérations servent de référence. Si les deux pondérations les plus faibles sont différentes, c'est la plus élevée des deux qui s'applique. Si elles sont identiques, c'est cette pondération qui s'applique.

22. Lorsqu'une protection du crédit éligible au titre de la partie IX est fournie directement à l'EAH et que cette protection est reflétée dans l'évaluation du crédit d'une position de titrisation effectuée par un OEEC désigné, la pondération associée à cette évaluation peut être utilisée. Si la protection n'est pas éligible, l'évaluation du crédit de l'OEEC n'est pas prise en compte.

Ce point s'applique aux structures de titrisation incorporant un rehaussement de crédit sous forme d'une garantie personnelle ou d'un credit default swap et pour lesquelles la notation externe correspond généralement à celle du garant / fournisseur de protection. Une protection du crédit fournie à l'EAH ne peut donc être prise en compte que si elle respecte les mêmes conditions d'éligibilité définies à la partie IX qu'une protection fournie directement au détenteur de la position de titrisation.

Lorsque la protection n'est pas fournie à l'EAH, mais directement à une position de titrisation, l'évaluation du crédit de l'OEEC n'est pas prise en compte et les dispositions de la partie IX s'appliquent.

22-1. La Commission prendra en outre les mesures nécessaires pour faire en sorte que l'OEEC s'engage, dans le cadre de l'évaluation de crédits faisant intervenir des instruments financiers structurés, à mettre à la disposition du public des explications précisant dans quelle mesure les performances du panier d'actifs influent sur leurs évaluations de crédits.

Sous-chapitre 3.4. Mise en correspondance («mapping»)

23. La Commission déterminera l'échelon de qualité du crédit figurant aux tableaux du chapitre 4 auquel doit être associée chaque évaluation du crédit effectuée par un OEEC éligible. À cette fin, elle différenciera les degrés de risque relatifs exprimés par chaque évaluation. Elle tiendra compte de facteurs quantitatifs, tels que les taux de défaut et/ou de perte, et de facteurs qualitatifs, tels que l'éventail des transactions évaluées par l'OEEC et la signification de l'évaluation du crédit.

24. La Commission veillera à ce que les positions de titrisation auxquelles une même pondération est attribuée sur la base des évaluations du crédit effectuées par des OEEC éligibles présentent un degré équivalent de risque de crédit. À cet effet, elle peut être amenée à modifier sa décision quant à l'échelon de qualité du crédit auquel une évaluation donnée doit être associée.

Chapitre 4 : Calcul des montants des actifs à risque pondérés

Sous-chapitre 4.1. Principes Généraux

25. Lorsqu'un établissement de crédit utilise l'approche standard décrite à la partie VII pour calculer les montants des actifs à risque pondérés pour la classe d'expositions dont relèvent les expositions sous-jacentes à une position de titrisation, il calcule le montant des actifs à risque pondérés de cette position conformément au sous-chapitre 4.3.

Sont considérées comme position de titrisation notamment les tranches achetées par les investisseurs, les tranches retenues par l'établissement de crédit initiateur, les rehaussements de crédit fournis par le sponsor, les protections de crédit accordées à une entité ad hoc, les facilités de trésorerie et les expositions découlant de contrats dérivés sur taux d'intérêt ou taux de change conclus avec une entité ad hoc.

26. Lorsqu'un établissement de crédit utilise l'approche fondée sur les notations internes décrite au chapitre 3 de la partie VII pour calculer les montants des actifs à risque pondérés pour la classe d'expositions dont relèvent les expositions sous-jacentes à une position de titrisation, il calcule le montant des actifs à risque pondérés conformément au sous-chapitre 4.4.

Pour des portefeuilles pour lesquels une partie des expositions sous-jacentes relève de l'approche standard et une partie de l'approche fondée sur les notations internes, l'interprétation du CRD Transposition Group fournie en réponse à la question 57 (<http://www.c-eps.org/crdtg.htm>) pourra être consultée.

27. Le montant des actifs à risque pondérés d'une position de titrisation est calculé en appliquant une pondération à la valeur exposée au risque de cette position sur base de sa qualité du crédit, qui peut être déterminée par référence à l'évaluation de crédit établie par un OEEC ou selon les autres modalités prévues au présent chapitre.

28. En cas d'une exposition portant sur différentes tranches d'une titrisation, l'exposition relative à chacune des tranches est considérée comme une position de titrisation distincte.

29. Les fournisseurs d'une protection du crédit couvrant des positions de titrisation sont réputés détenir de telles positions.

Les fournisseurs d'une protection de crédit couvrant une position de titrisation appliquent les dispositions du présent chapitre comme s'ils détenaient directement la position de titrisation en question. A noter que les acheteurs d'une protection de crédit appliquent les dispositions de la partie IX relative aux techniques d'atténuation du risque de crédit.

30. Sont également considérées comme positions de titrisation les expositions découlant de contrats dérivés sur taux d'intérêt ou sur devises. La valeur exposée au risque d'une position de titrisation découlant d'un des types d'instruments dérivés énumérés à la partie I est déterminée conformément au chapitre 4 de la partie VII.

31. Lorsqu'une position de titrisation fait l'objet d'une protection financée ou non financée du crédit, la pondération qui lui est applicable peut être modifiée conformément à la partie IX et aux dispositions de la présente partie. Lorsqu'une position de titrisation fait l'objet d'une protection financée du crédit, sa valeur exposée au risque peut être modifiée sous réserve des exigences énoncées à la partie IX et conformément à la présente partie.

32. Le montant des actifs à risque pondérés des positions de titrisation est inclus dans le total des actifs à risque pondérés de l'établissement de crédit aux fins du calcul des exigences de fonds propres, sous réserve des dispositions du chapitre 3.6. de la partie IV relatives aux positions de titrisation recevant une pondération de 1250% qui peuvent être déduites des fonds propres,

33. Sous réserve du point 30 :

a) lorsqu'un établissement de crédit calcule les montants de ses actifs à risque pondérés selon l'approche standard, la valeur exposée au risque d'une position de titrisation inscrite au bilan est la valeur de bilan de cette position, nette de corrections de valeur et d'autres provisions spécifiques;

b) lorsqu'un établissement de crédit calcule les montants de ses actifs à risque pondérés selon l'approche fondée sur les notations internes, la valeur exposée au risque d'une position de titrisation inscrite au bilan est mesurée avant déduction des corrections de valeur ;

c) la valeur exposée au risque d'une position de titrisation hors bilan est égale à sa valeur nominale multipliée par un facteur de conversion. Ce facteur de conversion est égal à 100 %, sauf disposition contraire dans le présent chapitre.

34. Lorsqu'un établissement de crédit détient au moins deux positions dans une titrisation qui se chevauchent (« overlapping positions »), il n'inclut dans le calcul des montants des actifs à risque pondérés pour la partie en chevauchement que celle qui produit le montant le plus élevé. L'établissement de crédit peut également tenir compte de ce chevauchement entre les exigences de fonds propres pour risque spécifique relatives aux positions du portefeuille de négociation et les exigences de fonds propres applicables hors portefeuille de négociation, à condition qu'il soit en mesure de calculer

et de comparer les exigences de fonds propres relatives aux positions concernées. Aux fins du présent point, on entend par «chevauchement» le fait que les positions considérées représentent, en tout ou en partie, une exposition envers un même risque, de telle manière qu'elles puissent être considérées comme une exposition unique dans la mesure de ce chevauchement.

