

DATE DE PUBLICATION : 1^{er} janvier 2011

LE GOUVERNEUR DE LA BANQUE DE FRANCE

Décision n° 2010-04 du 31 décembre 2010 relative aux instruments et procédures de politique monétaire et de crédit intrajournalier de la Banque de France

Vu :

- le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,
- les orientations de la Banque centrale européenne BCE/2010/13 du 16 septembre 2010 et BCE/2010/30 du 13 décembre 2010 modifiant l'orientation BCE/2000/7 sur les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosysteme,
- l'orientation de la Banque centrale européenne (BCE/2007/2) relative au système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel (TARGET2) modifiée,
- la convention monétaire entre la France, au nom de la Communauté européenne, et la Principauté de Monaco du 26 décembre 2001,
- le *Code monétaire et financier* et notamment son article L. 142-8,

Décide :

En application des orientations du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne susvisées, et du *Code monétaire et financier*, en particulier ses articles L.141-1 et suivants et L.711-2 et suivants, la Banque de France met en œuvre les dispositions suivantes :

SOMMAIRE

I. LES CONTREPARTIES ÉLIGIBLES AUX OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE ...	3
1.1. Les critères généraux d'éligibilité	3
1.2. Les contreparties aux opérations d'appels d'offres rapides et aux opérations bilatérales	5
1.3. La résiliation des opérations de politique monétaire de la contrepartie	6
1.4. Les sanctions en cas de non-respect des obligations des contreparties	8
1.5. La suspension, la limitation ou la suppression de l'accès aux opérations de politique monétaire en vertu du principe de prudence ou en cas de défaillance	11
II. LES INSTRUMENTS DES OPÉRATIONS D'OPEN MARKET	11
2.1 Les opérations de prêt garanti	11
2.2 Les opérations ferme	14
2.3 Les émissions des certificats de dette de la BCE	14
2.4 Les opérations d'échange de devises	15
2.5. Les reprises de liquidité en blanc	16
III. LES FACILITÉS PERMANENTES	17
3.1. Les conditions d'accès aux facilités permanentes	17
3.2. La facilité de prêt marginal	17
3.3. La facilité de dépôt	18
IV. LES PROCÉDURES	19
4.1. Les procédures d'appels d'offres	19
4.2. Les procédures relatives aux opérations bilatérales	23
4.3. Les procédures de règlement	24
4.4. Les procédures de fin de journée	25
V. LA FOURNITURE DE CRÉDIT INTRAJOURNALIER	25
5.1. Les contreparties éligibles au crédit intrajournalier	25
5.2. Les modalités de la fourniture de crédit intrajournalier	26
VI. LES ACTIFS ÉLIGIBLES	28
6.1. Les principes généraux	28
6.2. Les critères d'éligibilité des actifs négociables	28
6.3. Les critères d'éligibilité des actifs non négociables sur un marché	34
6.4. Les conditions additionnelles	36
6.5. Le dispositif d'évaluation du crédit (ECAF)	41
6.6. Les mesures de limitation des risques	50
6.7. Les principes de valorisation des actifs affectés en garantie	51
6.8. Les mesures de contrôle du respect des critères d'éligibilité des actifs	52
6.9. L'acceptation, dans les situations d'urgence, d'actifs non libellés en euros	52
VII. LES MODALITÉS DE MOBILISATION DES ACTIFS ÉLIGIBLES	53
7.1 La convention de prêt garanti	53
7.2 La mobilisation des actifs négociables	54
7.3 La mobilisation des actifs non négociables sur un marché	54
VIII. LES DISPOSITIONS DIVERSES	56
8.1 L'échange d'informations au sein de l'Eurosystème	56
8.2 La mise à disposition des conventions-types et des autres documents mentionnés dans la présente décision	56
IX. L'ENTRÉE EN VIGUEUR	57
9.1.	57
9.2.	57
Annexe I. Mesures de limitation des risques applicables aux actifs négociables	58
Annexe II. Mesures de limitation des risques applicables aux actifs non négociables	61

I. LES CONTREPARTIES ÉLIGIBLES AUX OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

1.1. Les critères généraux d'éligibilité

1.1.1. Sont éligibles en tant que contreparties aux opérations de politique monétaire de la Banque de France (indifféremment désignée ci-après « Banque de France » ou « Banque »), telles que définies aux chapitres II et III de la présente décision :

a) les établissements de crédit au sens de l'article L511-1 et suivants du *Code monétaire et financier*, ainsi que la Caisse des dépôts et consignations dès lors qu'ils remplissent les conditions suivantes :

– ils sont établis sur le territoire de la France métropolitaine, des départements d'outre-mer, de Saint-Martin et Saint-Barthélemy, de Saint-Pierre-et-Miquelon et de Mayotte (ci-après désigné comme « la France » pour les besoins de la présente décision) ;

