



**A8-0180/2019**

22.3.2019

**\*\*\*I**

# **RAPPORT**

sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil  
concernant les titres adossés à des obligations souveraines  
(COM(2018)0339 – C8-0206/2018 – 2018/0171(COD))

Commission des affaires économiques et monétaires

Rapporteur: Jonás Fernández

### ***Légende des signes utilisés***

- \* Procédure de consultation
- \*\*\* Procédure d'approbation
- \*\*\*I Procédure législative ordinaire (première lecture)
- \*\*\*II Procédure législative ordinaire (deuxième lecture)
- \*\*\*III Procédure législative ordinaire (troisième lecture)

(La procédure indiquée est fondée sur la base juridique proposée par le projet d'acte.)

### ***Amendements à un projet d'acte***

#### **Amendements du Parlement présentés en deux colonnes**

Les suppressions sont signalées par des *italiques gras* dans la colonne de gauche. Les remplacements sont signalés par des *italiques gras* dans les deux colonnes. Le texte nouveau est signalé par des *italiques gras* dans la colonne de droite.

Les première et deuxième lignes de l'en-tête de chaque amendement identifient le passage concerné dans le projet d'acte à l'examen. Si un amendement porte sur un acte existant, que le projet d'acte entend modifier, l'en-tête comporte en outre une troisième et une quatrième lignes qui identifient respectivement l'acte existant et la disposition de celui-ci qui est concernée.

#### **Amendements du Parlement prenant la forme d'un texte consolidé**

Les parties de textes nouvelles sont indiquées en *italiques gras*. Les parties de texte supprimées sont indiquées par le symbole ■ ou barrées. Les remplacements sont signalés en indiquant en *italiques gras* le texte nouveau et en effaçant ou en barrant le texte remplacé.

Par exception, les modifications de nature strictement technique apportées par les services en vue de l'élaboration du texte final ne sont pas marquées.

## SOMMAIRE

	<b>Page</b>
PROJET DE RÉSOLUTION LÉGISLATIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN .....	5
PROCÉDURE DE LA COMMISSION COMPÉTENTE AU FOND .....	31
VOTE FINAL PAR APPEL NOMINAL EN COMMISSION COMPÉTENTE AU FOND ..	32



## PROJET DE RÉSOLUTION LÉGISLATIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN

sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les titres adossés à des obligations souveraines  
(COM(2018)0339 – C8-0206/2018 – 2018/0171(COD))

(Procédure législative ordinaire: première lecture)

*Le Parlement européen,*

- vu la proposition de la Commission au Parlement européen et au Conseil (COM(2018)0339),
  - vu l'article 294, paragraphe 2, et l'article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, conformément auxquels la proposition lui a été présentée par la Commission (C8-0206/2018),
  - vu l'article 294, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,
  - vu l'avis de la Banque centrale européenne du ...<sup>1</sup>,
  - vu l'avis du Comité économique et social européen du 17 octobre 2018<sup>2</sup>,
  - vu l'article 59 de son règlement intérieur,
  - vu le rapport de la commission des affaires économiques et monétaires (A8-0180/2019),
1. arrête la position en première lecture figurant ci-après;
  2. demande à la Commission de le saisir à nouveau, si elle remplace, modifie de manière substantielle ou entend modifier de manière substantielle sa proposition;
  3. charge son Président de transmettre la position du Parlement au Conseil et à la Commission ainsi qu'aux parlements nationaux.

---

<sup>1</sup> [JO C 0 du 0.0.0000, p. 0. / Non encore paru au Journal officiel].

<sup>2</sup> [JO C 0 du 0.0.0000, p. 0. / Non encore paru au Journal officiel].

## Amendement 1

### AMENDEMENTS DU PARLEMENT EUROPÉEN\*

à la proposition de la Commission

-----

Proposition de

### RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

concernant les titres adossés à des obligations souveraines

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,  
vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,  
vu la proposition de la Commission européenne,  
après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,  
vu l'avis de la Banque centrale européenne<sup>1</sup>,  
vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>2</sup>,  
statuant conformément à la procédure législative ordinaire,  
considérant ce qui suit:

- (1) Les titres adossés à des obligations souveraines (ci-après les «SBBS», pour «sovereign bond-backed securities») *pourraient être en mesure de* remédier à certaines vulnérabilités que la crise financière de 2007-2008 a révélées ou engendrées. Plus précisément, les SBBS *pourraient être en mesure d'aider* à une meilleure

---

\* Amendements: le texte nouveau ou modifié est signalé par des italiques gras; les suppressions sont signalées par le symbole ■.

<sup>1</sup> JO C [...] du [...], p. [...].

<sup>2</sup> JO C [...] du [...], p. [...].

diversification des expositions souveraines des banques et autres établissements financiers, à un affaiblissement de l'interdépendance entre banques et émetteurs souverains et à un élargissement de l'offre d'actifs à faible risque libellés en euros **facilitant la mise en œuvre de la politique monétaire**. En outre, les SBBS pourraient accroître l'attrait des obligations émises sur des marchés nationaux de petite taille et moins liquides pour les investisseurs internationaux, ce qui pourrait favoriser une réduction des risques via un plus grand partage par le secteur privé, ainsi qu'une distribution plus efficiente des risques entre les opérateurs financiers.

- (2) Si l'on s'en tenait au cadre juridique actuel, les SBBS seraient traités comme des titrisations et, à ce titre, seraient soumis à des exigences et décotes réglementaires plus importantes que les obligations souveraines de la zone euro comprises dans le portefeuille sous-jacent. Ces exigences et décotes plus importantes freineraient la production et l'utilisation des SBBS par le secteur privé, alors même que les SBBS comportent **moins de risques que ceux inhérents à d'autres types de titrisations**. **Toutefois, certains risques tels que les risques de stockage ou les comportements frauduleux de la part du personnel des entités ad hoc prévalent**. Il conviendrait, par conséquent, de soumettre les SBBS à un cadre réglementaire qui tienne mieux compte de leurs propriétés distinctives, afin de permettre à ce produit de se faire une place sur le marché.
- (2 bis) **Les SBBS, étant des titrisations, sont exposés à des risques spécifiques associés au produit et liés à l'entité ad hoc, qui est l'entité autonome et juridiquement distincte créée dans le but d'émettre des SBBS. Une tranche de première perte en dehors du système bancaire sera essentielle pour réduire l'interdépendance entre les banques et les emprunteurs souverains. Par conséquent, le traitement réglementaire préférentiel accordé aux actifs sous-jacents d'un SBBS devrait être étendu aux actifs détenus par des banques dans une tranche senior de SBBS.**
- (3) Le fait de permettre aux SBBS de se développer sous l'impulsion du marché fait partie des efforts de la Commission tendant à réduire les risques qui menacent la stabilité financière et à avancer vers l'achèvement de l'union bancaire. Les SBBS pourraient contribuer à une plus grande diversification des portefeuilles bancaires, tout en donnant naissance à nouvelle source de sûretés de grande qualité, particulièrement adaptées aux opérations financières transfrontières **ainsi qu'au fonctionnement des banques centrales de l'Eurosystème et des contreparties centrales**. Les SBBS accroîtraient en outre le nombre d'instruments disponibles aux fins des investissements transfrontières et du partage transfrontière des risques **par le secteur privé**, ce qui irait dans le sens des efforts déployés par la Commission pour **parachever l'union bancaire** et approfondir et intégrer davantage les marchés européens des capitaux dans le cadre de l'union des marchés des capitaux.
- (4) Les SBBS n'impliqueraient pas de mutualisation des risques et des pertes entre les États membres, parce que ceux-ci ne garantiront pas mutuellement leurs passifs respectifs dans le portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines. Permettre l'émergence des SBBS ne suppose pas non plus d'apporter le moindre changement au traitement réglementaire actuellement réservé aux expositions souveraines.