Supposons par exemple une titrisation d'expositions sous-jacentes d'un montant total de 100. Un établissement de crédit a accordé une facilité de trésorerie pour le montant total de 100 et, en outre, a retenu une tranche « first-loss » de 10. Dans ce cas, l'établissement de crédit ne prend en compte que 90 pour la facilité de trésorerie et 10 pour la tranche first-loss (qui est supposée dans le présent exemple produire un montant d'actifs à risque pondérés plus élevé).

Lorsque le point 16 lit. c) s'applique à des positions d'un programme ABCP, l'établissement de crédit peut, sous réserve de l'accord de la Commission, utiliser la pondération appliquée à une facilité de trésorerie pour calculer le montant des actifs à risque pondérés pour le papier commercial si la facilité de trésorerie a le même rang que le papier commercial, de sorte qu'ils forment des positions qui se chevauchent, et si les facilités de trésorerie couvrent à 100 % le programme ABCP.

Sous-chapitre 4.2. Dispositions spécifiques applicables aux établissements de crédit initiateurs de titrisations synthétiques

35. Lorsque les conditions fixées au sous-chapitre 2.3. sont remplies, l'établissement de crédit initiateur d'une titrisation synthétique utilise les méthodes de calcul exposées au présent chapitre et non pas celles prévues à la partie VII. Pour les établissements de crédit initiateurs qui calculent les montants des actifs à risque pondérés et des pertes anticipées selon l'approche NI décrite au chapitre 3 de la partie VII, le montant de la perte anticipée relative aux expositions titrisées est égal à zéro.

36. Le point 35 est réputé porter sur la totalité du portefeuille d'expositions incluses dans la titrisation. Sous réserve des points 37 à 39, l'établissement de crédit initiateur calcule les montants des actifs à risque pondérés relatifs à chaque tranche de la titrisation conformément aux dispositions du présent chapitre, y compris celles se rapportant à la prise en compte des effets de l'atténuation du risque de crédit. Par exemple, lorsqu'une tranche est transférée à un tiers via une protection non financée du crédit, la pondération applicable à ce tiers est attribuée à cette tranche pour les besoins du calcul des montants des actifs à risques pondérés de l'établissement de crédit initiateur.

37. Les éventuelles asymétries d'échéances entre la protection du crédit et les expositions titrisées sont prises en considération conformément aux points 38 et 39.

38. L'échéance retenue pour les expositions titrisées est la plus éloignée applicable à l'une de ces expositions, avec un maximum de cinq ans. L'échéance de la protection du crédit est déterminée conformément à la partie IX.

39. Un établissement de crédit initiateur ne prend pas en compte les éventuelles asymétries d'échéances dans le calcul des montants des actifs à risque pondérés pour les tranches faisant l'objet d'une pondération de 1250 %. Pour toutes les autres tranches, le traitement des asymétries d'échéances exposé à la partie IX est appliqué selon la formule suivante:

$$RW^* = [RW(SP) \cdot (t - t^*) / (T - t^*)] + [RW(Ass) \cdot (T - t) / (T - t^*)]$$

où

RW^* = montants des actifs à risque pondérés aux fins du calcul des exigences de fonds propres;

$RW(Ass)$ = montants des actifs à risque pondérés tels qu'ils auraient été calculés au prorata, en l'absence de titrisation;

$RW(SP)$ = montants des actifs à risque pondérés tels qu'ils auraient été calculés en l'absence d'asymétrie des échéances;

T = échéance des expositions sous-jacentes, en années;

t = échéance de la protection du crédit, en années; et

$t^* = 0,25$.

Prenons l'exemple d'une titrisation d'expositions sous-jacentes d'une échéance de 5 ans (T), réalisée par conclusion d'un credit default swap d'une durée de 3 ans (t). Si le montant des actifs à risque pondérés des expositions sous-jacentes est de 100 avant titrisation et de 20 après titrisation (avant prise en compte des asymétries d'échéance), le montant des actifs à risque pondérés s'obtient par le calcul suivant :

$$RW^* = \left[20 \cdot \frac{2,75}{4,75} \right] + \left[100 \cdot \frac{2}{4,75} \right]$$

$$= 53,69$$

Sous-chapitre 4.3. Approche standard

Section 4.3.1. Dispositions générales

40. Sous réserve du point 42, le montant des actifs à risque pondérés d'une position de titrisation ou de retitrisation notée est calculé en appliquant à la valeur exposée au risque

la pondération associée, comme indiqué au tableau 1 ci-après, à l'échelon de qualité du crédit auquel la Commission a décidé, en application du chapitre 3 et de l'annexe 1, d'associer l'évaluation du crédit.

Tableau 1

Échelon de qualité du crédit	1	2	3	4 (uniquement pour les évaluations de crédit autres qu'à court terme)	Tous les autres échelons de qualité du crédit
Pondération des positions de titrisation	20%	50%	100%	350%	1250%
Pondération des positions de retitrisation	40%	100%	225%	650%	1250%

Tableau 2 abrogé

41. Sous réserve des points 44 à 49, le montant des actifs à risque pondérés d'une position de titrisation non notée est déterminé par l'application d'une pondération de 1 250 %, sans préjudice du point 32.

Section 4.3.2. Établissements de crédit initiateurs et sponsors

42. L'établissement de crédit initiateur ou sponsor peut limiter les montants des actifs à risque pondérés relatifs à ses positions de titrisation aux montants tels qu'ils auraient été calculés si les expositions sous-jacentes n'avaient pas été titrisées.

Section 4.3.3. Traitement des positions non notées

43. Les établissements de crédit détenant une position de titrisation non notée peuvent calculer le montant des actifs à risque pondérés relatifs à cette position conformément au point 44, pour autant que la composition du portefeuille d'expositions titrisées soit connue à tout moment.

44. Un établissement de crédit peut appliquer la pondération moyenne pondérée qui serait appliquée aux expositions titrisées en application de l'approche standard décrite au chapitre 2 de la partie VII par un établissement détenant ces expositions, multipliée par un ratio de concentration. Ce ratio de concentration est égal au rapport entre

- la somme des montants nominaux de toutes les tranches de la titrisation et
- la somme des montants nominaux des tranches de rang inférieur ou égal à celui de la tranche dans laquelle la position considérée est détenue, y compris la tranche elle-même.

La pondération qui résulte de ce calcul ne peut pas être inférieure à celle applicable à une tranche de rang supérieur notée, et elle ne peut pas dépasser 1 250 %.

Par exemple, si un établissement de crédit détient une tranche mezzanine de 30 dans une titrisation d'expositions sous-jacentes de 100, une tranche first-loss de 20 étant détenue par un autre établissement de crédit, et que les expositions sous-jacentes appelleraient une pondération de 100% dans l'approche standard, la pondération à appliquer pour la position mezzanine est égale à :

$$100\% \cdot \frac{100}{20+30} = 200\%$$

Lorsque l'établissement de crédit ne peut pas déterminer les pondérations qui seraient applicables aux expositions titrisées dans le cadre de l'approche standard exposée au chapitre 2 de la partie VII, il applique une pondération de 1 250 % à la position en question, sans préjudice du point 32.