– ils sont assujettis au régime des réserves obligatoires fixé par la Banque centrale européenne (BCE) en application de l'article 19.1 des statuts du Système européen de banques centrales (SEBC) et de la Banque centrale européenne ;

– leur situation financière ne suscite aucune réserve ;

– ils remplissent les conditions opérationnelles fixées par l'article 1.1.3 de la présente décision ;

b) les établissements de crédit implantés dans le territoire de la Principauté de Monaco, sous réserve qu'ils remplissent les conditions énumérées au point a), 2^e à 4^e tiret ;

c) en raison de leur nature institutionnelle spécifique en vertu du droit de l'Union européenne, les établissements au sens de l'article 123, paragraphe 2 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, tels que la Banque européenne d'investissement (BEI), dès lors qu'ils remplissent les deux conditions suivantes :

– ils sont soumis à examen approfondi d'un niveau comparable à la surveillance par les autorités nationales compétentes ;

– leur situation financière n'appelle aucune réserve.

1.1.2. Les contreparties éligibles peuvent participer aux opérations de politique monétaire de la Banque centrale européenne et des banques centrales nationales (BCN) des États membres ayant adopté l'euro (Eurosystème) dans les conditions prévues dans la présente décision.

Si un établissement dispose de plusieurs implantations sur le territoire français ou le territoire monégasque (siège et succursales), il n'est autorisé à participer aux opérations que par l'intermédiaire de l'une d'entre elles, qu'il désigne expressément à cet effet sauf s'il s'agit du siège.

1.1.3. Conditions opérationnelles d'éligibilité

Les opérations de politique monétaire sont réglées sur un ou plusieurs comptes de la contrepartie, ouverts dans les livres de la Banque de France. Afin de garantir ces opérations, la contrepartie doit avoir signé avec la Banque de France la convention de prêt garanti prévue au chapitre VII et disponible sur le site internet de la Banque de France.

Au sein des opérations de politique monétaire, il convient de distinguer entre le règlement des opérations *d'open market* et celui des facilités permanentes.

a) Le règlement des opérations *d'open market*

Les opérations *d'open market* prévues au chapitre II se règlent dans un compte de règlement brut en temps réel « module de paiement » (compte MP) du système de règlement interbancaire TARGET2-BANQUE DE FRANCE (T2BF).

Ce compte MP peut être celui de la contrepartie, auquel cas la contrepartie est participant direct à T2BF au sens de la convention de participation à T2BF.

Il peut également être celui de son agent de règlement, qui accepte contractuellement que les règlements des opérations *d'open market* de la contrepartie s'effectuent sur son compte MP.

Dans le cas où la contrepartie agit par l'intermédiaire de son agent de règlement, elle répond ainsi que son agent de règlement aux conditions suivantes :

- la contrepartie et l'agent de règlement sont résidents en France ou dans la Principauté de Monaco ;
- la contrepartie est le participant indirect de l'agent de règlement au sens de la convention de participation à T2BF ;
- la contrepartie ne dispose pas elle-même d'un compte MP ;
- la contrepartie a signé avec la Banque de France la convention de prêt garanti mentionnée au chapitre VII.

b) Le règlement des facilités permanentes

Les facilités permanentes prévues au chapitre III se règlent soit dans un compte MP de T2BF, soit dans un compte de numéraire et de réserves obligatoires (CNRO) ouvert dans les livres de la Banque de France, au choix de la contrepartie, dans certaines conditions prévues par la convention de CNRO. Le compte de CNRO permet aux contreparties de constituer les réserves obligatoires et d'accéder aux facilités permanentes mentionnées au chapitre III, à l'exclusion des autres opérations de politique monétaire.

La contrepartie indique sur lequel du compte MP ou CNRO, le cas échéant, les fonds sont crédités, au moyen d'un formulaire disponible sur le site internet de la Banque de France.

Pour les facilités de prêt marginal, si les fonds sont crédités sur un compte MP, ce peut être soit le compte de la contrepartie, auquel cas la contrepartie doit avoir signé avec la Banque de France la convention de prêt garanti ; soit celui de son agent de règlement. Dans ce dernier cas, la contrepartie et l'agent de règlement doivent répondre aux conditions énumérées au point a).

Si les fonds sont crédités sur un CNRO, ce peut être soit le compte de la contrepartie, auquel cas la contrepartie doit avoir signé avec la Banque de France la convention de prêt garanti ; soit celui de son agent de règlement, qui accepte contractuellement le règlement sur son CNRO des opérations de facilités permanentes de la contrepartie.

Dans le cas où la contrepartie agit par l'intermédiaire du CNRO de son agent de règlement, elle répond ainsi que son agent de règlement aux conditions suivantes :

- la contrepartie et l'agent de règlement sont résidents en France ou dans la Principauté de Monaco ;
- la contrepartie est le participant indirect de l'agent de règlement au sens de la convention de participation T2BF ;
- la contrepartie ne dispose pas elle-même d'un compte MP, ni d'un CNRO ;
- la contrepartie a signé avec la Banque de France la convention de prêt garanti, mentionnée au chapitre VII.

