

Annexe Circulaire NBB_2012_02-1 relative aux expositions sur le risque de crédit transféré telles que visées à l'article VII.35 du règlement de la Banque nationale de Belgique du 15 novembre 2011 relatif aux fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Expositions sur le risque de crédit transféré

Art. VII.35.

Le présent article vise les établissements qui investissent dans des opérations de titrisation ou qui, directement ou indirectement (par exemple, par le biais d'une ligne de liquidité), s'exposent au risque de crédit de telles opérations. Il a pour objectif l'alignement des intérêts économiques entre toutes les parties d'une opération de titrisation. Pour ce faire, les établissements apprécient la substance économique de l'opération dans son ensemble. Les dispositions s'appliquent dès lors que l'opération qualifie à la définition de titrisation du présent règlement. Il est utile de noter que ces dispositions s'appliquent également aux opérations de retitrisation.

§ 1. Un établissement n'agissant pas en tant qu'initiateur, sponsor ou prêteur initial n'est exposé au risque de crédit d'une position de 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 qu'il retiendrait en permanence un intérêt économique net significatif qui, en tout cas, ne sera pas inférieur à 5 %.

Le respect de l'exigence de rétention doit être apprécié par l'établissement investisseur, indépendamment de toute considération relative à la notion de transfert de risque significatif par l'établissement initiateur.

Cette appréciation est attendue tant sur une base individuelle que sur une base consolidée. Ainsi, un établissement investisseur pourra également être considéré comme étant exposé à une position de titrisation, au sens du paragraphe 1, lorsque cette dernière a été prise par une entité qui relève du champ d'application de la surveillance sur une base consolidée du groupe auquel cet établissement appartient. Des mesures d'organisation appropriées doivent donc être prises au sein d'un groupe afin d'assurer le respect du présent texte; et ce, quel que soit l'établissement du groupe qui investit dans une opération de (re)titrisation.

Aux fins du présent article, 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 de la 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, pour autant que le nombre d'expositions potentiellement titrisées ne soit pas inférieur à cent à l'initiation ; ou
La condition sous-jacente de cette forme de rétention est qu'elle s'applique principalement à des portefeuilles granulaires et homogènes d'expositions.
- d) la rétention de la tranche de première perte et, si nécessaire, d'autres tranches ayant un profil de risque identique ou plus important 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.

Sont visées ici les tranches de première perte ainsi que, le cas échéant, les tranches immédiatement voisines qui lui sont supérieures, tout en restant identiques ou inférieures à celles transférées ou vendues aux investisseurs.

Les comptes de réserve financés qui ont la capacité effective d'absorber les pertes éventuelles des expositions sous-jacentes peuvent satisfaire aux exigences de rétention sous cette forme.

La forme de rétention d'un intérêt économique net n'est pas censée évoluer au cours de la transaction. Le cas échéant, de pareils cas doivent rester exceptionnels, être transparents vis-à-vis des investisseurs et être dûment motivés. Un tel changement ne peut en aucun cas avoir comme conséquence de contourner le principe d'alignement des intérêts économiques entre les établissements investisseurs et les sponsors, initiateurs ou prêteurs initiaux.

Par "valeur nominale", il y a lieu d'entendre la valeur de l'exposition initiale brute, c'est-à-dire sans prise en compte des pertes et des ajustements de valeur.

La combinaison des différentes formes de rétention n'est pas autorisée.

Le cas échéant, l'établissement initiateur, sponsor ou prêteur initial peut rencontrer les exigences en matière de rétention par le biais d'une opération synthétique (ou conditionnelle, p.ex. une lettre de crédit) ou par l'utilisation de produits dérivés. Dans ce cas, la méthode utilisée ainsi que la démonstration de son équivalence avec l'un des modes de rétention repris aux points a) à d) ci-dessus seront communiquées de manière transparente aux établissements investisseurs. Une attention particulière sera portée par les établissements investisseurs quant au caractère permanent et à l'exposition effective aux risques de crédit de l'opération que ces instruments produisent.