Section 4.3.4. Traitement des positions de titrisation appartenant à une tranche «deuxième perte» (« second loss ») ou à une tranche de rang supérieur dans un programme ABCP

Le fonctionnement général des programmes ABCP peut être résumé de manière simplifiée comme suit :

- Ces programmes sont souvent mis en place par un établissement de crédit dit « sponsor » pour une ou plusieurs entreprises clientes dans le but de titriser les créances commerciales de ces entreprises.
- Les entreprises commerciales cèdent leurs créances commerciales à une EAH, en retenant un risque « first loss » pour lequel elles s'engagent à couvrir les pertes.
- L'établissement de crédit sponsor s'engage à fournir un rehaussement de crédit « second loss » qui couvre généralement les pertes sur l'ensemble des portefeuilles de créances cédées par les différents clients (« program-wide credit enhancement »).
- Les titres émis par l'EAH et souscrits par les investisseurs prennent la forme d'asset-backed commercial paper.
- Afin d'assurer le refinancement de l'asset-backed commercial paper arrivant à échéance, une facilité de trésorerie (« liquidity facility ») est mise à disposition de l'EAH. Cette facilité de trésorerie est soit fournie par l'établissement de crédit sponsor lui-même soit par une ou plusieurs autres banques.

45. Sous réserve de la possibilité d'appliquer un traitement plus favorable dans le cadre des dispositions des points 47 à 49 concernant les facilités de trésorerie, un établissement de crédit peut appliquer aux positions de titrisation qui remplissent les conditions fixées au point 46 une pondération égale au plus grand des deux montants suivants:

- i) 100 % ou

ii) la plus élevée des pondérations qui seraient appliquées aux différentes expositions titrisées en vertu de l'approche standard décrite à la partie VII par un établissement de crédit détenant ces expositions.

46. Pour que le traitement prévu au point précédent puisse être appliqué, la position de titrisation doit:

a) porter sur une tranche «deuxième perte» ou sur une tranche de rang supérieur de la titrisation, et la tranche «première perte» doit fournir un rehaussement de crédit significatif à la tranche «deuxième perte»;

b) être d'une qualité correspondant à un des échelons 1 à 3 aux tableaux 1 et 2 de la section 4.3.1. ; et

c) être détenue par un établissement de crédit qui ne détient aucune position dans la tranche «première perte».

Section 4.3.5. Traitement des facilités de trésorerie non notées

Pour les facilités de trésorerie notées, les pondérations figurant aux tableaux 1 et 2 de la section 4.3.1. sont applicables.

Sous-section 4.3.5.1. Facilités de trésorerie éligibles

47. Pour déterminer la valeur exposée au risque d'une facilité de trésorerie, le montant nominal de celle-ci est affecté d'un facteur de conversion de 50 % pour autant que les conditions ci-après soient remplies:

Si les conditions suivantes ne sont pas remplies, le facteur de conversion est de 100%.

a) les documents relatifs à la facilité de trésorerie précisent et délimitent clairement les cas où celle-ci peut être utilisée;

b) la facilité ne peut pas être utilisée comme un rehaussement de crédit servant à couvrir des pertes déjà subies au moment du tirage – par exemple, en procurant à l'EAH des liquidités en rapport avec des expositions en défaut à la date du tirage ou en lui permettant d'acquérir des actifs à un prix supérieur à leur juste valeur;

c) la facilité ne doit pas servir à fournir un financement permanent ou régulier de la titrisation;

d) le remboursement des liquidités prélevées au titre de la facilité ne doit pas être subordonné aux créances d'investisseurs autres que celles liées à des contrats dérivés sur taux d'intérêt ou sur devises ou à des commissions ou autres rémunérations dues, et aucune clause ne doit permettre de déroger au remboursement ni de le reporter;

e) il doit être impossible de recourir à la facilité une fois épuisés tous les rehaussements de crédit dont celle-ci peut bénéficier; et

f) la facilité doit comporter une clause qui entraîne la réduction automatique du montant utilisable à raison du montant des expositions en défaut au sens de l'approche NI décrite au chapitre 3 de la partie VII ou, lorsque le portefeuille des expositions titrisées consiste en instruments notés, la révocation de la facilité si la qualité moyenne de ce portefeuille tombe en dessous du niveau d'une notation correspondant à un des échelons 1 à 3 des tableaux 1 et 2 de la section 4.3.1.

Par exemple, le montant utilisable d'une facilité de trésorerie de 100 est automatiquement réduit à 90 si les expositions titrisées en défaut s'élèvent à 10.

La pondération applicable est la plus élevée des pondérations qui seraient appliquées aux différentes expositions titrisées en vertu de l'approche standard décrite à la partie VII par un établissement de crédit détenant ces expositions.

Sous-section 4.3.5.2. abrogée

48. abrogé

Sous-section 4.3.5.3. Autres facilités inconditionnellement révocables

49. La valeur exposée au risque d'autres facilités de trésorerie inconditionnellement révocables est déterminée en affectant le montant nominal de celles-ci d'un facteur de conversion de 0 %, pour autant que les conditions fixées au point 46 soient remplies et que le remboursement des liquidités prélevées au titre de la facilité ait un rang supérieur à tout autre droit sur les flux de trésorerie générés par les expositions titrisées.

Section 4.3.6. Exigences supplémentaires de fonds propres applicables par les établissements de crédit initiateurs de titrisations d'expositions renouvelables comportant une clause de remboursement anticipé

La présente section concerne essentiellement les titrisations d'expositions telles que les découverts sur compte courant ou cartes de crédit dont les encours fluctuent de mois en mois. Dans le cas de ces titrisations, l'établissement initiateur prend généralement en charge les fluctuations tandis que le montant investi par les investisseurs reste constant. Cette part fluctuante d'expositions titrisées restant à charge de l'établissement initiateur est dénommée « intérêts de l'établissement initiateur » (« seller's interest » ou « originator's interest »).

Les montants remboursés chaque mois par les débiteurs sont réinvestis pour financer les nouveaux découverts sur comptes courants ou les nouveaux encours sur les cartes de crédit.

Afin de protéger les investisseurs contre les effets d'une dégradation de la qualité du crédit des expositions titrisées, les titrisations de cartes de crédit ou de découverts sur

compte courant incorporent souvent des seuils déclenchant soit l'accumulation de la marge nette dans un compte de réserve (« excess spread trapping point », ou encore « seuil de renonciation »), soit le remboursement anticipé de la transaction (« early amortization »). Ces seuils sont souvent fixés en terme de marge nette (« excess spread »).

Dans le cas d'un remboursement anticipé, les montants remboursés au fur et à mesure par les débiteurs des expositions sous-jacentes sont soit transmis directement aux investisseurs, soit répartis entre les investisseurs et l'établissement de crédit initiateur. Après le déclenchement du remboursement anticipé, les nouveaux encours des expositions sous-jacentes doivent être refinancés par l'établissement de crédit initiateur. Les exigences supplémentaires de fonds propres prévues dans la présente section sont destinées à couvrir le risque couru par l'établissement de crédit de se retrouver avec l'ensemble des expositions sous-jacentes à son bilan. Ces exigences sont calculées en fonction de l'importance de la marge nette par rapport au seuil de renonciation.

Sous-section 4.3.6.1. Principes généraux

50. Dans le cas d'une titrisation d'expositions renouvelables assorties d'une clause de remboursement anticipé, l'établissement de crédit initiateur calcule un montant d'actifs à risque pondérés supplémentaire, pour tenir compte de l'augmentation du risque de crédit auquel il est exposé suite à l'exercice de la clause de remboursement anticipé.

À cet effet, on entend par « exposition renouvelable » une exposition en vertu de laquelle les encours des clients sont autorisés à fluctuer en fonction de leurs décisions d'emprunt et de remboursement dans une limite autorisée, et par « clause de remboursement anticipé » une clause contractuelle imposant, en cas de survenance d'événements prédéfinis, le remboursement des positions des investisseurs avant l'échéance initialement convenue des titres émis.