- (5) Pour réaliser l'objectif d'une diversification géographique des risques au sein de l'union bancaire et du marché intérieur, le portefeuille sous-jacent aux SBBS devrait être composé d'obligations souveraines des États membres dont la monnaie est l'euro. Afin d'éviter les risques de change, seules les obligations souveraines libellées en euros et émises par les États membres dont la monnaie est l'euro devraient pouvoir entrer dans la composition du portefeuille sous-jacent aux SBBS. Pour garantir que les obligations souveraines de chaque État membre de la zone euro contribuent à la production de SBBS en proportion de l'importance de cet État membre pour la stabilité de l'ensemble de la zone euro, il conviendrait que le poids relatif de ces obligations souveraines nationales dans le portefeuille sous-jacent soit très proche du poids relatif de l'État membre en question dans la clé de souscription au capital de la Banque centrale européenne par les banques centrales nationales.
- (6) Afin de constituer un actif de grande qualité et à faible risque qui réponde en même temps aux différents niveaux d'appétit pour le risque des investisseurs, toute émission de SBBS devrait être composée à la fois d'une tranche de rang supérieur (ou «senior») et d'une ou de plusieurs tranches subordonnées. La tranche senior, qui correspondrait à soixante-dix pour cent de la valeur nominale d'une émission de SBBS, devrait permettre de maintenir le taux de pertes attendues sur l'émission au niveau de celui des obligations souveraines les plus sûres de la zone euro, compte tenu du risque lié aux obligations souveraines composant le portefeuille sous-jacent et de leur corrélation. Les tranches subordonnées devraient assurer la protection de la tranche de rang supérieur. ■ Afin de limiter le risque inhérent à la tranche junior (supportant les pertes avant toute autre tranche), la valeur nominale de cette tranche devrait toutefois être égale à 5 % au moins de la valeur nominale d'encours de toute l'émission de SBBS. *Compte tenu de la complexité particulière du produit, l'acquisition par les consommateurs particuliers ne devrait être envisagée que pour les tranches senior et non pas pour les tranches junior.*
- (7) Afin de garantir l'intégrité de tout SBBS et de limiter, dans toute la mesure possible, les risques liés à la détention et à la gestion du portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines, il conviendrait que les échéances de ces obligations souveraines soient étroitement alignées sur l'échéance du SBBS et que la composition du portefeuille sous-jacent soit fixe pendant toute la durée de vie du SBBS.
- (8) La composition standard du portefeuille sous-jacent peut rendre difficile, voire empêcher, l'émission de SBBS en cas d'indisponibilité sur le marché d'obligations souveraines d'un ou de plusieurs États membres. C'est pourquoi il devrait être possible d'exclure les obligations souveraines d'un État membre donné des émissions futures de SBBS lorsque (et aussi longtemps que) l'émission d'obligations souveraines par cet État membre est fortement limitée, parce qu'il n'a qu'un besoin limité d'émettre de la dette publique ou rencontre des difficultés d'accès au marché.
- (9) Afin de garantir une homogénéité suffisante des SBBS, l'exclusion des obligations souveraines d'un État membre donné du portefeuille sous-jacent puis leur réintégration dans ce portefeuille ne devraient être autorisées que sur décision de la Commission, ce qui garantira que tous les SBBS émis au même moment ont le même portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines. *Les SBBS étant des produits nouveaux, il est légitime, afin de garantir la continuité de leur émission sur le marché, de mettre en*



*place un mécanisme de prise de décisions en temps utile pour adapter le portefeuille sous-jacent de SBBS lorsqu'un État membre n'a plus accès au marché. En outre, des commentateurs et des parties prenantes ont fait part de leurs inquiétudes qui méritent d'être prises au sérieux quant à la possibilité d'effets négatifs sur la liquidité des marchés des obligations d'État sous-jacentes. À cette fin, le présent règlement charge l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers – AEMF) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> de surveiller les marchés des SBBS et des obligations d'État sous-jacentes pour détecter tout signe de perturbation.*

*(9 bis) À la lumière des observations de l'AEMF et en se fondant sur les rapports de celle-ci, la Commission devrait être habilitée à donner une définition claire de «liquidité du marché» et à déterminer une méthode pour la calculer ainsi que les critères que l'AEMF devrait utiliser pour évaluer si un État membre n'a plus accès au marché aux fins du présent règlement. Il convient d'habiliter la Commission à adopter un acte délégué conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Il convient que la Commission, lorsqu'elle élabore et rédige cet acte délégué, veille à ce que tous les documents utiles soient transmis en temps voulu, de façon appropriée et simultanée, au Parlement européen et au Conseil.*

(10) La taille fixe de la tranche senior pourra être réduite dans le cadre de futures émissions de SBBS si, du fait d'une évolution négative perturbant fortement le fonctionnement du marché de la dette souveraine d'un État membre ou de l'Union, une plus petite taille est nécessaire pour continuer à garantir la grande qualité de crédit et le faible risque associés à la tranche de rang supérieur. Une fois passée cette évolution négative du marché, la taille de la tranche senior devrait être ramenée à sa valeur initiale de soixante-dix pour cent lors de futures émissions de SBBS. ■

(11) Les investisseurs devraient être **le plus possible** protégés contre le risque d'insolvabilité de l'établissement qui acquiert des obligations souveraines (ci-après l'«acquéreur initial») en vue de constituer les portefeuilles sous-jacents au SBBS. C'est pourquoi seules des entités ad hoc, se consacrant uniquement à l'émission et à la gestion de SBBS à l'exclusion de toute autre activité, telle que l'octroi de crédits, devraient être autorisées à émettre des SBBS. Pour la même raison, ces entités ad hoc devraient être soumises à de strictes exigences de ségrégation des actifs.

(12) Pour pouvoir gérer les légers décalages d'échéances dans la période comprise entre la réception du produit du service de la dette sur le portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines et les dates de paiement aux investisseurs dans les SBBS, les entités ad hoc ne devraient être autorisées à investir ce produit que dans des instruments financiers hautement liquides, assortis d'un faible risque de marché et de crédit.

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

---

<sup>1</sup> *Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).*

- (13) Seuls les produits qui satisfont aux exigences prévues par le présent règlement en ce qui concerne la composition et l'échéance du portefeuille sous-jacent ainsi que la taille des tranches senior et subordonnées, **et dont l'émission est conforme au régime de surveillance**, devraient bénéficier du **■** traitement réglementaire **prévu dans le présent règlement**.
- (14) Un système **de certification** par **l'AEMF** devrait garantir la conformité des émissions de SBBS aux exigences du présent règlement. Il conviendrait donc que l'AEMF tienne une liste des SBBS **certifiés**, qui permette aux investisseurs de vérifier si un produit proposé à la vente comme SBBS est effectivement un SBBS. Pour la même raison, l'AEMF devrait indiquer dans cette liste toute sanction infligée en lien avec un SBBS et en retirer les produits dont il serait constaté qu'ils sont en infraction avec le présent règlement.
- (15) Les investisseurs devraient pouvoir se fier **à la certification des SBBS** **■** par **■** l'AEMF, ainsi qu'aux informations fournies par les entités ad hoc. Les informations fournies sur les SBBS et les obligations souveraines composant le portefeuille sous-jacent devraient permettre aux investisseurs de comprendre, d'évaluer et de comparer les opérations sur SBBS, sans devoir se fier uniquement à des tiers, et notamment aux agences de notation de crédit. Les investisseurs devraient ainsi être en mesure d'agir prudemment et d'exercer efficacement leur devoir de vigilance. Il conviendrait dès lors que les informations sur les SBBS soient mises gratuitement à la disposition des investisseurs, selon des modèles standard, sur un site web où elles soient accessibles en permanence.
- (16) Afin de prévenir les abus et de préserver la confiance dans les SBBS, il y aurait lieu que **l'AEMF prévoie** des sanctions administratives et des mesures correctives appropriées pour les cas d'infraction par négligence ou volontaire aux exigences de notification des SBBS ou quant aux caractéristiques que les SBBS doivent présenter.
- (17) Les investisseurs des différents secteurs financiers devraient pouvoir investir dans des SBBS aux mêmes conditions que dans les obligations souveraines de la zone euro sous-jacentes, **à l'exception des investissements effectués par les banques dans les tranches subordonnées d'un SBBS**. Il conviendrait de modifier en conséquence la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>, le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup>, la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>3</sup> et la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil<sup>4</sup>, pour garantir que les SBBS reçoivent le même traitement réglementaire que leurs actifs sous-jacents, et ce dans l'ensemble des secteurs financiers réglementés.