L'intérêt économique net est mesuré à l'initiation et est retenu en permanence. Il n'est soumis à aucune atténuation du risque de crédit, position courte ou autre couverture. L'intérêt économique net est déterminé par la valeur notionnelle des éléments de hors bilan.

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

Compte tenu de l'objectif général des présentes dispositions, les établissements investisseurs veilleront à ce que le principe de rétention soit assuré par une entité avec laquelle l'alignement des intérêts est atteint de manière optimale et qu'aucun mécanisme n'ait été intégré spécifiquement à l'opération envisagée de manière à contourner le principe de rétention ou à en réduire les effets. La dynamique de chaque opération ainsi que leur caractéristiques structurelles (allocation de primes, imputation des frais, etc.) devraient dès lors être connues et analysées.

L'allocation de pertes au sein de la structure ne sera, par exemple, pas considéré comme affectant le pourcentage de rétention en ce qu'il constitue une conséquence potentielle normale pour ce genre d'opérations.

Il est toutefois accepté que les expositions ou positions retenues soient utilisées par l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial comme sûretés pour autant que le risque de crédit associé aux expositions ou positions retenues ne soit pas transféré à un tiers dans le cadre de ces opérations.

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

Les dispositions du présent article sont rencontrées dès lors que l'établissement initiateur, sponsor ou prêteur initial satisfait aux exigences de rétention.

En cas d'opération de titrisation comportant plusieurs établissements initiateurs, sponsors ou prêteurs initiaux, le respect du seuil de rétention est réalisé de façon proportionnée à l'apport de chacun de ces intervenants dans la structure ou, seul, par l'établissement sponsor lorsque ce dernier centralise les expositions sous-jacentes aux fins de l'opération.

Dans le cadre d'un contrôle sur une base consolidée, il y a lieu de se référer au § 2 suivant et à son commentaire.

§ 2. Lorsqu'un établissement mère dans l'Union, une compagnie financière mère dans l'Union 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 § 1 peut être satisfaite sur la base de la situation consolidée de l'établissement mère dans l'Union ou de la compagnie financière mère dans l'Union.

Le présent paragraphe 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 § 6 et fournissent, en temps utile, à l'initiateur ou au sponsor et à l'établissement de crédit mère dans l'Union ou à la compagnie financière holding dans l'Union les informations nécessaires afin de satisfaire aux exigences visées au § 7.

Le paragraphe 2 permet de satisfaire aux exigences de rétention sur une base consolidée plutôt qu'au niveau individuel, à condition que chaque établissement concerné soit soumis à la surveillance sur une base consolidée.

Une attention particulière sera portée dans le contexte de groupe au caractère permanent de la rétention.

§ 3. Le § 1 ne s'applique pas lorsque les expositions titrisées sont des créances ou des créances éventuelles détenues 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 de risque inférieure ou égale à 50 % en vertu de l'article VI.16 ; ou
- d) des banques multilatérales de développement.

Le paragraphe 1 ne s'applique :

- a) ni aux transactions fondées sur un indice clair, 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 (CDS), lorsque ces instruments ne sont pas utilisés pour structurer et/ou couvrir une titrisation relevant du § 1.

Sont notamment concernées par la dénomination d'opérations "fondées sur un indice clair, 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", les opérations relatives au portefeuille de négociation en corrélation tel que défini à l'article IX.25 § 3.

Il est utile de souligner que, conformément à l'article VII.3 § 2, une protection de crédit fournie (vendue) sur des positions de titrisation n'est pas exemptée au regard des dispositions du paragraphe 3. Le fournisseur d'une telle protection s'expose aux risques de la titrisation et est donc tenu de remplir les exigences prévues au paragraphe 1 comme tout établissement investisseur.