51. Pour une structure de titrisation englobant des expositions renouvelables et non renouvelables, l'établissement de crédit initiateur applique le traitement exposé à la présente section à la partie du portefeuille sous-jacent qui contient les expositions renouvelables.

52. L'établissement de crédit calcule un montant d'actifs à risque pondérés pour la somme des intérêts de l'établissement initiateur (« seller's interest ») et des intérêts des investisseurs (« investor interest »). À cet effet, on entend par « intérêts de l'établissement initiateur » la valeur exposée au risque de la fraction du total des montants utilisés titrisés qui correspond à la proportion des flux de trésorerie générés par le paiement du principal et des intérêts et de tout autre montant associé qui ne peut pas servir à honorer les paiements dus aux détenteurs de positions dans la titrisation.

Pour répondre à la définition ci-dessus, les intérêts de l'établissement initiateur ne doivent pas être subordonnés à ceux des investisseurs.

On entend par « intérêts des investisseurs » la valeur exposée au risque de la fraction restante des montants utilisés titrisés.

53. L'exposition de l'établissement de crédit initiateur, associée à ses droits relatifs aux «intérêts de l'établissement initiateur», n'est pas considérée comme une position de titrisation, mais comme une détention proportionnelle des expositions titrisées sous-jacentes.

Sous-section 4.3.6.2. Dérogations au traitement des titrisations d'expositions renouvelables comportant une clause de remboursement anticipé

54. Les établissements initiateurs des types de titrisations ci-après sont dispensés de l'exigence de fonds propres prévue au point 50:

a) les titrisations d'expositions renouvelables laissant les investisseurs intégralement exposés aux prélèvements futurs des emprunteurs, de sorte que le risque relatif aux facilités sous-jacentes ne retourne pas à l'établissement de crédit initiateur, même après la survenance d'un événement déclenchant un remboursement anticipé, et

b) les titrisations dans le cadre desquelles le remboursement anticipé est déclenché uniquement par des événements qui ne sont pas liés à la performance des expositions titrisées ou de l'établissement de crédit initiateur, tels qu'un changement significatif de la législation ou de la réglementation fiscales.

Sous-section 4.3.6.3. Montant maximal des actifs à risque pondérés

55. Pour un établissement de crédit initiateur soumis à l'exigence de fonds propres prévue au point 50, le total des montants des actifs à risque pondérés relatifs à ses positions dans les expositions titrisées ne doit pas dépasser le plus élevé des deux montants ci-après:

a) le montant des actifs à risque pondérés relatifs aux expositions titrisées retenues; et

b) le montant des actifs à risque pondérés relatif aux expositions titrisées, tel qu'il serait calculé par un établissement de crédit détenant ces expositions sous-jacentes en l'absence de titrisation.

56. La déduction des éventuels gains nets découlant de la capitalisation du revenu futur des expositions titrisées, aux fins de la détermination des fonds propres d'un établissement de crédit initiateur conformément à la partie IV, est traitée indépendamment du montant maximal indiqué au point 55.

Sous-section 4.3.6.4. Calcul des montants des actifs à risque pondérés

57. Le montant des actifs à risque pondérés à calculer conformément au point 49 est déterminé en multipliant le montant des intérêts des investisseurs par le produit du

facteur de conversion indiqué aux points 59 à 66 et de la pondération applicable aux expositions titrisées sous-jacentes.

58. Une clause de remboursement anticipé est considérée comme «contrôlée» lorsque les conditions ci-après sont remplies:

a) l'établissement de crédit initiateur a mis en place des mesures propres à assurer qu'il dispose de suffisamment de fonds propres et de liquidités en cas de remboursement anticipé;

b) sur toute la durée de la transaction, une répartition des paiements des intérêts, du principal, des charges, des pertes et des recouvrements est opérée au prorata des intérêts de l'établissement initiateur et des intérêts des investisseurs, sur la base de l'encours des expositions titrisées à une ou plusieurs dates de référence chaque mois;

c) la période de remboursement est considérée comme suffisante pour que 90 % du total des dettes (intérêts de l'établissement initiateur et intérêts des investisseurs) en cours au commencement de la période de remboursement anticipé puissent être remboursées ou considérées comme étant en défaut; et

d) le rythme des remboursements n'est pas plus rapide que celui produit par un amortissement linéaire sur la période visée au lit c).

59. Lorsque la titrisation comporte une clause de remboursement anticipé des expositions sur la clientèle de détail non confirmées et inconditionnellement révocables sans notification préalable et que le remboursement anticipé est déclenché par le passage de la marge nette sous un seuil déterminé, l'établissement de crédit compare sa marge nette moyenne sur trois mois au niveau de marge nette à partir duquel il doit renoncer à celle-ci.

La notion d' «expositions sur la clientèle de détail non confirmées et inconditionnellement révocables sans notification préalable» couvre notamment les expositions sur cartes de crédit. Si les expositions titrisées ne sont pas couvertes par ce terme, les points 65 et 66 sont d'application.

60. Si la titrisation ne prévoit pas d'obligation pour l'établissement de crédit initiateur de renoncer à la marge nette, le seuil de renonciation est réputé être de 4,5 points de pourcentage supérieur au niveau de marge nette qui déclenche le remboursement anticipé.

61. Le facteur de conversion applicable est déterminé par le niveau de la marge nette moyenne sur trois mois, conformément au tableau 3.

Tableau 3

	Titrisation comportant une clause de remboursement anticipé contrôlée	Titrisation comportant une clause de remboursement anticipé non contrôlée
Marge nette moyenne sur trois mois	Facteur de conversion	Facteur de conversion
Au-delà du niveau A	0%	0%
Niveau A	1%	5%
Niveau B	2%	15%
Niveau C	10%	50%
Niveau D	20%	100%
Niveau E	40%	100%

62. Au tableau 3, on entend par

- «niveau A» un niveau de marge nette compris entre 100 % et 133,33% du seuil de renonciation
- «niveau B» un niveau de marge nette compris entre 75 % et 100% du seuil de renonciation
- «niveau C» un niveau de marge nette compris entre 50 % et 75% du seuil de renonciation
- «niveau D» un niveau de marge nette compris entre 25 % et 50% du seuil de renonciation
- «niveau E» un niveau de marge nette inférieur à 25 % du seuil de renonciation.

Par exemple, si dans le cadre d'une titrisation comportant une clause de remboursement anticipé contrôlée, la marge nette moyenne sur 3 mois est actuellement de 2%, et le seuil de renonciation de 4,5% (i.e. la marge nette représente 44% du seuil de renonciation), le facteur de conversion correspondant au niveau D, c'est-à-dire 20%, doit être appliqué aux fins du calcul des exigences de fonds propres supplémentaires pour les intérêts des investisseurs.

63. Lorsque la titrisation comporte une clause de remboursement anticipé des expositions sur la clientèle de détail sans engagement et inconditionnellement révocables sans notification préalable, et que le remboursement anticipé est déclenché par un seuil quantitatif afférent à un autre élément que la marge nette moyenne sur trois mois, la Commission peut appliquer un traitement se rapprochant fortement de celui prescrit aux points 59 à 62, pour déterminer le facteur de conversion applicable.

64. Lorsque la Commission entend traiter une titrisation donnée conformément au point 63, elle en informera préalablement les autorités compétentes concernées de tous les autres États membres. Avant que ce traitement ne devienne partie intégrante de sa politique de surveillance en matière de titrisations prévoyant une clause de remboursement anticipé du type concerné, la Commission consultera les autorités compétentes de tous les autres États membres et tiendra compte de leurs opinions. Les opinions exprimées durant cette consultation et le traitement adopté seront rendus publics par la Commission.