---

<sup>1</sup> Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (CRR) (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

<sup>3</sup> Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).

<sup>4</sup> Directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP) (JO L 354 du 23.12.2016, p. 37).

- (18) Pour préserver la stabilité financière, garantir la confiance des investisseurs et favoriser la liquidité, une surveillance appropriée et efficace des *marchés de SBBS* est essentielle. À cet effet, il conviendrait que *l'AEMF soit informée* de l'émission des SBBS et *reçoive* des entités ad hoc toutes les informations nécessaires à l'exercice de sa mission de surveillance. La surveillance du respect du présent règlement devrait essentiellement servir à assurer la protection des investisseurs et porter, s'il y a lieu, sur des aspects liés à l'émission et à la détention de SBBS par les entités financières réglementées.
- (19) Les autorités *nationales* compétentes *des entités qui participent à la constitution des SBBS ou au marché des SBBS* et *l'AEMF* devraient étroitement coordonner leur surveillance et veiller à la cohérence de leurs décisions. ■
- (20) Les SBBS étant des produits nouveaux, *dont les effets sur les marchés des titres de dette souveraine sous-jacents sont inconnus*, il y a lieu que le comité européen du risque systémique (CERS), les autorités nationales compétentes et les autorités nationales désignées en matière d'instruments macroprudentiels supervisent le marché des SBBS. *À cette fin, le CERS devrait exercer les pouvoirs qui lui sont conférés en vertu du règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> et, le cas échéant, émettre des alertes et formuler des suggestions de mesures correctives à l'intention des autorités compétentes.*
- (21) Il y a lieu de charger l'AEMF, en tant qu'organe disposant d'une expertise hautement spécialisée sur les marchés de valeurs mobilières, d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation concernant les types d'investissement que les entités ad hoc seraient autorisées à réaliser avec les paiements reçus au titre du principal ou des intérêts du portefeuille sous-jacent, les informations que les entités ad hoc devraient fournir à l'AEMF dans le cadre de la notification *et de la certification* d'une émission de SBBS, les informations à fournir avant la cession d'un SBBS, et les obligations de coopération et d'échange d'informations incombant aux autorités compétentes. La Commission devrait être habilitée à adopter ces normes conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.
- (22) La Commission devrait également être habilitée à adopter des normes techniques d'exécution, par voie d'actes d'exécution, conformément à l'article 291 du TFUE et à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010, concernant les obligations de notification incombant aux entités ad hoc préalablement à l'émission d'un SBBS.
- (23) Afin de garantir l'uniformité des conditions de mise en œuvre du présent règlement, il conviendrait de conférer à la Commission des compétences d'exécution lui permettant de décider d'exclure du portefeuille sous-jacent ou d'y réintégrer les obligations souveraines d'un État membre donné, ou de modifier la taille de la tranche senior de futures émissions de SBBS. Ces compétences devraient être exercées conformément au règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> *Règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique (JO L 331 du 15.12.2010, p. 1).*

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2011 établissant les

- (24) Étant donné que l'objectif du présent règlement, à savoir créer un cadre pour les SBBS, ne peut pas être atteint de manière suffisante par les États membres, puisque l'émergence d'un marché des SBBS dépend de la suppression d'obstacles découlant de l'application du droit de l'Union et que des conditions de concurrence équitables dans le marché intérieur pour tous les investisseurs institutionnels et toutes les entités qui participeront à la gestion des SBBS ne peuvent être créées qu'au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré par l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre cet objectif,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

## Chapitre 1 Objet, champ d'application et définitions

### Article premier Objet

Le présent règlement établit un cadre général pour les titres adossés à des obligations souveraines (ci-après les «SBBS», pour sovereign bond-backed securities).

### Article 2 Champ d'application

Le présent règlement s'applique aux acquéreurs initiaux, aux entités ad hoc, aux investisseurs et à toute autre entité participant à l'émission ou à la détention de SBBS.

### Article 3 Définitions

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- (1) «autorité compétente», une autorité publique ou un organisme officiellement reconnu en droit national, qui est habilité par le droit national ou le droit de l'Union à exécuter les tâches prévues dans le présent règlement;
- (2) «obligation souveraine», un titre de créance émis par l'administration centrale d'un État membre, qui est libellé et financé dans la monnaie nationale de cet État membre et qui a une échéance initiale d'au moins un an;
- (3) «titre adossé à des obligations souveraines» ou «SBBS», un instrument financier libellé en euros, dont le risque de crédit est lié aux expositions sur un portefeuille d'obligations souveraines et qui satisfait aux exigences du présent règlement;

---

règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice des compétences d'exécution par la Commission (JO L 55 du 28.2.2011, p. 13).

- (4) «entité ad hoc», une personne morale, autre que l'acquéreur initial, qui émet des SBBS et exerce les activités liées au portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines conformément aux articles 7 et 8 du présent règlement;
- (5) «acquéreur initial», une personne morale qui achète des obligations souveraines pour son propre compte, puis les cède à une entité ad hoc aux fins de l'émission de SBBS;
- (6) «investisseur» une personne physique ou morale qui détient un SBBS;
- (7) «tranche» un segment, établi contractuellement, du risque de crédit associé au portefeuille d'obligations souveraines sous-jacent à un SBBS et comportant un risque de perte de crédit supérieur ou inférieur à celui d'une position de même montant détenue dans un autre segment du risque de crédit;
- (8) «tranche senior», la tranche d'une émission de SBBS qui ne supporte les pertes qu'après toutes les tranches subordonnées de cette émission de SBBS;
- (9) «tranche subordonnée», toute tranche d'une émission de SBBS qui supporte les pertes avant la tranche senior;
- (10) «tranche junior», la tranche d'une émission de SBBS qui supporte les pertes avant toute autre tranche.

## Chapitre 2

### Composition, échéance et structure d'une émission de SBBS

#### Article 4

##### Composition du portefeuille sous-jacent

1. Le portefeuille sous-jacent à une émission de SBBS se compose uniquement:
  - a) d'obligations souveraines des États membres dont la monnaie est l'euro;
  - b) des produits du remboursement de ces obligations souveraines.
2. Le poids des obligations souveraines de chaque État membre au sein d'un portefeuille sous-jacent à une émission de SBBS (ci-après le «poids de référence») est égal au poids relatif de la contribution de cet État membre à la Banque centrale européenne (BCE), conformément à la clé de répartition pour la souscription au capital libéré de la BCE par les banques centrales nationales des États membres, telle que prévue à l'article 29 du protocole sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne annexé au traité sur l'Union européenne et au traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Les entités ad hoc peuvent toutefois s'écarter de la valeur nominale des obligations souveraines de chaque État membre, telle qu'elle résulte de l'application du poids de référence, à hauteur de **dix** pour cent au maximum.