La contrepartie ne peut avoir qu'un seul agent de règlement, qui assure le règlement des opérations *d'open market*, ainsi que le règlement des facilités permanentes.

1.2. Les contreparties aux opérations d'appels d'offres rapides et aux opérations bilatérales

1.2.1. Un certain nombre d'établissements parmi ceux mentionnés à l'article 1.1 est désigné par la Banque de France pour participer à des interventions de réglage fin effectuées par voie d'appels d'offres rapides ou d'opérations bilatérales (opérations de prêt garanti, opérations d'échange de devises, reprises de liquidité en blanc). Les appels d'offres rapides et les opérations bilatérales peuvent également être exécutés avec un éventail plus large de contreparties.

1.2.1.1. L'un des principaux critères pour être contrepartie aux interventions de réglage fin sous forme d'opérations de prêt garanti ou de reprises de liquidité en blanc est de réaliser un volume important d'opérations sur le marché monétaire. En outre, sont pris en compte l'importance des disponibilités de l'établissement en actifs éligibles, la participation aux appels d'offres réguliers ainsi que des critères qualitatifs tels que la nature et le champ des activités de l'établissement et l'expertise de ses équipes d'opérateurs.

1.2.1.2. L'un des principaux critères pour être contrepartie aux opérations d'échange de devises effectuées à des fins de politique monétaire est la capacité de l'établissement à conduire efficacement des opérations de change de volume important quelles que soient les conditions du marché

1.2.1.3. Les contreparties désignées par la Banque de France sont inscrites sur deux listes communiquées à la BCE. Les contreparties sont informées de leur désignation et de leur inscription sur les listes, que la Banque de France met à jour une fois par an.

1.2.2. Pour l'exécution des opérations sur appels d'offres rapides ou des opérations bilatérales, la Banque de France peut traiter soit avec toutes les contreparties éligibles désignées à cet effet, soit avec une ou plusieurs d'entre elles. Dans ce dernier cas, les contreparties sont

sélectionnées selon un mécanisme de rotation permettant d'assurer la participation à tour de rôle de l'ensemble des établissements désignés pour les opérations de cette nature.

1.3. La résiliation des opérations de politique monétaire de la contrepartie

1.3.1. En cas de survenance d'une défaillance correspondant au cas a) ou p) mentionné à l'article 1.3.2, les opérations de politique monétaire conclues avec la contrepartie défaillante sont résiliées et compensées de plein droit, sans qu'il y ait lieu de prévoir de notification à la contrepartie.

Les autres cas de défaillance mentionnés à l'article 1.3.2 peuvent donner lieu à l'envoi d'une notification à la contrepartie. La notification peut prévoir une période de grâce allant jusqu'à trois jours ouvrés permettant à la contrepartie de remédier à la défaillance en question. La notification indique, parmi les mesures suivantes, celles qui ont été décidées par la Banque de France :

- la suspension, limitation ou exclusion de l'accès aux opérations d'*open market* ;
- la suspension, limitation ou exclusion de l'accès aux facilités permanentes ;
- la résiliation de tous les contrats en cours et, le cas échéant, la compensation des opérations en cours ;
- le recouvrement anticipé des créances non encore échues ou conditionnelles.

En outre, la Banque de France peut être habilitée à exercer les recours suivants:

- a) utilisation des dépôts de la contrepartie placés auprès de la Banque de France pour compenser les créances sur cette contrepartie ;
- b) suspension de l'exécution des obligations envers la contrepartie jusqu'à apurement de la créance sur la contrepartie ;
- c) demande d'intérêts moratoires ;
- d) ou demande de dédommagement pour toute perte subie par suite de la défaillance de la contrepartie.

1.3.2. Constitue un cas de défaillance pour une contrepartie l'un des événements suivants :

- a) un jugement d'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire de la contrepartie affectant le siège ou l'une quelconque des succursales, ou toute procédure équivalente pouvant entraîner la liquidation de la contrepartie ;
- b) un jugement d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire de la contrepartie affectant le siège ou l'une quelconque des succursales, ou toute procédure équivalente ;
- c) une déclaration écrite de la contrepartie de son incapacité à exécuter l'une de ses obligations liées aux opérations de politique monétaire, notamment les obligations reprises dans les contrats-cadres de la Banque de France ;

d) un état de cessation des paiements de la contrepartie ou une défaillance dans le remboursement de ses dettes ; l'octroi administratif ou judiciaire d'un moratoire ; la nomination d'un administrateur par les tribunaux ; une procédure de règlement amiable entre la contrepartie et tout ou partie de ses créanciers ;