65. Toute autre titrisation comportant une clause contrôlée de remboursement anticipé des expositions renouvelables qui n'est pas couverte par les points 59 à 63 attire un facteur de conversion de 90 %.

66. Toute autre titrisation comportant une clause non contrôlée de remboursement anticipé des expositions renouvelables qui n'est pas couverte par les points 59 à 63 attire un facteur de conversion de 100 %.

Section 4.3.7. Prise en compte des effets de l'atténuation du risque de crédit

67. Lorsqu'une protection du crédit est obtenue pour une position de titrisation, le calcul des montants des actifs à risque pondérés peut être modifié conformément aux dispositions de la partie IX.

Section 4.3.8. Réduction des montants des actifs à risque pondérés

68. Dans le cas d'une position de titrisation appelant une pondération de 1 250 %, les établissements de crédit peuvent, conformément au sous-chapitre 3.6. de la partie IV, au lieu d'inclure cette position dans le calcul des montants des actifs à risque pondérés, déduire sa valeur exposée au risque de leurs fonds propres. Toutefois, le calcul de la valeur exposée au risque peut tenir compte d'une protection financée du crédit éligible selon les dispositions de la partie IX.

69. Lorsqu'un établissement de crédit fait usage de la faculté prévue au point 68, un montant égal à 12,5 fois le montant déduit des fonds propres est porté en déduction du montant maximal des actifs à risque pondérés devant être calculé par les établissements de crédit en vertu du point 42.

Sous-chapitre 4.4. Approche fondée sur les notations internes

Section 4.4.1. Hiérarchie des méthodes

70. Dans le cas d'une position notée ou d'une position pour laquelle une notation inférée peut être utilisée, la méthode fondée sur les notations externes («ratings based method») exposée aux points 72 à 77 est utilisée aux fins du calcul du montant des actifs à risque pondérés. Pour une position non notée, la méthode de la formule prudentielle exposée aux points 81 à 83 est appliquée, à moins que l'approche NI ne soit autorisée comme indiqué aux points 79 et 80. Toute position de titrisation pour laquelle aucune des approches susmentionnées ne peut être utilisée attire une pondération de 1250 %.

Section 4.4.2. Montants maximaux d'actifs à risque pondérés

71. Un établissement de crédit peut limiter le montant de ses actifs à risque pondérés relatifs à une position de titrisation aux montants correspondant à une exigence de fonds propres égale à la somme des deux éléments suivants:

- i) 8 % des montants des actifs à risque pondérés qu'appelleraient les expositions sous-jacentes si elles figuraient directement au bilan de l'établissement en l'absence de titrisation ; et
- ii) le total des pertes anticipées relatives à ces expositions.

Section 4.4.3. Méthode fondée sur les notations externes (« Ratings Based Method »)

72. Dans le cadre de la méthode fondée sur les notations, le montant des actifs à risque pondérés d'une position de titrisation ou de retitrisation notée est calculé en appliquant à la valeur exposée au risque la pondération associée, comme indiqué au tableau 4 ci-après, à l'échelon de qualité du crédit auquel la Commission a décidé, en application du chapitre 3 et de l'annexe 1, d'associer l'évaluation du crédit, multipliée par 1,06.¹

Dans le cadre de la méthode fondée sur les notations externes, la pondération d'une position de titrisation dépend : i) de l'échelon de qualité du crédit associée à la notation (externe ou inférée) ; ii) du type d'évaluation de crédit (court terme ou long terme) ; iii) de la granularité du portefeuille d'expositions sous-jacent ; iv) du rang de subordination de la position de titrisation.

¹ La multiplication par 1,06 ne s'applique pas aux positions de titrisation appelant une pondération de 1250%. Conformément au sous-chapitre 3.6. de la partie IV, ces positions peuvent alternativement être déduites des fonds propres.

Tableau 4

Échelon de qualité du crédit		Pondération des positions de titrisation			Pondération des positions de retitrisation	
Évaluations de crédit autres qu'à court terme	Évaluations de crédit à court terme	A ("senior")	B ("base risk weights")	C ("non-granular")	D	E
1	1	7 %	12 %	20 %	20 %	30 %
2		8 %	15 %	25 %	25 %	40 %
3		10 %	18 %	35 %	35 %	50 %
4	2	12 %	20 %		40 %	65 %
5		20 %	35 %		60 %	100 %
6		35 %	50 %		100 %	150 %
7	3	60 %	75 %		150 %	225 %
8		100 %			200 %	350 %
9		250 %			300 %	500 %
10		425 %			500 %	650 %
11		650 %			750 %	850 %
Toutes les autres et sans évaluation					1 250 %	

Tableau 5 abrogé

73. Les pondérations de la colonne C de chaque tableau sont appliquées lorsque la position de titrisation n'est pas une position de retitrisation et lorsque le nombre effectif d'expositions titrisées est inférieur à six. Pour les autres positions de titrisation qui ne sont pas des positions de retitrisation, les pondérations utilisées sont celles de la colonne B, sauf si la position se situe dans la tranche de la titrisation ayant le rang le plus élevé, auquel cas la pondération utilisée est celle de la colonne A. Pour les positions de retitrisation, les pondérations utilisées sont celles de la colonne E, sauf si la position de

retitrisation se situe dans la tranche de la retitrisation ayant le rang le plus élevé et qu'aucune des expositions sous-jacentes n'est elle-même une position de retitrisation, auquel cas la pondération utilisée est celle de la colonne D.

Les pondérations de la colonne D peuvent donc être utilisées dès que :

- il s'agit d'une tranche « senior », et
- le panier des expositions sous-jacentes ne contient pas de retitrisation.

Pour déterminer si une tranche a le rang le plus élevé, il n'est pas nécessaire de tenir compte des montants dus au titre de contrats dérivés sur taux d'intérêt ou sur devises ni des commissions et autres rémunérations similaires dues.

Une position de titrisation qui n'est pas une position de retitrisation est traitée comme tranche ayant le rang le plus élevé si elle est adossée ou garantie par une créance de premier rang portant sur le total du portefeuille sous-jacent d'expositions titrisées.

74. abrogé

75. Aux fins du calcul du nombre effectif d'expositions titrisées, toutes les expositions sur un même débiteur sont traitées comme une seule et même exposition. Le nombre effectif d'expositions est calculé comme suit:

$$N = \frac{(\sum_i EAD_i)^2}{\sum_i EAD_i^2}$$

où EAD_i représente la somme des valeurs exposées au risque de toutes les expositions sur le $i^{\text{ème}}$ débiteur. Si la fraction de portefeuille associée à l'exposition la plus importante, C_1 , est connue, l'établissement de crédit peut calculer N comme étant égal à $1/C_1$.

76. abrogé

77. Les effets de l'atténuation du risque de crédit appliquée aux positions de titrisation peuvent être pris en compte conformément aux points 89 à 91.

Section 4.4.4. Utilisation de notations inférées

78. Lorsque les conditions ci-après sont remplies, un établissement attribue à une position de titrisation non notée une évaluation du crédit équivalente à celle des positions notées (les «positions de référence») qui ont le rang le plus élevé (« the most senior ») parmi les positions subordonnées à tous égards à la position non notée en question:

a) Les positions de référence doivent être subordonnées à tous égards à la position de titrisation non notée;

- b) l'échéance des positions de référence doit être égale ou postérieure à celle de la position non notée considérée; et
- c) toute notation inférée doit être actualisée en permanence, de manière à tenir compte des changements de l'évaluation du crédit des positions de référence.