§ 4. Avant d'investir et, s'il y a lieu, par la suite, les établissements sont en mesure de démontrer à la BNB, pour chacune de leurs différentes positions de titrisation, qu'ils connaissent de manière exhaustive et approfondie et qu'ils ont mis en œuvre les 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 des initiateurs ou des sponsors, en application du § 1, pour préciser l'intérêt économique net qu'ils retiennent 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 catégories d'exposition 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 diligence appropriée pour ce qui est des 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 de la sûreté garantissant les expositions titrisées et les politiques adoptées par l'initiateur ou le sponsor pour assurer l'indépendance de l'expert en valorisation ; et
- g) toutes les caractéristiques structurelles de la titrisation susceptibles d'influencer significativement la performance de la position de titrisation de l'établissement.

Les établissements effectuent régulièrement leurs propres scénarios de crise, adaptés à leurs positions de titrisation. À cette fin, les établissements 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.

Les établissements investisseurs veilleront à n'investir dans des opérations de titrisation que s'ils ont obtenu, ou sont en mesure d'obtenir, les informations requises afin de s'assurer du respect du présent paragraphe, y compris en ce qui concerne l'obligation de rétention. Dans le cas où l'information communiquée par l'établissement initiateur, sponsor ou prêteur initial s'avère erronée, l'établissement investisseur n'en sera pas tenu responsable.

Lorsque les expositions n'ont pas encore été titrisées (par exemple, pendant la période de structuration ou de "warehousing", ou lors de substitution dans le cas d'opérations renouvelables), le devoir de diligence approprié portera sur les critères d'éligibilité des expositions à titriser.

Les manquements récurrents au principe de rétention dans le cadre d'opérations antérieures d'un sponsor, initiateur ou prêteur initial donné constituent des éléments importants qu'il convient également de considérer dans le cadre de la mise en œuvre des dispositions du présent paragraphe.

Le cas échéant, une distinction peut être réalisée entre les opérations qui relèvent du portefeuille de négociation et celles hors portefeuille de négociation, notamment au regard de la fréquence et de l'intensité des analyses prévues par le présent paragraphe, pour autant que cette distinction soit pertinente au regard des opérations conclues (par exemple, selon la nature et le profil de risque des opérations) et soit dûment justifiée par l'établissement auprès des services de contrôle prudentiel de la BNB. L'établissement doit notamment développer une politique et des procédures adéquates en la matière, prévoyant en particulier une documentation appropriée des choix opérés. L'approche

mise en œuvre devra tenir compte de la taille, de la nature et de la complexité des activités de négociation de l'établissement.

Dans le cadre d'opérations afférentes au portefeuille de négociation en corrélation, les exigences du présent paragraphe seront généralement considérées comme étant rencontrées lorsque les procédures mises en œuvre pour capturer les risques de telles opérations sont conformes aux dispositions de l'article IX.84.

§ 5. Les établissements n'agissant pas en tant qu'initiateurs, sponsors ou prêteurs initiaux, établissent 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, le type d'exposition, le pourcentage de prêts en arriéré depuis plus de 30, 60 et 90 jours, les taux de défaut, les taux de remboursement anticipé, les prêts faisant l'objet d'une saisie hypothécaire, le type et le taux d'occupation des sûretés, ainsi que 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, la diversification sectorielle et géographique, 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 disposent des informations énoncées au présent alinéa, 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 ont une compréhension approfondie de toutes les caractéristiques structurelles d'une opération de titrisation qui aurait une incidence significative sur la performance de leurs expositions à l'opération, par exemple la cascade contractuelle 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.

Il est attendu que les dispositions mentionnées ci-dessus ainsi que celles du paragraphe 4 soient formellement contrôlées au minimum une fois par an ou lorsqu'un changement significatif se produit au regard des opérations concernées, lorsque l'analyse initiale/précédente n'est plus considérée comme adéquate, ou si certains événements sont susceptibles d'influencer l'opération de titrisation visée (par exemple, le non respect d'un seuil de déclenchement ou "trigger", l'insolvabilité de l'une des parties à la transaction, etc.).