3. ***Après la première certification de SBBS, l'AEMF commence, sans retard injustifié, à surveiller et à évaluer en permanence si l'une des situations suivantes existe:***

a) au cours des douze mois précédents (ci-après la «période de référence»), l'État membre a émis moins de la moitié du montant d'obligations souveraines résultant de la multiplication de son poids relatif, tel que déterminé en application du paragraphe 2, par le montant agrégé des SBBS émis au cours des douze mois ayant précédé la période de référence;

***a bis) l'émission de SBBS a eu une incidence négative importante sur la liquidité du marché des obligations souveraines d'un État membre incluses dans le portefeuille sous-jacent;***

b) au cours des douze mois précédents, l'État membre a couvert au moins la moitié de ses besoins annuels de financement au moyen d'une assistance financière officielle visant à soutenir la mise en œuvre d'un programme d'ajustement macroéconomique, tel que prévu à l'article 7 du règlement (UE) n° 472/2013 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>, ***ou l'État membre n'a plus, pour une raison quelconque, accès au marché.***

***Aux fins du premier alinéa, point a bis), la «liquidité du marché» est déterminée en tenant compte de critères minimaux, à savoir les données des trois mois précédents montrant la largeur et la profondeur du marché, dont témoignent de faibles écarts entre cours acheteur et cours vendeur, un volume d'échanges élevé et des participants au marché nombreux et diversifiés.***

***Aux fins du premier alinéa, point a bis), la Commission adopte, au plus tard le [6 mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement], un acte délégué conformément à l'article 24 bis afin de donner une définition claire de «liquidité du marché» et de déterminer une méthode de calcul aux fins du présent règlement.***

***Aux fins du premier alinéa, point b), la Commission adopte, au plus tard le [6 mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement], un acte délégué conformément à l'article 24 bis pour compléter le présent règlement en déterminant les critères que l'AEMF doit utiliser pour évaluer si un État membre n'a plus accès au marché.***

***3 bis. L'AEMF contrôle et évalue de manière continue si un État membre dont les obligations souveraines figurent dans le portefeuille sous-jacent d'un SBBS n'a plus accès au marché ou participe à un programme d'ajustement macroéconomique, si l'émission de SBBS a eu une incidence négative importante sur la liquidité du marché et si les poids de référence des États membres dont les obligations souveraines disponibles sont limitées empêchent l'émission de nouveaux SBBS, ou si l'une de ces situations cesse d'exister.***

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 472/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres de la zone euro connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière (JO L 140 du 27.5.2013, p. 1).

*Lorsque l'AEMF, en concertation avec le CERS, considère que la situation correspond à celle visée au paragraphe 3, premier alinéa, point a) ou a bis), elle peut demander à la Commission d'adapter les poids de référence des obligations des États membres qui figurent dans le portefeuille sous-jacent.*

*Lorsque l'AEMF, en concertation avec le CERS, considère que la situation correspond à celle visée au paragraphe 3, premier alinéa, point b), elle peut demander à la Commission d'exclure un État membre du portefeuille sous-jacent d'un SBBS ou d'adapter les poids de référence des obligations des États membres qui figurent dans le portefeuille sous-jacent.*

*Lorsque l'AEMF, en concertation avec le CERS, considère que la situation ne correspond plus à celle visée au paragraphe 3, premier alinéa, points a) à b), elle peut demander à la Commission de réintégrer les obligations d'un État membre dans le portefeuille sous-jacent d'un SBBS ou d'adapter les poids de référence des obligations des États membres qui figurent dans le portefeuille sous-jacent.*

*Dans un délai de 48 heures à compter de la demande visée aux deuxième, troisième et quatrième alinéas et en se fondant sur les motifs et les preuves présentés par l'AEMF, la Commission prend l'une des mesures suivantes:*

- a) adoption d'un acte d'exécution visant à exclure les obligations souveraines de l'État membre du portefeuille sous-jacent de SBBS ou à adapter les poids de référence des États membres concernés,*
- b) adoption d'un acte d'exécution rejetant la demande d'exclusion ou d'adaptation des poids de référence des États membres concernés; ou*
- c) adoption d'un acte d'exécution qui réintègre les obligations d'un État membre dans le portefeuille sous-jacent d'un SBBS, en adaptant les poids de référence des obligations des États membres qui figurent dans le portefeuille sous-jacent selon les besoins.*

*3 ter. Tout acte d'exécution adopté conformément au paragraphe 3 bis du présent article est adopté en conformité avec la procédure d'examen visée à l'article 26, paragraphe 2.*

*Lorsqu'un État membre est exclu du portefeuille sous-jacent d'un SBBS à la suite d'un acte d'exécution adopté au titre du paragraphe 3 bis, les poids de référence des obligations souveraines des États membres restants sont déterminés en excluant les obligations souveraines de l'État membre visé au paragraphe 3 bis et en appliquant la méthode de calcul énoncée au paragraphe 2. Lorsqu'un acte d'exécution adopté au titre du paragraphe 3 bis s'applique et que les poids de référence sont adaptés, les poids de référence sont appliqués conformément à l'acte d'exécution.*

*L'exclusion ou l'adaptation sont valables pour une période initiale d'un mois. La Commission peut, après avoir consulté l'AEMF, prolonger l'exclusion ou l'adaptation des poids de référence visées au présent article pour des périodes supplémentaires d'un mois, au moyen d'un acte d'exécution. Si l'exclusion ou*

*l'adaptation n'est pas renouvelée à l'issue de la période initiale ou de toute période de renouvellement ultérieur, elle expire automatiquement.*

**3 quater.** *La BCE est informée en temps utile de toute décision prise conformément aux paragraphes 3 bis et 3 ter.*

#### Article 5

##### Échéance des actifs sous-jacents

1. Les tranches de SBBS qui font partie de la même émission ont une seule date d'échéance initiale. Cette date d'échéance est égale ou supérieure d'un jour à l'échéance résiduelle de l'obligation souveraine ayant l'échéance résiduelle la plus longue au sein du portefeuille sous-jacent.
2. L'échéance résiduelle de toute obligation souveraine incluse dans le portefeuille sous-jacent ne peut être inférieure de plus de six mois à l'échéance résiduelle de l'obligation souveraine ayant la plus longue échéance résiduelle au sein du portefeuille sous-jacent.

#### Article 6

##### Structure des tranches, paiements et pertes

1. Une émission de SBBS est composée d'une tranche senior et d'une ou de plusieurs tranches subordonnées. La valeur nominale d'encours de la tranche senior est égale à soixante-dix pour cent de la valeur nominale d'encours de toute l'émission de SBBS. Le nombre et la valeur nominale d'encours des tranches subordonnées sont déterminés par l'entité ad hoc, avec cette réserve que la valeur nominale de la tranche junior est au moins égale à **cinq** pour cent de la valeur nominale d'encours de toute l'émission de SBBS.
2. Lorsqu'une évolution négative perturbe fortement le fonctionnement des marchés de la dette souveraine dans un État membre ou dans l'Union et que cette perturbation a été confirmée par la Commission conformément au paragraphe 4, l'entité ad hoc abaisse la valeur nominale d'encours de la tranche senior à soixante pour cent pour toute émission de SBBS intervenant après cette confirmation.