Section 4.4.5. L'approche NI appliquée aux positions dans des programmes ABCP (« Internal Assessment Approach »)

L' « Internal Assessment Approach » est en principe applicable à toutes les positions dans des programmes ABCP correspondant à un échelon de qualité de crédit de 1 à 3 du Tableau 5 (évaluations de crédit à court terme). Les positions correspondant à un autre échelon de qualité de crédit recevront une pondération de 1250%, à moins qu'une des autres méthodes du sous-chapitre 4.4. ne puisse être appliquée, conformément à la hiérarchie des méthodes décrite au point 70.

79. Sous réserve d'approbation par la Commission, un établissement de crédit peut attribuer à une position non notée dans un programme ABCP une notation dérivée, comme indiqué au point 80, lorsque les conditions suivantes sont remplies:

- a) les positions relatives au papier commercial émis dans le cadre du programme ABCP sont notées;
- b) l'établissement de crédit doit pouvoir démontrer que sa notation interne de la qualité du crédit de la position considérée reflète la méthode publiquement accessible appliquée par un ou plusieurs OEEC pour la notation de titres adossés à des expositions du même type que les expositions titrisées. La Commission peut accorder une dérogation à l'exigence de publicité des méthodes de notation des OEEC, si elle est d'avis qu'en raison des caractéristiques spécifiques de la titrisation – par exemple, le caractère unique de sa structure – il n'existe pas encore de méthode de notation publiquement accessible ;
- c) les OEEC dont la méthode de notation est exploitée comme requis au point b) incluent les OEEC qui ont fourni une notation externe du papier commercial émis dans le cadre du programme. Les éléments quantitatifs – par exemple, les paramètres des tests d'endurance – utilisés dans l'attribution d'une qualité de crédit donnée à une position de titrisation doivent être au moins aussi prudents que ceux utilisés par les OEEC en question dans leur méthode de notation;
- d) lorsqu'il élabore sa méthode NI, l'établissement de crédit doit tenir compte des méthodes pertinentes de notation utilisées et rendues publiques par les OEEC éligibles qui procèdent à la notation du papier commercial du programme ABCP. Les modalités d'exploitation des méthodes des OEEC doivent être documentées et actualisées régulièrement;

- e) la méthode de l'établissement de crédit prévoit des grades. Il doit y avoir une correspondance entre ces grades et les évaluations du crédit fournies par des OEEC éligibles. Cette correspondance est explicitée par écrit;
- f) l'établissement de crédit utilise la méthode de notation interne dans ses processus internes de gestion des risques, y compris les processus de décision, d'établissement de rapports de gestion et d'allocation des fonds propres;
- g) des auditeurs internes ou externes, un OEEC ou la fonction de contrôle interne des crédits ou de gestion des risques de l'établissement de crédit effectuent un examen périodique du processus de notation interne et de la qualité des notations internes des positions détenues par l'établissement de crédit dans un programme ABCP. Si l'examen précité est assuré par la fonction d'audit interne, de contrôle interne des crédits ou de gestion des risques, ces fonctions doivent être indépendantes de la ligne d'activité chargée des programmes ABCP, ainsi que des services chargés des relations avec la clientèle;
- h) l'établissement de crédit observe la performance de ses notations internes dans le temps afin d'évaluer la qualité de sa méthode de notation interne, et il apporte les ajustements nécessaires, lorsque le comportement de ses expositions diverge régulièrement de celui indiqué par les notations internes;
- i) le programme ABCP comprend des critères d'engagement en matière d'octroi de crédit et de décisions d'investissement. Lorsqu'il doit décider d'un achat d'actif, l'administrateur du programme tient compte du type d'actif, du type et de la valeur monétaire des expositions découlant de l'octroi de facilités de trésorerie et de rehaussements de crédit, de la distribution des pertes, ainsi que de la séparation juridique et économique entre les actifs transférés et l'entité qui les vend. Une analyse du profil de risque du vendeur de l'actif est effectuée, incluant notamment une analyse de la performance financière passée et future, de la position concurrentielle actuelle, de la compétitivité future, de l'endettement, des flux de trésorerie, du ratio de couverture des intérêts et de la notation des titres émis. Un examen des critères d'engagement du vendeur, de sa capacité de service de l'emprunt et de ses processus de recouvrement est en outre effectué;
- j) les critères d'engagement du programme ABCP fixent des critères minimaux d'éligibilité des actifs, qui, en particulier:
- excluent l'acquisition d'actifs en retard de paiement significatif ou en défaut;
 - limitent les concentrations de risques sur un même débiteur ou sur une même zone géographique, et
 - délimitent la nature des actifs à acquérir;
- k) le programme ABCP fixe des politiques et procédures de recouvrement qui tiennent compte de la capacité opérationnelle et de la qualité du crédit de l'organe de gestion. Le

programme atténue les risques à l'égard du vendeur/de l'organe de gestion par différents moyens, comme la fixation de seuils de déclenchement reposant sur la qualité du crédit, destinés à exclure toute confusion entre les fonds du programme et ceux de l'organe de gestion;

l) l'estimation agrégée des pertes sur un portefeuille d'expositions dont le programme ABCP envisage l'acquisition doit tenir compte de toutes les sources de risque potentiel, comme le risque de crédit et le risque de dilution. Si le rehaussement de crédit fourni par le vendeur est mesuré en seule fonction du risque de crédit, une réserve distincte est créée pour le risque de dilution, lorsque celui-ci est significatif pour le portefeuille d'expositions considéré. De plus, aux fins de l'évaluation du niveau de rehaussement requis, une analyse des facteurs déterminants tels que les pertes, les retards de paiements, les dilutions et le taux de rotation des montants à recevoir doit être effectuée sur base de données historiques couvrant plusieurs années; et

m) le programme ABCP incorpore des éléments structurels – tels que, par exemple, des seuils de clôture (« wind-down triggers ») – limitant l'acquisition de créances, afin d'atténuer les risques de détérioration de la qualité de crédit du portefeuille sous-jacent.

Les programmes ABCP fixent couramment des seuils, tels que par exemple un taux de défaut, qui déclenchent en cas de dépassement le dénouement de la structure ou qui interdisent l'acquisition de nouvelles créances par le programme.

80. L'établissement de crédit associe la position non notée à une notation dérivée équivalente aux évaluations du crédit correspondant à ce grade. Lorsque cette notation dérivée se situe, au moment de l'initiation de la titrisation, au niveau d'un échelon de qualité du crédit de 1 à 3, elle est considérée comme identique à une évaluation éligible du crédit effectuée par un OEEC éligible aux fins du calcul des montants des actifs à risque pondérés.

Si la notation interne ne correspond pas à un échelon de qualité du crédit de 1 à 3, la pondération applicable est en principe de 1250%, à moins que d'autres méthodes décrites dans le présent chapitre ne puissent être utilisées.

Section 4.4.6. Méthode de la formule prudentielle (« Supervisory Formula Method »)

81. Un établissement de crédit autre que l'établissement initiateur ou sponsor ne peut appliquer la méthode de la formule prudentielle qu'avec l'approbation de la Commission.

82. Sous réserve des points 87 et 88, dans le cadre de la méthode de la formule prudentielle, la pondération applicable à la valeur exposée au risque d'une position de titrisation est déterminée par le calcul ci-après. Toutefois, cette pondération ne peut être inférieure à 7% pour les positions de titrisation, respectivement 20% pour les positions de retitrisation.