Concernant la distinction possible entre les opérations qui relèvent du portefeuille de négociation et celles hors portefeuille de négociation, on se réfèrera au commentaire correspondant du paragraphe 4.

Lorsque les exigences prévues par les §§ 4 et 7 et par le présent paragraphe ne sont pas satisfaites sur le fond, en raison d'une négligence ou d'une omission de l'établissement, la BNB impose une pondération du risque supplémentaire proportionnée, d'un minimum de 250 % de la pondération du risque (plafonnée à 1250 %) qui s'appliquerait, à l'exception du présent paragraphe, aux positions de titrisation concernées en vertu du chapitre 4 du présent titre, et augmente progressivement la pondération du risque à chaque manquement ultérieur aux dispositions en matière de diligence appropriée. La BNB tient compte des exemptions en faveur de certaines titrisations prévues au § 3, en réduisant la pondération du risque qu'elle imposerait sans cela au titre du présent article à une titrisation qui relève du § 3.

En application des dispositions ci-dessus, la pondération de risque maximum (ou plafond absolu) qui s'appliquerait aux positions de titrisation concernées est bien de 1250 %.

Tout manquement aux dispositions des paragraphes 4, 5 et 7 qui relève d'une négligence ou d'une omission de l'établissement fera l'objet d'une pondération du risque supplémentaire.

Il est attendu que les établissements se comportent de manière prudente et diligente, mettant en œuvre les moyens nécessaires au respect des dispositions du présent article. Ne sont donc pas visés les manquements qui résulteraient d'événements sur lesquels l'établissement n'a aucun contrôle.

Cette pondération supplémentaire sera au minimum de 250 % et proportionnelle à la gravité du manquement constaté au regard notamment du profil de risque de l'opération concernée, de la matérialité de celle-ci pour l'établissement et de la situation financière de l'établissement. Il sera également tenu compte de la récurrence des manquements pour un établissement donné.

L'établissement informera sans délai la BNB des solutions structurelles qui seront apportées pour résoudre le manquement constaté ainsi que du plan de résolution y associé.

La sanction sera levée une fois que la BNB estimera que l'établissement concerné a remédié au manquement constaté de manière adéquate (i.e. au regard des dispositions des paragraphes 4, 5 et 7).

En ce qui concerne les exemptions prévues au paragraphe 3, la BNB appliquera les réductions forfaitaires des pondérations du risque supplémentaires suivantes : dans le cas des exemptions visées au premier alinéa, une réduction de moitié de la pondération supplémentaire et, dans le cas des exemptions visées au second alinéa, une réduction d'un quart de la pondération supplémentaire. Ces réductions forfaitaires seront, le cas échéant, revues sur la base de la pratique.

Lorsque les exigences en matière de diligence appropriée ne sont pas rencontrées pour une transaction donnée, les pondérations du risque supplémentaires seront a priori appliquées à toutes les positions de titrisation relatives à cette même transaction.

Pour les établissements initiateurs ou sponsors, le non respect des obligations de rétention ne constitue pas, en soi, un motif direct de pénalité sous la forme d'une pondération du risque supplémentaire. Toutefois, cette obligation constitue un pré-requis au respect des dispositions du § 7 mentionnées ci-dessous. Ainsi, le non respect du seuil de rétention peut conduire à l'application d'une pondération du risque supplémentaire telle que prévue au § 5. Cette dernière s'appliquera, le cas échéant, aux positions conservées par l'établissement initiateur ou sponsor dans l'opération de titrisation concernée.

§ 6. Les établissements sponsors et initiateurs appliquent aux expositions à titriser les mêmes critères sains et bien définis relatifs à l'octroi de crédits que pour les expositions à détenir dans leurs livres. À cet effet, les établissements initiateurs et sponsors appliquent les mêmes procédures d'approbation et, le cas échéant, de modification, de reconduction et de refinancement des crédits. Les établissements appliquent également les mêmes normes 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 paragraphe ne sont pas satisfaites, l'établissement initiateur n'applique pas l'article VII.2, § 1, et il n'est pas autorisé à exclure les expositions titrisées du calcul de ses exigences de fonds propres en vertu de la présente directive.