Lorsque la Commission a confirmé, conformément au paragraphe 4, que cette perturbation a cessé d'exister, le paragraphe 1 s'applique à toute émission de SBBS intervenant après cette confirmation.

3. L'AEMF, dans le cadre d'un suivi, évalue si la situation visée au paragraphe 2 existe ou a cessé d'exister et en informe la Commission.
4. La Commission peut adopter un acte d'exécution établissant que la perturbation visée au paragraphe 2 existe ou a cessé d'exister. Cet acte d'exécution est adopté conformément à la procédure d'examen visée à l'article 26, paragraphe 2.
5. Les paiements au titre d'un SBBS dépendent des paiements du portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines.



6. La répartition des pertes et l'ordre des paiements sont déterminés par la tranche de l'émission de SBBS concernée et sont fixés pour toute la durée de vie de cette émission.

Les pertes sont comptabilisées et affectées au fur et à mesure qu'elles se matérialisent.

#### Article 7

##### Émission de SBBS et obligations des entités ad hoc

1. Les entités ad hoc se conforment à l'ensemble des obligations suivantes:
- a) elles sont établies dans l'Union;
  - b) leurs activités se limitent à l'émission et à la gestion de SBBS, ainsi qu'à la gestion du portefeuille sous-jacent à ces émissions de SBBS, conformément aux articles 4, 5, 6 et 8;
  - c) elles ne sont responsables que de l'exercice des activités et de la prestation des services visés au point b).

2. Les entités ad hoc détiennent intégralement le portefeuille sous-jacent à une émission de SBBS.

Le portefeuille sous-jacent à une émission de SBBS constitue un contrat de garantie financière avec constitution de sûreté au sens de l'article 2, paragraphe 1, point c), de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>, qui sécurise les obligations financières de l'entité ad hoc vis-à-vis des investisseurs ayant investi dans cette émission de SBBS.

La détention d'un SBBS issu d'une émission spécifique de SBBS ne procure aucun droit ni aucune créance sur les actifs de l'entité ad hoc ayant procédé à cette émission qui irait au-delà du portefeuille sous-jacent à cette émission et des revenus générés par la détention de ce SBBS.

Une réduction de la valeur ou du produit retiré du portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines n'ouvre pas aux investisseurs de droit à réparation.

3. Toute entité ad hoc tient des registres et une comptabilité lui permettant:
- a) de distinguer les actifs et ressources financières qui lui sont propres de ceux qui sont propres au portefeuille sous-jacent à toute émission de SBBS, ainsi que du produit de cette émission;
  - b) de distinguer les portefeuilles sous-jacents et le produit des différentes émissions de SBBS;

---

<sup>1</sup> Directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (JO L 168 du 27.6.2002, p. 43).

- c) de distinguer les positions détenues par les différents investisseurs ou intermédiaires;
  - d) de vérifier, à tout moment, que le nombre de SBBS issus d'une émission est égal à la somme des SBBS détenus par l'ensemble des investisseurs ou intermédiaires qui y ont pris part;
  - e) de vérifier que la valeur nominale d'encours des SBBS issus d'une émission est égale à la valeur nominale d'encours du portefeuille d'obligations souveraines sous-jacent à cette émission.
4. Les entités ad hoc conservent les obligations souveraines visées à l'article 4, paragraphe 1, point a), comme le permettent la section B, point 1, de l'annexe I de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> et la section A, point 2, de l'annexe du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup>, uniquement auprès de banques centrales, de dépositaires centraux de titres, d'établissements de crédit agréés ou d'entreprises d'investissement agréées.
- 4 bis. Les États membres garantissent que le traitement appliqué à la détention d'obligations souveraines par des entités ad hoc est le même que celui accordé à toute autre détention de la même obligation souveraine ou d'autres obligations souveraines émises aux mêmes conditions.**

#### Article 8 Politique d'investissement

1. Les entités ad hoc n'investissent les paiements du principal ou des intérêts des obligations souveraines visées à l'article 4, paragraphe 1, point a), qui sont dus avant les paiements du principal ou des intérêts dus au titre du SBBS qu'en liquidités ou **en équivalents de trésorerie** libellés en euros ■ qui peuvent être liquidés en un jour, avec un effet négatif minimal sur les prix.
- Les entités ad hoc conservent les paiements visés au premier alinéa, comme le permettent la section B, point 1, de l'annexe I de la directive 2014/65/UE et la section A, point 2, de l'annexe du règlement (UE) n° 909/2014, uniquement auprès de banques centrales, de dépositaires centraux de titres, d'établissements de crédit agréés ou d'entreprises d'investissement agréées.
2. Les entités ad hoc ne modifient pas le portefeuille sous-jacent d'un SBBS jusqu'à l'échéance de ce SBBS.
3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les instruments financiers qui peuvent être considérés comme des instruments financiers

---

<sup>1</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012 (JO L 257 du 28.8.2014, p. 1).

hautement liquides et comportant un faible risque de marché et de crédit, tels que visés au paragraphe 1. Elle soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [6 mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément à la procédure énoncée aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

### Chapitre 3

## Utilisation de l'appellation «SBBS» et exigences de notification, de transparence et d'information

### Article 9

Utilisation de l'appellation de «titre adossé à des obligations souveraines» ou «SBBS»

L'appellation de «titre adossé à des obligations souveraines» ou «SBBS» n'est utilisée que pour les produits financiers satisfaisant aux deux conditions suivantes:

a) le produit financier satisfait en permanence aux exigences des articles 4, 5 et 6;

***a bis) l'entité ad hoc satisfait en permanence aux exigences des articles 7 et 8;***

b) le produit financier a été ***certifié par*** l'AEMF conformément à l'article 10, paragraphe 1, et il a été inclus dans la liste visée à l'article 10, paragraphe 2.

### Article 10

#### Exigences de notification des SBBS

1. Au moins une semaine avant l'émission d'un SBBS, l'entité ad hoc concernée ***dépose une demande de certification de l'émission de SBBS en notifiant*** à l'AEMF, en utilisant à cet effet le modèle visé au paragraphe 5 du présent article, que le SBBS qui sera émis satisfait aux exigences des articles 4, 5 et 6. L'AEMF en informe l'autorité compétente de l'entité ad hoc sans retard injustifié.

***1 bis. La notification prévue au paragraphe 1 du présent article inclut une explication, par l'entité ad hoc, de la manière dont elle respecte chacune des exigences énoncées aux articles 4, 5, 6, 7 et 8.***

***1 ter. L'AEMF ne certifie une émission de SBBS que lorsqu'elle est entièrement convaincue que l'entité ad hoc qui en fait la demande et l'émission de SBBS respectent toutes les exigences prévues par le présent règlement. L'AEMF indique sans retard injustifié à l'entité ad hoc ayant introduit la demande si la certification est octroyée ou refusée.***

2. L'AEMF conserve sur son site web officiel une liste de tous les SBBS émis qui ont été **certifiés** par **l'AEMF**. L'AEMF actualise cette liste en temps réel et en supprime tout SBBS qui n'est plus considéré comme un SBBS à la suite d'une décision arrêtée par **l'AEMF** en application de l'article 15.
  3. **L'AEMF** indique immédiatement, sur la liste visée au paragraphe 2 du présent article, **si elle** a infligé en relation avec le SBBS concerné des sanctions administratives **prévues à l'article 16** pour lesquelles il n'existe plus de droit de recours.
- 3 bis. L'AEMF retire la certification octroyée à une émission de SBBS si l'une des conditions suivantes est remplie:**
- a) ***l'entité ad hoc a expressément renoncé à la certification ou n'en a pas fait usage dans un délai de six mois à compter de l'octroi de la certification;***
  - b) ***l'entité ad hoc a obtenu la certification au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;***
  - c) ***l'émission de SBBS ne respecte plus les conditions de sa certification.***

***Le retrait de la certification prend effet immédiatement dans l'ensemble de l'Union.***

4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations visées au paragraphe 1.