Pour rappel, «Kirb» (K= capital, IRB= approche NI) correspond à l'exigence en fonds propres qu'appelleraient les expositions titrisées conformément à l'approche NI décrite à la partie VII en l'absence de titrisation, les pertes anticipées associées à ces expositions étant incluses dans ce calcul.

$$12,5 * (S[L+T] - S[L]) / T$$

où :

$$S[x] = \begin{cases} x, & \text{si } x \leq Kirbr \\ Kirbr + K[x] - K[Kirbr] + (d \cdot Kirbr / \omega) (1 - e^{\omega(Kirbr-x)/Kirbr}) & \text{si } Kirbr < x \end{cases}$$

où :

$$h = (1 - Kirbr / ELGD)^N$$

$$c = Kirbr / (1 - h)$$

$$v = \frac{(ELGD - Kirbr) Kirbr + 0.25 \cdot (1 - ELGD) Kirbr}{N}$$

$$f = \left(\frac{v + Kirbr^2}{1 - h} - c^2 \right) + \frac{(1 - Kirbr) Kirbr - v}{(1 - h)\tau}$$

$$g = \frac{(1 - c)c}{f} - 1$$

$$a = g \cdot c$$

$$b = g \cdot (1 - c)$$

$$d = 1 - (1 - h) \cdot (1 - Beta[Kirbr; a, b])$$

$$K[x] = (1 - h) \cdot ((1 - Beta[x; a, b])x + Beta[x; a + 1, b]c)$$

où :

$$\tau = 1000$$

$$\omega = 20$$

Dans ces expressions, Beta [x; a, b] désigne la distribution beta cumulative, avec les paramètres a et b évalués à x.

- T (l'épaisseur de la tranche dans laquelle la position est détenue) est égal au rapport entre le montant nominal de la tranche et la somme des valeurs exposées au risque des expositions titrisées. Aux fins du calcul de T, la valeur exposée au risque d'un instrument dérivé énuméré à la partie I est égale à l'exposition de crédit potentielle future calculée conformément au chapitre 4 de la partie VII, lorsque que le coût de remplacement actuel n'est pas une valeur positive.

- Kirbr est égal au rapport entre Kirb et la somme des valeurs exposées au risque des expositions titrisées. Kirbr est exprimé sous forme décimale (par exemple: un Kirbr égal à 15 % est présenté comme 0,15).

- L (le niveau de rehaussement de crédit) est égal au rapport entre

i) le montant nominal de toutes les tranches subordonnées à la tranche dans laquelle la position est détenue et

ii) la somme des valeurs exposées au risque des expositions titrisées.

Les bénéfices futurs capitalisés ne sont pas inclus dans le calcul de L. Les montants dus par les contreparties d'instruments dérivés énumérés à la partie I qui représentent des tranches de rang inférieur à la tranche considérée peuvent être mesurés sur base du coût de remplacement actuel (hors exposition de crédit potentielle future) aux fins du calcul du niveau de L.

- N est le nombre effectif d'expositions titrisées, calculé conformément au point 75. En ce qui concerne les retitrisations, l'établissement de crédit doit tenir compte du nombre des expositions titrisées du panier, et non pas du nombre des expositions sous-jacentes des paniers initiaux dont les expositions titrisées sous-jacentes découlent.

- ELGD, la valeur moyenne de LGD pondérée en fonction de l'exposition, est calculée comme suit:

$$ELGD = \frac{\sum_i LGD_i \cdot EAD_i}{\sum_i EAD_i}$$

où LGD_i représente la LGD moyenne pour l'ensemble des expositions au $i^{\text{ème}}$ débiteur, LGD étant déterminée conformément aux dispositions du chapitre 3 de la partie VII. En cas de retitrisation, une valeur de LGD de 100 % est appliquée aux positions titrisées. Lorsque le risque de défaut et le risque de dilution relatifs à des créances achetées sont traités de façon agrégée dans une titrisation (une réserve unique ou une sûreté excédentaire unique étant disponible pour couvrir les pertes émanant de l'une ou l'autre source), la valeur de ELGD correspond à la moyenne pondérée des LGD pour risque de crédit et de la LGD de 75 % relative au risque de dilution. Les pondérations appliquées sont les exigences de fonds propres pour risque de crédit, d'une part, et pour risque de dilution, de l'autre.

Méthodes simplifiées de calcul de N

Lorsque la valeur exposée au risque de l'exposition titrisée la plus importante, C_1 , ne dépasse pas 3 % de la somme des valeurs exposées au risque de l'ensemble des expositions titrisées, l'établissement de crédit peut, aux fins de la méthode de la formule prudentielle, attribuer à LGD une valeur de 50 % et à N, l'une des deux valeurs suivantes:

$$N = \left(C_1 C_m + \left(\frac{C_m - C_1}{m - 1} \right) \max\{1 - m C_1, 0\} \right)^{-1}$$

ou bien :

$$N = 1 / C_1.$$

C_m correspond au rapport entre la somme des valeurs exposées au risque des m principales expositions et la somme des valeurs exposées au risque de l'ensemble des expositions titrisées. Le niveau de m peut être fixé par l'établissement de crédit.

Pour les titrisations comprenant des expositions sur la clientèle de détail, la Commission permet l'application de la méthode de la formule prudentielle, avec les simplifications suivantes: $h = 0$ et $v = 0$.

83. Les effets de l'atténuation du risque de crédit appliquée aux positions de titrisation peuvent être pris en compte conformément aux points 89, 90 et 92 à 96.

Section 4.4.7. Facilités de trésorerie

84. La valeur exposée au risque d'une position de titrisation non notée prenant la forme de certains types de facilités de trésorerie est déterminée suivant les dispositions des points 85 à 88.

Sous-section 4.4.7.1. abrogée

85. abrogé.

Sous-section 4.4.7.2. Autres facilités inconditionnellement révocables

86. Un facteur de conversion de 0 % peut être appliqué au montant nominal d'une facilité de trésorerie qui satisfait aux conditions fixées au point 49.

Sous-section 4.4.7.3. Traitement exceptionnel pour les expositions relatives à des facilités de trésorerie pour lesquelles Kirb ne peut pas être calculé

87. Lorsqu'un établissement de crédit n'est pas en mesure de calculer le montant des actifs à risque pondérés relatifs aux expositions sous-jacentes en l'absence de titrisation, cet établissement peut, sous réserve d'approbation par la Commission, être autorisé pour une période limitée à appliquer la méthode ci-après en vue de déterminer le montant des actifs à risque pondérés d'une position de titrisation non notée représentée par une facilité de trésorerie éligible au sens du point 47.

88. L'établissement de crédit peut appliquer à la facilité de trésorerie en question la plus élevée des pondérations qui auraient été appliquées aux expositions sous-jacentes en vertu de l'approche standard décrite à la partie VII en l'absence de titrisation.

Pour déterminer la valeur exposée au risque de la position, un facteur de conversion de 50 % peut être appliqué au montant nominal de la facilité de trésorerie, si celle-ci a une durée initiale inférieure ou égale à un an. Si la facilité satisfait aux conditions fixées au point 86, un facteur de conversion de 20 % peut être appliqué. Dans les autres cas, un facteur de conversion de 100 % est appliqué.

Section 4.4.8. Prise en compte des effets de l'atténuation du risque de crédit

Sous-section 4.4.8.1. Protection financée du crédit

89. Les protections financées éligibles sont celles qui sont éligibles aux fins du calcul du montant des actifs à risque pondérés dans le cadre de l'approche standard. La prise en compte d'une protection financée est en outre subordonnée au respect des exigences minimales prévues à la partie IX.