Le paragraphe a pour objet de s'assurer que les expositions titrisées ne font pas, ou n'ont pas fait, l'objet de critères d'octroi de crédit moins stricts sachant que ces expositions allaient être titrisées. Cette disposition vise à pallier aux failles illustrées par la crise financière de 2007-2008 relatives au modèle "originate-to-distribute".

Lorsque l'initiateur ou le sponsor n'est pas le prêteur initial, il veillera à prendre les mesures nécessaires afin d'obtenir toute assurance quant au respect des dispositions du paragraphe 6. Le cas échéant, il peut être fait référence à des normes sectorielles ou bonnes pratiques en matière d'octroi de crédit.

A nouveau, il est attendu que les établissements se comportent de manière prudente et diligente, mettant en œuvre les moyens nécessaires au respect des présentes dispositions.

§ 7. Les établissements sponsors et initiateurs communiquent aux investisseurs le niveau de l'engagement qu'ils prennent, en application du § 1, de retenir un intérêt économique net dans la titrisation. Les établissements sponsors et initiateurs veillent 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 exposition de titrisation, ainsi qu'aux informations nécessaires pour effectuer des scénarios de crise complets et bien documentés sur les flux de trésorerie et les sûretés garantissant les expositions sous-jacentes. À 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.

Les informations qui doivent être communiquées, par un initiateur, un sponsor ou un prêteur initial, dans le cadre du présent paragraphe devraient être publiques ou, au minimum, facilement accessibles aux investisseurs potentiels (en terme de recherches, coûts, utilisation des données, etc.).

La communication relative au degré de rétention devrait être adéquatement documentée, et reprendre en particulier les éléments suivants : pourcentage effectif de rétention, méthode de calcul du degré de rétention, forme de rétention choisie, etc. ; ceci, de manière à effectivement permettre aux établissements investisseurs de se forger une opinion quant à l'existence et à la qualité de la rétention. De telles informations devraient être disponibles dès l'initiation de l'opération (par exemple, dans le cadre des prospectus) et confirmées par la suite selon une fréquence identique à celle des informations périodiques communiquées aux investisseurs pour l'opération visée. Tout manquement aux exigences en matière de rétention ou événement significatif influençant le degré de rétention devrait également être communiqué sans délai aux établissements investisseurs.

Quant aux données pertinentes visées par le présent paragraphe, autres que relatives au degré de rétention, il est également utile de se référer aux paragraphes 4 et 5 du présent article afin de déterminer la nature des informations nécessaires aux établissements investisseurs pour respecter les dispositions du présent article.

§ 8. Les §§ 1 à 7 s'appliquent aux nouvelles titrisations émises le 1^{er} janvier 2011 ou après cette date. Les paragraphes 1 à 7 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 BNB peut décider de suspendre temporairement les exigences visées aux paragraphes 1 et 2 durant les périodes de crise générale de liquidité sur le marché.

En application du paragraphe 8, les possibilités suivantes sont applicables pour une opération de titrisation réalisée avant le 1^{er} janvier 2011 :

- *Si à aucun moment de la vie de l'opération il n'y a d'ajout ou de substitution d'expositions sous-jacentes, les dispositions de l'article VII.35 ne sont pas applicables à l'opération visée.*
- *Si de nouvelles expositions sont ajoutées ou substituées entre le 1^{er} janvier 2011 et le 31 décembre 2014, les dispositions de l'article VII.35 ne sont pas applicables à l'opération visée.*
- *Si de nouvelles expositions sont ajoutées ou substituées après le 31 décembre 2014, les dispositions de l'article VII.35 sont entièrement applicables.*

Toute opération de titrisation réalisée au 1^{er} janvier 2011, ou après cette date, est immédiatement soumise aux dispositions de l'article VII.35.