Elle soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [6 mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

5. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution établissant les modèles à utiliser pour la fourniture des informations visées au paragraphe 1.

Elle soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [6 mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

Le pouvoir d'adopter les normes techniques d'exécution visées au présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

## Article 11 Exigences de transparence

1. Les entités ad hoc fournissent sans retard injustifié les informations suivantes aux investisseurs et **à l'AEMF**:

- a) les informations sur le portefeuille sous-jacent qui sont essentielles pour apprécier si le produit financier satisfait aux exigences des articles 4, 5 et 6;
- b) une description détaillée de l'ordre des paiements sur les tranches de l'émission;
- c) si aucun prospectus n'a été établi conformément à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4 ou 5, ou à l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>, une vue d'ensemble des principales caractéristiques du SBBS, y compris, s'il y a lieu, des informations détaillées concernant les caractéristiques d'exposition, les flux de trésorerie et la cascade des pertes;
- d) la notification *et la certification prévues respectivement* à l'article 10, paragraphe 1, *et à l'article 10, paragraphe 1 ter*.

Les informations visées au point a) du présent paragraphe sont mises à disposition au plus tard un mois après l'échéance du paiement des intérêts sur le SBBS.

2. Les entités ad hoc publient les informations visées au paragraphe 1 sur un site web:
  - a) qui comprend un système éprouvé de contrôle de la qualité des données;
  - b) qui est soumis à des normes de gouvernance appropriées et qui est maintenu et géré selon une structure organisationnelle garantissant sa continuité et son bon fonctionnement;
  - c) qui est soumis à des systèmes, contrôles et procédures permettant de détecter toutes les sources de risque opérationnel pertinentes;
  - d) qui comprend des systèmes garantissant la protection et l'intégrité, ainsi que l'enregistrement rapide, des informations reçues;
  - e) qui permet de conserver les informations pendant au moins cinq ans après l'échéance de l'émission de SBBS.

Les informations visées au paragraphe 1 et le lieu où elles sont mises à disposition sont mentionnés par l'entité ad hoc concernée dans la documentation relative au SBBS qui est fournie aux investisseurs.

## Article 12 Exigences d'information

1. Avant de céder un SBBS, le cédant fournit au cessionnaire l'ensemble des informations suivantes:

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (JO L 168 du 30.6.2017, p. 12).

- a) la procédure suivie pour affecter le produit du portefeuille sous-jacent d'obligations souveraines aux différentes tranches de l'émission, y compris à la suite ou en anticipation d'un non-paiement sur les actifs sous-jacents;
  - b) comment les droits de vote sur une offre d'échange faisant suite ou anticipant un non-paiement sur n'importe quelles obligations souveraines du portefeuille sous-jacent sont attribués aux investisseurs et comment toute perte découlant d'un non-paiement de dette est répartie entre les différentes tranches de l'émission.
2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations visées au paragraphe 1.

Elle soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [6 mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément à la procédure énoncée aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

## Chapitre 4 Surveillance des produits

### Article 13 Surveillance *exercée par l'AEMF*

1. ***L'AEMF est l'autorité compétente*** pour surveiller le respect, par les entités ad hoc, des exigences prévues par le présent règlement.
2. ***L'AEMF est dotée des*** pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanction nécessaires pour s'acquitter de *ses* tâches au titre du présent règlement.

***L'AEMF a*** au moins le pouvoir:

- a) de demander à accéder à tout document, quelle qu'en soit la forme, dans la mesure où il concerne des SBBS, et d'en prendre ou de s'en faire remettre une copie;
- b) d'exiger de l'entité ad hoc qu'elle lui fournisse des informations sans délai;
- c) d'exiger des informations de toute personne ayant un lien avec les activités de l'entité ad hoc;
- d) de procéder à des inspections sur place avec ou sans préavis;
- e) de prendre des mesures appropriées pour qu'une entité ad hoc continue de respecter le présent règlement;

- f) d'émettre une injonction visant à ce qu'une entité ad hoc respecte le présent règlement et s'abstienne de répéter tout comportement en infraction avec celui-ci.

#### Article 14

##### Coopération entre autorités compétentes et avec l'AEMF

1. Les autorités compétentes *chargées de la surveillance des entités participant à la constitution des SBBS ou présentes autrement sur le marché des SBBS* et l'AEMF coopèrent étroitement et échangent des informations afin de s'acquitter de leurs tâches. En particulier, elles coordonnent étroitement la surveillance qu'elles exercent afin d'identifier les infractions au présent règlement et d'y remédier, de mettre au point et de promouvoir de bonnes pratiques, de faciliter la coopération, de favoriser une interprétation cohérente et de fournir des avis interjuridictionnels en cas de désaccord.

Afin de faciliter l'exercice des pouvoirs des autorités compétentes et d'assurer l'application et l'exécution cohérentes des obligations définies dans le présent règlement, l'AEMF agit dans la limite des compétences prévues par le règlement (UE) n° 1095/2010.

2. Si une autorité compétente a des raisons claires et démontrables de penser qu'une entité ad hoc enfreint le présent règlement, elle en informe *l'AEMF* sans délai, et de manière détaillée. *L'AEMF* prend les mesures appropriées, qui incluent la décision prévue à l'article 15.
3. Si l'entité ad hoc persiste à agir d'une manière qui enfreint clairement le présent règlement, malgré les mesures prises par *l'AEMF*, *cette dernière* peut prendre toutes mesures propres à protéger les investisseurs, y compris interdire à l'entité ad hoc de poursuivre la commercialisation de SBBS sur son territoire et prendre la décision visée à l'article 15.

#### Article 15

##### Utilisation abusive de la désignation SBBS

1. S'il existe des raisons de croire qu'une entité ad hoc a, en violation de l'article 9, utilisé la désignation «SBBS» pour commercialiser un produit non conforme aux exigences définies dans cet article, *l'AEMF* applique la procédure prévue au paragraphe 2.
2. Dans un délai de 15 jours après avoir eu connaissance de l'éventuelle infraction visée au paragraphe 1, *l'AEMF* décide si l'article 9 a été enfreint et en informe les autres autorités compétentes concernées, y compris les autorités compétentes des investisseurs, lorsqu'elle les connaît.

Si *l'AEMF estime* que l'infraction commise par l'entité ad hoc est liée à un manquement à l'article 9 commis de bonne foi, *elle peut* décider d'accorder à cette entité un délai maximal *d'un* mois pour remédier à l'infraction constatée, à compter du jour où elle a été informée de l'infraction par *l'AEMF*. Jusqu'à expiration de ce délai, le SBBS inscrit sur la liste que tient l'AEMF conformément à l'article 10, paragraphe 2, continue d'être considéré comme un SBBS et est maintenu sur cette liste.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les obligations à respecter en matière de coopération et les informations à échanger aux fins des paragraphes 1 et 2.