Sous-section 4.4.8.2. Protection non financée du crédit

90. Les formes de protection non financée du crédit ainsi que les fournisseurs d'une telle protection sont ceux qui répondent aux conditions d'éligibilité prévues à la partie IX. La prise en compte d'une protection non financée du crédit est en outre subordonnée au respect des exigences minimales applicables prévues à la partie IX.

Sous-section 4.4.8.3. Calcul des exigences de fonds propres relatives aux positions de titrisation faisant l'objet d'une atténuation du risque de crédit

Paragraphe 4.4.8.3.1. Méthode fondée sur les notations externes

91. Lorsqu'un établissement de crédit utilise la méthode fondée sur les notations externes, la valeur exposée au risque et/ou le montant d'actifs à risque pondérés d'une position de titrisation pour laquelle une protection du crédit a été obtenue peuvent être modifiés conformément aux dispositions de la partie IX s'appliquant à l'approche standard (« comprehensive haircuts »).

Paragraphe 4.4.8.3.2. Méthode de la formule prudentielle – protection intégrale

92. Lorsqu'il calcule le montants de ses actifs à risque pondérés selon la méthode de la formule prudentielle, l'établissement de crédit détermine la « pondération effective » de la position. Il divise à cet effet le montant d'actifs à risque pondérés de la position par sa valeur exposée au risque et multiplie le résultat par 100.

93. En cas de protection financée du crédit, le montant des actifs à risque pondérés de la position de titrisation est calculé en multipliant la valeur exposée au risque de la position, ajustée pour tenir compte de la protection financée (E^* , tel que déterminé conformément à la partie IX, le montant de la position de titrisation étant égal à E), par la pondération effective.

94. En cas de protection non financée du crédit, le montant d'actifs à risque pondérés de la position de titrisation est calculé en multipliant G_A (montant de la protection, corrigé des éventuelles asymétries de devises et d'échéances conformément à la partie IX) par

la pondération du fournisseur de la protection, et en ajoutant au résultat le produit du montant de la position de titrisation, diminué de G_A , et de la pondération effective.

Paragraphe 4.4.8.3.3. Méthode de la formule prudentielle – protection partielle

95. Si l'atténuation du risque de crédit couvre la «première perte» de la position de titrisation, ou l'ensemble des pertes sur une base proportionnelle, l'établissement de crédit peut appliquer les dispositions des points 92 à 94.

96. Dans les autres cas, il traite la position de titrisation comme au moins deux positions distinctes, et considère la fraction non couverte comme étant celle qui présente la qualité de crédit la plus faible.

Aux fins du calcul du montant d'actifs à risque pondérés relatifs à cette position, les dispositions des points 81 à 83 s'appliquent, à cela près que :

i) T est égal à e^* en cas de protection financée et à $T-g$ en cas de protection non financée,

ii) e^* correspond au rapport entre E^* et le montant notionnel total du portefeuille sous-jacent,

iii) E^* correspond à la valeur exposée au risque ajustée de la position de titrisation calculée conformément aux dispositions de la partie IX, avec E = montant de la position de titrisation et g = le rapport entre le montant nominal de la protection du crédit (corrigé des éventuelles asymétries de devises ou d'échéances conformément aux dispositions de la partie IX) et la somme des valeurs exposées au risque des expositions titrisées.

En cas de protection non financée du crédit, la pondération du fournisseur de la protection est appliquée à la fraction de la position qui n'est pas capturée par la valeur ajustée de T .

Section 4.4.9. Exigences supplémentaires de fonds propres pour les titrisations d'expositions renouvelables comportant une clause de remboursement anticipé

97. Lorsqu'il cède des expositions renouvelables dans le cadre d'une titrisation comportant une clause de remboursement anticipé un établissement de crédit initiateur est tenu de calculer un montant d'actifs à risque pondérés additionnel conformément à la méthode exposée aux points 50 à 66 dans le cadre de l'approche standard.

98. Aux fins du point 97, les points 99 et 100 remplacent les points 52 et 53.

99. Aux fins de ces dispositions, on entend par «intérêts de l'établissement initiateur» la somme des éléments suivants:

a) la valeur exposée au risque de la fraction du total des montants utilisés titrisés qui correspond à la proportion des flux de trésorerie générés par le paiement du principal et des intérêts et de tout autre montant associé qui ne peut pas servir à honorer les paiements dus aux détenteurs de positions dans la titrisation.

b) la valeur exposée au risque de la fraction calculée au lit a) du total des montants non utilisés des lignes de crédit dont les montants utilisés ont été titrisés.

Pour répondre à la définition ci-dessus, les intérêts de l'établissement initiateur ne peuvent pas être subordonnés à ceux des investisseurs.

On entend par «intérêts des investisseurs» la valeur exposée au risque de la fraction des montants utilisés ne relevant pas du lit a), augmentée de la valeur exposée au risque de la fraction des montants non utilisés des lignes de crédit dont les montants utilisés ont été titrisés qui ne relève pas du lit b).

100. L'exposition associée aux intérêts de l'établissement initiateur n'est pas considérée comme une position de titrisation, mais comme une exposition proportionnelle aux montants utilisés en l'absence de titrisation pour un montant égal à celui décrit au lit a) du point 99. L'établissement de crédit initiateur est également considéré comme détenant une exposition proportionnelle aux montants non utilisés des lignes de crédit dont les montants utilisés ont été titrisés, pour un montant égal à celui décrit au lit b) du point 99.

Section 4.4.10. Réduction des montants des actifs à risque pondérés

101. Le montant d'actifs à risque pondérés relatifs à une position de titrisation à laquelle une pondération de 1 250 % est appliquée peut être diminué de 12,5 fois le montant de toute correction de valeur appliquée par l'établissement de crédit aux expositions titrisées. Les corrections de valeur prises en considération à cet effet ne sont plus prises en compte aux fins du calcul indiqué au point 218 de la partie VII (« shortfall »).

Etant donné que les montants d'actifs à risque pondérés calculés dans la présente section tiennent compte aussi bien des pertes anticipées que non anticipées, un calcul séparé d'exigences pour les pertes anticipées n'est pas nécessaire. Aussi, les corrections de valeur relatives à une position de titrisation peuvent être déduites des montants d'actifs à risque pondérés calculés.

102. Le montant d'actifs à risque pondérés relatifs à une position de titrisation peut être diminué de 12,5 fois le montant de toute correction de valeur appliquée par l'établissement de crédit à cette position.

103. Dans le cas d'une position de titrisation appelant une pondération de 1 250 %, les établissements de crédit peuvent déduire sa valeur exposée au risque de leurs fonds propres au lieu de l'inclure dans le calcul du montant des actifs à risque pondérés.

104. Aux fins du point 103:

a) la valeur exposée au risque de la position peut être déterminée à partir du montant de ses actifs à risque pondérés, compte tenu des éventuelles réductions au titre des points 101 et 102;

b) le calcul de la valeur exposée au risque peut tenir compte d'une protection financée du crédit éligible selon des modalités conformes à la méthode prescrite aux points 89 à 96;

c) lorsque la méthode de la formule prudentielle est utilisée pour calculer les montants des actifs à risque pondérés et que $L < K_{IRBR}$ et $[L+T] > K_{IRBR}$, la position peut être traitée comme deux positions distinctes, avec $L = K_{IRBR}$ pour la position ayant le rang le plus élevé.

105. Lorsqu'un établissement de crédit fait usage de la faculté prévue au point 103, un montant égal à 12,5 fois le montant déduit des fonds propres est porté en déduction du montant maximal d'actifs à risque pondérés devant être calculé par les établissements aux fins du point 71.