e) toute démarche visant à obtenir l'ouverture d'une des procédures mentionnées ci-dessus aux points a) ou b) et toute décision préliminaire liée à l'engagement de l'une desdites procédures ;

f) une déclaration concernant la contrepartie, son activité, ses pouvoirs ou ceux de ses dirigeants ou ceux des personnes habilitées à la représenter, se révélant inexacte ou mensongère ;

g) la suspension, le retrait ou l'annulation de toute autorisation accordée à la contrepartie en vertu des dispositions de transposition, prévues aux articles L. 511-1 et suivants du *Code monétaire et financier*, de la directive 2006/48/CE du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité d'établissement de crédit et son exercice (refonte) et de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil ;

h) la suspension ou l'exclusion de la contrepartie de sa participation à un système de paiement ou à un système de livraison de titres ; la suspension ou l'exclusion de la contrepartie de sa participation à un marché d'instruments financiers ou à une association d'opérateurs sur instruments financiers ; l'interdiction par une autorité réglementaire ou professionnelle d'émettre sur un marché ou de négocier des instruments financiers ;

i) la violation par la contrepartie des dispositions des articles L. 511-21 et suivants du *Code monétaire et financier* ; la violation des dispositions équivalentes de transposition dans le droit d'un État membre de l'Union européenne des articles 30, 31, 33 et 34 de la directive 2006/48/CE susvisée ;

j) lors d'une opération de prêt garanti, le non-respect par la contrepartie des dispositions concernant les mesures de contrôle des risques ;

k) le fait pour la contrepartie de ne pas affecter en gage les titres à la date prévue ou de ne pas rembourser à la date prévue le prêt consenti par la Banque de France, de ne pas exécuter à la date prévue dans une opération de pension le paiement du prix de cession/rétrocession ou la livraison des actifs éligibles, de ne pas exécuter à la date prévue dans une opération d'échange de devises à des fins de politique monétaire le paiement d'une somme d'argent ;

l) le non-respect par la contrepartie d'une obligation de fourniture d'information prévue par la présente décision, notamment dans le cadre du contrôle sur place et sur pièce prévu à l'article 6.5 (y compris l'accès aux documents et aux locaux de la contrepartie) ;

m) le fait pour la contrepartie de ne pas exécuter une autre de ses obligations liée à une opération de prêt garanti ou d'échange de devises et de ne pas remédier à cette inexécution, dans les 30 jours en cas d'opération de prêt garanti ou dans les 10 jours en cas d'opération d'échange de devises, après mise en demeure par la Banque de France ;

n) le non-respect de tout autre élément faisant partie d'une convention entre la contrepartie et la Banque de France ayant pour objet la gestion des réserves de change ou des fonds propres

de la Banque de France, de la Banque centrale européenne ou d'une autre banque centrale membre de l'Eurosystème ;

o) la survenance d'un des cas de défaillance précédents affectant le siège ou l'une quelconque des succursales de la contrepartie au titre de leurs obligations dans le cadre d'une opération de politique monétaire avec n'importe quel autre membre de l'Eurosystème, ledit membre de l'Eurosystème ayant mis en œuvre un droit de résiliation anticipée ;

p) le fait pour la contrepartie d'être soumise à un gel de ses fonds et/ou à d'autres mesures imposées par l'Union européenne en vertu de l'article 75 du Traité restreignant l'usage de ses fonds ;

q) le fait pour la contrepartie d'être soumise à un gel de ses fonds et/ou à d'autres mesures imposées par un État membre restreignant, ayant pour effet de restreindre l'usage de ses fonds par la contrepartie ;

r) la soumission de la totalité ou d'une partie substantielle des actifs de la contrepartie à une décision de gel, de saisie ou à toute autre procédure destinée à protéger l'intérêt public ou les droits des créanciers de la contrepartie ;

s) la cession de tout ou d'une partie substantielle des actifs de la contrepartie à une autre entité ;

t) tout autre événement étant sur le point de se produire ou s'étant déjà produit, dont la survenance est susceptible de menacer l'exécution par la contrepartie de ses obligations au titre de la Convention de prêt garanti mentionnée à l'article 7.1 de la présente décision ou en vertu d'autres règles applicables à la relation entre la contrepartie et la Banque de France ou une autre banque centrale de l'Eurosystème.

1.4. Les sanctions en cas de non-respect des obligations des contreparties

En cas de manquement par une contrepartie aux règles concernant les appels d'offres, les opérations bilatérales et l'utilisation des actifs remis en garantie, ou aux règles relatives aux procédures de fin de journée et aux conditions d'accès à la facilité de prêt marginal, la Banque de France applique des sanctions pécuniaires et non pécuniaires selon les modalités suivantes.