Elle soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [6 mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

## Article 16

### Mesures correctives et sanctions administratives

1. Sans préjudice du droit des États membres de prévoir des sanctions pénales conformément à l'article 17, *l'AEMF impose* à l'entité ad hoc, ou à la personne physique qui en assure la gestion, les mesures correctives appropriées, y compris la décision prévue à l'article 15, et les sanctions administratives appropriées visées au paragraphe 3, si cette entité:
  - a) n'a pas respecté les obligations prévues aux articles 7 et 8;
  - b) ne s'est pas conformée aux exigences de l'article 9, et notamment n'a pas adressé à l'AEMF la notification prévue à l'article 10, paragraphe 1, ou a fait une déclaration trompeuse;
  - c) ne s'est pas conformée aux exigences de l'article 11 en matière de transparence.
2. Les sanctions administratives visées au paragraphe 1 incluent au moins:
  - a) une déclaration publique précisant l'identité de la personne physique ou morale auteur de l'infraction, et la nature de cette infraction;
  - b) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale auteur de l'infraction de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer;
  - c) une interdiction temporaire faite à toute personne membre de l'organe de direction de l'entité ad hoc, ou à toute autre personne physique, tenue pour responsable de l'infraction, d'exercer des fonctions de direction au sein d'entités ad hoc;



- d) dans le cas d'une infraction telle que visée au paragraphe 1, point b), l'interdiction temporaire faite à l'entité ad hoc de procéder à une notification telle que prévue à l'article 10, paragraphe 1;
  - e) une sanction pécuniaire administrative d'un montant maximal de 5 000 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, de sa contre-valeur en monnaie nationale [à la date d'entrée en vigueur du présent règlement], ou d'un montant maximal de 10 % du chiffre d'affaires annuel total net de l'entité ad hoc, tel qu'il figure dans les derniers comptes disponibles approuvés par son organe de direction;
  - f) une sanction pécuniaire administrative égale, au maximum, à deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux prévus au point e).
3. ***L'AEMF, lorsqu'elle détermine*** le type et le niveau des sanctions administratives, ***tient*** compte de la mesure dans laquelle l'infraction est intentionnelle ou résulte d'une négligence ainsi que de toutes les autres circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant:
- a) de la matérialité, de la gravité et de la durée de l'infraction;
  - b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de l'infraction;
  - c) de l'assise financière de la personne physique ou morale responsable;
  - d) de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable, dans la mesure où il est possible de les déterminer;
  - e) des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction;
  - f) du degré de coopération avec l'autorité compétente dont a fait preuve la personne physique ou morale responsable;
  - g) des infractions antérieures commises par la personne physique ou morale responsable.
4. ***L'AEMF veille*** à ce que toute décision imposant des mesures correctives ou des sanctions administratives soit dûment motivée et puisse faire l'objet d'un recours.

#### Article 17

##### Interaction avec des sanctions pénales

Les États membres qui ont prévu des sanctions pénales pour les infractions visées à l'article 16, paragraphe 1, ***autorisent l'AEMF à*** se mettre en rapport avec les autorités judiciaires, les autorités chargées des poursuites ou les autorités judiciaires pénales de leur ressort territorial ***ainsi qu'à*** recevoir ***des*** autorités compétentes, et ***à*** leur fournir, des informations spécifiques sur les enquêtes ou procédures pénales ouvertes au sujet

d'infractions visées à l'article 16, paragraphe 1.

## Article 18

### Publication des sanctions administratives

1. **L'AEMF publie** sans retard injustifié sur **son** site web, une fois que la personne concernée en a été informée, toute décision de sanction administrative à l'égard de laquelle il n'existe plus de droit de recours et qui concerne une infraction visée à l'article 16, paragraphe 1.

La publication prévue au premier alinéa contient des informations sur le type et la nature de l'infraction et sur l'identité de la personne physique ou morale à qui a été infligée la sanction administrative.

2. **L'AEMF publie** la sanction administrative d'une manière anonyme, ■ dans les situations suivantes:
  - a) lorsque la sanction administrative vise une personne physique et qu'une évaluation préalable a montré que la publication de données à caractère personnel serait disproportionnée;
  - b) lorsque la publication est de nature à compromettre la stabilité des marchés financiers ou une enquête pénale en cours;
  - c) lorsque la publication est de nature à causer un dommage disproportionné à l'entité ad hoc ou aux personnes physiques en cause.

Alternativement, lorsque les situations visées au premier alinéa sont susceptibles de cesser d'exister dans un délai raisonnable, la publication en vertu du paragraphe 1 peut être différée pendant ce délai.

3. **L'AEMF veille** à ce que toute information publiée en vertu du paragraphe 1 ou du paragraphe 2 demeure sur **son** site web officiel pendant cinq ans. Les données à caractère personnel ne sont maintenues sur le site web officiel de **L'AEMF** que pendant la durée nécessaire.

## Article 18 bis

### Frais de surveillance

1. **L'AEMF facture des frais aux entités ad hoc, conformément au présent règlement et aux actes délégués adoptés en vertu du paragraphe 2 du présent article. Ces frais sont proportionnels au chiffre d'affaires de l'entité ad hoc concernée et couvrent l'intégralité des dépenses nécessaires de l'AEMF en ce qui concerne les autorisations de SBBS et la surveillance des entités ad hoc.**
2. **La Commission est habilitée à adopter un acte délégué conformément à l'article 24 bis pour compléter le présent règlement en précisant davantage les types de frais perçus, les éléments donnant lieu à leur perception, leur montant et leurs modalités de paiement.**

## Article 19

### Surveillance macroprudentielle du marché des SBBS

Dans les limites du mandat que lui assigne le règlement (UE) n° 1092/2010, le CERS assure la surveillance macroprudentielle du marché des SBBS de l'Union et agit conformément aux compétences définies dans ledit règlement. ***S'il estime que les marchés de SBBS présentent un risque grave pour le bon fonctionnement des marchés des titres de dette souveraine des États membres dont la monnaie est l'euro, le CERS fait usage des pouvoirs qui lui sont conférés en vertu des articles 16, 17 et 18 du règlement (UE) n° 1092/2010, selon le cas.***



## Chapitre 4

### Compétences d'exécution et dispositions finales

## Article 21

### Modification de la directive 2009/65/CE

Dans la directive 2009/65/CE, l'article 54 bis suivant est inséré:

#### «Article 54 bis

1. Lorsque les États membres appliquent la dérogation prévue à l'article 54 ou accordent une dérogation conformément à l'article 56, paragraphe 3, les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM:
  - a) appliquent ou accordent aux OPCVM la même dérogation leur permettant d'investir jusqu'à 100 % de leurs actifs dans des SBBS au sens de l'article 3, paragraphe 3, du règlement [insérer la référence du règlement sur les SBBS] conformément au principe de la répartition des risques, si ces autorités considèrent que les porteurs de parts de ces OPCVM bénéficient d'une protection équivalente à celle dont bénéficient les porteurs de parts d'OPCVM qui respectent les limites prévues à l'article 52;
  - b) n'appliquent pas l'article 56, paragraphes 1 et 2.
2. Au plus tard le [six mois à compter de la date d'entrée en vigueur du règlement SBBS], les États membres adoptent, publient et communiquent à la Commission et à l'AEMF les mesures nécessaires pour se conformer au paragraphe 1.».

## Article 22

### Modification de la directive 2009/138/CE

À l'article 104 de la directive 2009/138/CE, le paragraphe 8 suivant est ajouté:

«8. Aux fins du calcul du capital de solvabilité requis de base, les expositions sur des titres adossés à des obligations souveraines tels que définis à l'article 3, paragraphe 3, du règlement [insérer la référence du règlement SBBS] sont traitées comme des expositions sur les administrations centrales ou les banques centrales des États membres libellées et financées dans leur monnaie nationale.

Au plus tard le [six mois à compter de la date d'entrée en vigueur du règlement SBBS], les États membres adoptent, publient et communiquent à la Commission et à l'AEMF les mesures nécessaires pour se conformer au premier alinéa.».

#### Article 23

##### Modifications du règlement (UE) n° 575/2013

Le règlement (UE) n° 575/2013 est modifié comme suit:

(1) à l'article 268, le paragraphe 5 suivant est ajouté:

«5. Par dérogation au premier paragraphe, *la tranche senior des* titres adossés à des obligations souveraines tels que définis à l'article 3, paragraphe 8, du règlement [insérer la référence du règlement SBBS] *peut* toujours être *traitée* conformément au premier paragraphe du présent article.»;

(2) à l'article 325, le paragraphe 4 suivant est ajouté:

«4. Aux fins du présent titre, les établissements traitent les expositions qui prennent la forme *de la tranche senior* de titres adossés à des obligations souveraines, tels que définis à l'article 3, paragraphe 8, du règlement [insérer la référence du règlement SBBS], comme des expositions sur l'administration centrale d'un État membre.»;

(3) à l'article 390, paragraphe 7, l'alinéa suivant est ajouté:

«Le premier alinéa s'applique aux expositions sur des titres adossés à des obligations souveraines tels que définis à l'article 3, paragraphe 3, du règlement [insérer la référence du règlement SBBS].».

#### Article 24

##### Modification de la directive (UE) 2016/2341

Dans la directive (UE) 2016/2341, l'article 18 bis suivant est inséré:

#### «Article 18 bis

##### Titres adossés à des obligations souveraines

1. Dans leurs dispositions nationales régissant la valorisation des actifs des IRP, le calcul des fonds propres des IRP et le calcul de la marge de solvabilité des IRP, les États membres traitent les titres adossés à des obligations souveraines, tels que définis à l'article 3, paragraphe 3, du règlement [insérer la

référence du règlement SBBS], comme des instruments de dette souveraine de la zone euro.

2. Au plus tard le [six mois à compter de la date d'entrée en vigueur du règlement SBBS], les États membres adoptent, publient et communiquent à la Commission et à l'AEMF les mesures nécessaires pour se conformer au paragraphe 1.».

#### *Article 24 bis* *Exercice de la délégation*

1. *Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées au présent article.*
2. *Le pouvoir d'adopter des actes délégués visé à l'article 4, paragraphe 3, troisième et quatrième alinéas, et à l'article 18 bis, paragraphe 2, est conféré à la Commission pour une durée de cinq ans à compter du [date d'entrée en vigueur du présent règlement]. La Commission élabore un rapport relatif à la délégation de pouvoir au plus tard neuf mois avant la fin de la période de cinq ans. La délégation de pouvoir est tacitement prorogée pour des périodes d'une durée identique, sauf si le Parlement européen ou le Conseil s'oppose à cette prorogation trois mois au plus tard avant la fin de chaque période.*
3. *La délégation de pouvoir visée à l'article 4, paragraphe 3, troisième et quatrième alinéas, et à l'article 18 bis, paragraphe 2, peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au Journal officiel de l'Union européenne ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.*
4. *Avant l'adoption d'un acte délégué, la Commission consulte les experts désignés par chaque État membre, conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 «Mieux légiférer».*
5. *Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie au Parlement européen et au Conseil simultanément.*
6. *Un acte délégué adopté en vertu de l'article 4, paragraphe 3, troisième ou quatrième alinéa, ou de l'article 18 bis, paragraphe 2, n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objections dans un délai de trois mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de [deux mois] à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.*

Article 25  
Clause d'évaluation

Au plus tôt cinq ans après la date d'entrée en vigueur du présent règlement, et lorsque des données suffisantes sont disponibles, la Commission procède à une évaluation du présent règlement pour déterminer s'il a atteint ses objectifs d'élimination des obstacles réglementaires injustifiés à l'émergence des SBBS.

Article 26  
Procédure de comité

1. La Commission est assistée par le comité européen des valeurs mobilières institué par la décision 2001/528/CE de la Commission<sup>1</sup>. Ce comité est un comité au sens du règlement (UE) n° 182/2011.
2. Lorsqu'il est fait référence au présent paragraphe, l'article 5 du règlement (UE) n° 182/2011 s'applique.

Article 27  
Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles, le

*Par le Parlement européen*  
*Le président*

*Par le Conseil*  
*Le président*

---

<sup>1</sup> Décision 2001/528/CE de la Commission du 6 juin 2001 instituant le comité européen des valeurs mobilières (JO L 191 du 13.7.2001, p. 45).

## PROCÉDURE DE LA COMMISSION COMPÉTENTE AU FOND

<b>Titre</b>	Titres adossés à des obligations souveraines	
<b>Références</b>	COM(2018)0339 – C8-0206/2018 – 2018/0171(COD)	
<b>Date de la présentation au PE</b>	24.5.2018	
<b>Commission compétente au fond</b> Date de l'annonce en séance	ECON 5.7.2018	
<b>Rapporteurs</b> Date de la nomination	Jonás Fernández 31.5.2018	
<b>Examen en commission</b>	12.11.2018	10.12.2018
<b>Date de l'adoption</b>	21.3.2019	
<b>Résultat du vote final</b>	+: 28 -: 12 0: 0	
<b>Membres présents au moment du vote final</b>	Pervenche Berès, Esther de Lange, Markus Ferber, Jonás Fernández, Stefan Gehroid, Sven Giegold, Neena Gill, Roberto Gualtieri, Danuta Maria Hübner, Wolf Klinz, Werner Langen, Bernd Lucke, Olle Ludvigsson, Ivana Maletić, Marisa Matias, Bernard Monot, Caroline Nagtegaal, Stanisław Ożóg, Ralph Packet, Sirpa Pietikäinen, Anne Sander, Molly Scott Cato, Pedro Silva Pereira, Ernest Urtasun, Marco Valli, Babette Winter	
<b>Suppléants présents au moment du vote final</b>	Enrique Calvet Chambon, Manuel dos Santos, Ramón Jáuregui Atondo, Danuta Jazłowiecka, Verónica Lope Fontagné, Aleksejs Loskutovs, Thomas Mann, Joachim Starbatty, Lieve Wierinck	
<b>Suppléants (art. 200, par. 2) présents au moment du vote final</b>	José Blanco López, Eider Gardiazabal Rubial, Sylvie Guillaume, Bernd Kölmel, Ulrike Trebesius	
<b>Date du dépôt</b>	22.3.2019	

## VOTE FINAL PAR APPEL NOMINAL EN COMMISSION COMPÉTENTE AU FOND

28	+
ALDE	Enrique Calvet Chambon, Lieve Wierinck
PPE	Markus Ferber, Stefan Gehroid, Danuta Maria Hübner, Danuta Jazłowiecka, Werner Langen, Verónica Lope Fontagné, Aleksejs Loskutovs, Ivana Maletić, Thomas Mann, Sirpa Pietikäinen, Anne Sander
S&D	Pervenche Berès, José Blanco López, Jonás Fernández, Eider Gardiazabal Rubial, Neena Gill, Roberto Gualtieri, Sylvie Guillaume, Ramón Jáuregui Atondo, Olle Ludvigsson, Manuel dos Santos, Pedro Silva Pereira, Babette Winter
Verts/ALE	Sven Giegold, Molly Scott Cato, Ernest Urtasun

12	-
ALDE	Wolf Klinz, Caroline Nagtegaal
ECR	Bernd Kölmel, Bernd Lucke, Stanisław Ożóg, Ralph Packet, Joachim Starbatty, Ulrike Trebesius
EFDD	Bernard Monot, Marco Valli
GUE/NGL	Marisa Matias
PPE	Esther de Lange

0	0

Légende des signes utilisés:

+ : pour

- : contre

0 : abstention