1.4.1. Sanctions pécuniaires

Sont passibles de sanctions pécuniaires les cas de manquement aux règles concernant :

– les appels d'offres, notamment lorsqu'une contrepartie ne livre pas un montant suffisant d'actifs admis en garantie ou suffisamment d'espèces, le jour du règlement, pour effectuer le règlement du montant de liquidité, qui lui a été alloué dans le cadre d'une opération d'apport de liquidité, ou pour l'affecter en garantie, avant la date d'échéance de l'opération au moyen d'appels de marge correspondants, du montant de liquidités qui lui a été alloué dans le cadre d'une opération d'apport de liquidité, ou si elle ne peut livrer suffisamment d'espèces en règlement du montant qui lui a été adjugé dans le cadre d'une opération de retrait de liquidité ;

– les opérations bilatérales, notamment lorsqu’une contrepartie n’est pas en mesure de livrer un montant suffisant d’actifs admis en garantie ou de livrer suffisamment d’espèces en règlement du montant convenu dans le cadre d’opérations bilatérales, ou si elle ne peut garantir une opération bilatérale en cours à tout moment avant la date d’échéance de celle-ci au moyen d’appels de marge correspondants ;

– la mobilisation d’actifs, lorsqu’une contrepartie mobilise, pour garantir un encours de crédit, des actifs qui ne sont pas ou plus éligibles ;

– les procédures de fin de journée et de condition d’accès à la facilité de prêt marginal, lorsqu’une contrepartie conserve une position débitrice sur son compte MP en fin de journée alors qu’elle ne remplit pas les conditions d’accès à la facilité de prêt marginal.

a) En cas de manquement aux règles relatives aux opérations d’appels d’offres et aux opérations bilatérales, les premiers et seconds manquements survenant dans un délai de 12 mois donnent lieu au paiement d’une sanction pécuniaire par application du taux de la facilité de prêt marginal majoré de 2,5 % au montant de l’insuffisance en cause. Cette insuffisance est calculée sur la base du montant d’actifs ou d’espèces que la contrepartie n’a pas été en mesure de régler (après application des décotes mentionnées à l’article 6.6) multiplié par 7/360.

b) En cas de manquement aux règles relatives à l’utilisation des actifs remis en garantie ¹, les premiers et seconds manquements survenant dans un délai de 12 mois donnent lieu au paiement d’une sanction pécuniaire par application du taux de la facilité de prêt marginal majoré de 2,5 %, au montant, multiplié par 1/360, des actifs inéligibles ou ne pouvant être utilisés par la contrepartie et qui (1) soit ont été mobilisés auprès d’une banque centrale nationale (2) soit n’ont pas été remplacés par la contrepartie au terme d’un délai de 20 jours à compter de la date à laquelle ces actifs sont devenus inéligibles ou ont perdu leur caractère mobilisable. Ce montant est calculé après application des décotes mentionnées à l’article 6.6.

En outre, les actifs, qui sont mobilisés par les parties en contravention avec les règles de mobilisation d’actifs rappelées ci-dessus, sont valorisés à zéro, à la date de valorisation suivant la détection de l’infraction et un appel de marge peut être, le cas échéant, déclenché.

c) En cas de manquement aux règles relatives aux procédures de fin de journée et à l’accès à la facilité de prêt marginal, le premier manquement donne lieu au versement d’une sanction pécuniaire calculée par application d’un taux de pénalité de 5 % du montant correspondant à l’utilisation non autorisée de la facilité de prêt marginal.

À chaque nouveau manquement, survenant dans un délai de 12 mois après le précédent manquement observé, le taux de pénalité est augmenté de 2,5 points de pourcentage.

Dans le cas où la contrepartie utilise en garantie d’opérations de refinancement des actifs qu’elle ne peut pas ou plus utiliser, en raison de l’existence de liens étroits avec l’émetteur (ou le garant), ou de tout événement affectant de manière significative les actifs mobilisés, en particulier les remboursements anticipés, les baisses de notation, elle doit le notifier immédiatement à la Banque de France. En outre, la contrepartie doit substituer, dans les meilleurs délais, des actifs éligibles à ceux qu’elle ne peut pas ou plus utiliser.

¹ Les dispositions suivantes s’appliquent également lorsque a) la contrepartie a utilisé des actifs non éligibles ou a fourni des informations affectant négativement la valeur de la garantie, par exemple concernant l’encours d’une créance privée utilisée, qui est ou était inexact ou n’était pas actualisé ; ou b) la contrepartie utilise des actifs non éligibles en raison de liens étroits qui existent entre l’émetteur/le garant et la contrepartie.

1.4.2. Sanctions non pécuniaires

L'accès d'une contrepartie à certaines — ou à l'ensemble — des opérations de politique monétaire peut être suspendu temporairement en cas de manquement aux règles relatives aux appels d'offres, aux opérations bilatérales et à l'utilisation des actifs mobilisables. Une mesure de suspension visant la contrepartie en infraction peut être étendue aux succursales de ce même établissement établies dans d'autres États membres de l'Eurosystème.

a) Suspension en cas de manquement aux règles relatives aux appels d'offres et aux opérations bilatérales

Lorsqu'un manquement du même type se produit pour la troisième fois dans une période de 12 mois (« manquement répété »), en complément de l'imposition d'une indemnité pécuniaire, la contrepartie est temporairement suspendue d'accès aux opérations d'*open market* ultérieures du même type et exécutées suivant les mêmes procédures. La suspension appliquée est d'une durée de :

- un mois si le montant du défaut de livraison de la garantie ou des espèces constaté lors du troisième manquement porte sur 40 % ou moins du montant attendu ;
- deux mois si le montant du défaut de livraison de la garantie ou des espèces porte sur 40 % à 80 % du montant attendu ;
- trois mois si le montant du défaut de livraison de la garantie ou des espèces porte sur 80 % et plus du montant attendu ;
- les sanctions pécuniaires et les mesures de suspension s'appliquent également à tout autre cas de manquement commis dans les 12 mois qui suivent.

b) Suspension en cas de manquement aux règles relatives à l'utilisation d'actifs mobilisables

Lorsqu'un manquement du même type se produit pour la troisième fois dans une période de 12 mois (« manquement répété »), en complément d'une sanction pécuniaire, la contrepartie est temporairement suspendue d'accès aux opérations d'*open market* ultérieures.

c) Suspension temporaire, dans des cas exceptionnels, de l'accès à toute nouvelle opération de politique monétaire

Dans des cas exceptionnels de par leur nature et leur gravité, au vu notamment des montants engagés, de la fréquence ou de la durée des situations de manquement, il peut être décidé, en complément d'une sanction pécuniaire exigée conformément à l'article 1.4.1 ci-dessus, de suspendre l'accès d'une contrepartie à toute nouvelle opération de politique monétaire pendant une période de trois mois.

d) Suspension d'établissements établis dans d'autres États membres

La mesure de suspension, susceptible d'être prise à l'encontre d'une contrepartie en infraction, peut être éventuellement étendue aux succursales de cet établissement établies dans d'autres États membres.

1.5. La suspension, la limitation ou la suppression de l'accès aux opérations de politique monétaire en vertu du principe de prudence ou en cas de défaillance

– La Banque de France peut décider, en application du principe de prudence, à tout moment et sans préavis, de suspendre, limiter ou interdire l'accès d'une contrepartie à la facilité de prêt marginal et à la facilité de dépôt ainsi que sa participation à tout ou partie des opérations d'*open market*. La Banque de France informe la contrepartie de la décision prise à son encounter.

– La Banque de France peut également décider, face à un cas de défaillance tel que prévu à l'article 1.3 de la présente décision, de suspendre, de limiter ou d'interdire l'accès d'une contrepartie aux instruments de la politique monétaire.

En application du principe de prudence, la Banque de France peut en outre refuser des actifs, limiter l'utilisation d'actifs ou appliquer des décotes supplémentaires aux actifs remis en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème par des contreparties spécifiques.

– Si une autorité de surveillance ou une autorité judiciaire prend une décision à l'encontre d'une contrepartie qui interdit à cette dernière la disposition d'actifs, la réalisation ou l'acceptation de paiements, l'accès de cette contrepartie aux opérations de politique monétaire est automatiquement suspendu pour la durée d'application de cette décision.

II. LES INSTRUMENTS DES OPÉRATIONS D'OPEN MARKET

L'Eurosystème effectue à son initiative des opérations sur les marchés de capitaux appelées opérations d'*open market*.

Les instruments susceptibles d'être utilisés dans le cadre des opérations d'*open market* de l'Eurosystème se décomposent en cinq catégories, les opérations de prêt garanti, les opérations ferme, les émissions de certificats de dette de la BCE, les opérations d'échange de devises et les reprises de liquidité en blanc.

2.1. Les opérations de prêt garanti

Les opérations de prêt garanti sont des opérations par lesquelles la Banque de France octroie des prêts garantis par des actifs éligibles.

La mobilisation des actifs éligibles négociables et non négociables sur un marché est régie par les dispositions du chapitre VII.

Les intérêts sur une opération de prêt garanti sont déterminés par application au montant du concours du taux d'intérêt spécifié sur la durée de l'opération.

Le taux d'intérêt utilisé dans le cadre des opérations de prêt garanti est un taux d'intérêt simple avec un calcul des intérêts conforme à la convention « nombre exact de jours/360 »

Les opérations de prêt garanti peuvent être utilisées dans le cadre des opérations de politique monétaire suivantes :

- opérations principales de refinancement, qui jouent un rôle clef dans le pilotage des taux d'intérêt et la gestion de la liquidité bancaire, pour signaler l'orientation de la politique monétaire ;
- opérations de refinancement à plus long terme, qui visent à fournir un complément de refinancement à plus long terme du secteur financier ;
- opérations de réglage fin, qui visent à gérer la situation de liquidité sur le marché et à piloter les taux d'intérêt, notamment pour atténuer l'incidence de fluctuations imprévues de la liquidité bancaire sur ces derniers ;
- opérations structurelles, qui visent à ajuster la position structurelle de l'Eurosystème vis-à-vis du secteur financier.

2.1.1. Opérations principales de refinancement

Les caractéristiques de ces opérations sont les suivantes :

- il s'agit d'opérations d'apport de liquidité ;
- elles ont une fréquence hebdomadaire et sont exécutées selon un calendrier prédéterminé ;
- leur durée est normalement d'une semaine ; celle-ci peut varier occasionnellement selon les jours fériés bancaires en vigueur dans les États membres ;
- elles sont effectuées par voie d'appels d'offres normaux ;
- toutes les contreparties satisfaisant aux critères généraux d'éligibilité mentionnés à l'article 1.1 peuvent soumissionner aux opérations principales de refinancement ;
- l'ensemble des actifs mentionnés au chapitre VI est admis en garantie des opérations principales de refinancement.

2.1.2. Opérations de refinancement à plus long terme

Les caractéristiques de ces opérations sont les suivantes :

- il s'agit d'opérations d'apport de liquidité ;
- elles ont une fréquence mensuelle et sont exécutées selon un calendrier prédéterminé ;
- leur durée est, normalement, de trois mois ; celle-ci peut varier occasionnellement selon les jours fériés bancaires en vigueur dans les États membres ;
- elles sont effectuées par voie d'appels d'offres normaux à taux variable, sauf circonstances exceptionnelles, auquel cas le taux est fixe ;
- toutes les contreparties qui satisfont aux critères généraux d'éligibilité énoncés à l'article 1.1 peuvent soumissionner aux opérations de refinancement à plus long terme ;

– l'ensemble des actifs mentionnés au chapitre VI est admis en garantie des opérations de refinancement à plus long terme.

2.1.3. Opérations de réglage fin

Les caractéristiques des opérations de réglage fin sont les suivantes :

- il s'agit d'opérations d'apport ou de retrait de liquidité ;
- leur fréquence n'est pas normalisée ;
- leur durée n'est pas normalisée ;
- les apports de liquidité de réglage fin sont effectués par voie d'appels d'offres rapides, sauf recours aux procédures bilatérales ;
- la participation aux opérations de réglage fin est réservée en principe aux contreparties répondant aux critères mentionnés à l'article 1.2, mais elle peut être élargie à d'autres contreparties ;
- l'ensemble des actifs mentionnés au chapitre VI est admis en garantie des opérations de réglage fin ;
- elles peuvent être notamment conduites le dernier jour de la période de constitution de réserves obligatoires, afin de résorber les déséquilibres de liquidité éventuellement accumulés depuis la dernière opération principale de refinancement ;
- elles prennent essentiellement la forme de prêt garanti mais peuvent se faire également par le biais d'échange de devises (article 2.4) et de reprises de liquidité en blanc (article 2.5).

Les retraits de liquidité de réglage fin sont effectués dans les conditions prévues à l'article 2.5.

2.1.4. Opérations structurelles

Les caractéristiques de ces opérations sont les suivantes :

- il s'agit d'opérations d'apport de liquidité ;
- leur fréquence peut être régulière ou non ;
- leur durée n'est pas normalisée ;
- elles sont effectuées par voie d'appels d'offres normaux ;
- toutes les contreparties qui satisfont aux critères généraux d'éligibilité énoncés à l'article 1.1 peuvent soumissionner aux opérations de prêt garanti structurelles ;
- l'ensemble des actifs mentionnés au chapitre VI de la présente décision est admis en garantie des opérations structurelles.

2.2. Les opérations ferme

Les opérations ferme sont les opérations par lesquelles la Banque de France achète ou vend ferme sur le marché des actifs éligibles (le Conseil des gouverneurs de la BCE peut décider que, dans des circonstances exceptionnelles, des opérations fermes peuvent être exécutées par la BCE). Elles ne sont exécutées qu'à des fins structurelles. Pour ces opérations, le calcul des prix est effectué conformément à la convention de place la plus communément acceptée pour les titres de créance faisant l'objet de la transaction.

Les caractéristiques des opérations ferme sont les suivantes :

- elles prennent la forme d'apports de liquidité (achats ferme) ou de retraits de liquidité (ventes ferme) ;
- leur fréquence n'est pas normalisée ;
- elles sont effectuées par voie de procédures bilatérales ;
- seuls les actifs négociables sont normalement utilisés dans le cadre des opérations ferme.

2.3. Les émissions de certificats de dette de la BCE

La BCE a la possibilité d'émettre des certificats de dette afin d'ajuster la position structurelle de l'Eurosystème. Les certificats de dette de la BCE constituent une dette de la BCE vis-à-vis du détenteur du certificat. Ils sont émis et détenus en compte et/ou sous forme dématérialisée auprès des dépositaires centraux de titres de la zone euro. La BCE n'impose aucune restriction à la négociabilité des certificats.

Les certificats de dette de la BCE sont émis au-dessous du pair et remboursés à leur montant nominal à l'échéance. La différence entre le montant à l'émission et le montant du remboursement correspond aux intérêts dus sur le montant émis, au taux convenu, sur la durée à l'échéance du certificat. Le taux d'intérêt appliqué est un taux d'intérêt simple dont le calcul est conforme à la convention « nombre exact de jours/360 ».

Les caractéristiques opérationnelles des émissions de certificats de dette de la BCE sont les suivantes :

- les certificats peuvent être émis de manière régulière ou non ;
- les certificats ont une durée à l'émission inférieure à douze mois ;
- l'émission des certificats s'effectue par voie d'appels d'offres normaux ;
- les certificats sont adjugés et réglés par les banques centrales nationales.

Toutes les contreparties répondant aux critères généraux d'éligibilité mentionnés à l'article 1.1 peuvent soumissionner pour souscrire à l'émission des certificats de dette de la BCE.

Les conditions d'émission des certificats de dette de la BCE sont publiées au *Journal officiel de l'Union européenne*.

2.4. Les opérations d'échange de devises

Dans le cadre des opérations de réglage fin de l'Eurosystème, la Banque de France peut effectuer des opérations d'échange de paiements en euro contre des paiements en monnaie étrangère à une date déterminée, avec l'engagement simultané d'inverser le sens de l'opération à l'échéance (le Conseil des gouverneurs de la BCE peut décider que, dans des circonstances exceptionnelles, des opérations bilatérales d'échange de devises peuvent être effectuées par la BCE). Les opérations d'échange de devises effectuées à des fins de politique monétaire sont régies par la convention-cadre de l'AFB/FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme, complétée pour les besoins des opérations de politique monétaire par la convention intitulée « convention d'opérations d'échange de devises », disponible sur le site internet de la Banque de France.

Sauf exception, la Banque de France n'effectue d'opérations que dans des devises largement traitées et conformément aux pratiques courantes de marché. Dans le cadre de chaque opération, la Banque et les contreparties conviennent des points de report/déport pour la transaction. Les points de report/déport correspondent à la différence entre le taux de change de l'opération à terme et le taux de change de l'opération au comptant.

Les caractéristiques des opérations d'échange de devises sont les suivantes :

- il s'agit d'apports ou de retraits de liquidité en euro ;
- leur fréquence n'est pas normalisée ;
- leur échéance n'est pas normalisée ;
- elles sont effectuées par la voie d'appels d'offres rapides ou de procédures bilatérales.

En application de l'article 1.2, seule une gamme restreinte de contreparties participe aux opérations d'échange de devises.

Les conditions de taux de change des opérations d'échange de devises sont définies dans l'encadré ci-après.

Opérations d'échange de devises

S : taux de change au comptant (à la date d'engagement de l'opération d'échange de devises) de l'euro (EUR) contre devise ABC

$$S = \frac{x \times ABC}{1 \times EUR}$$

F_M : taux de change à terme de l'euro contre une devise ABC à la date de dénouement de l'opération d'échange de devises (M)

$$F_M = \frac{y \times ABC}{1 \times EUR}$$

Δ_M : taux de report/déport entre l'euro et la devise ABC pour la date de dénouement de l'opération d'échange de devises (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

N(.) : montant de devises échangé au comptant : N(.)_M est le montant de devises échangé à terme :

$$N(ABC) = N(EUR) \times S \quad \text{où} \quad N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$$

$$N(ABC)_M = N(EUR)_M \times F_M \quad \text{où} \quad N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$$

2.5. Les reprises de liquidité en blanc

Dans le cadre des opérations de réglage fin de l'Eurosystème, les contreparties de réglage fin peuvent être invitées à placer des liquidités auprès de la Banque de France sous forme de dépôts à terme rémunérés (le Conseil des gouverneurs de la BCE peut décider que, dans des circonstances exceptionnelles, des opérations bilatérales de reprise de liquidité en blanc² sont susceptibles d'être effectuées par la BCE).

Aucune garantie n'est donnée en échange des fonds déposés.

L'intérêt payé est à taux fixe et calculé conformément à la convention « nombre exact de jours/360 ». Il est réglé à la contrepartie à l'échéance du dépôt.

Les caractéristiques des reprises de liquidité en blanc sont les suivantes :

- il s'agit d'opérations de reprise de liquidité ;
- la fréquence des opérations n'est pas normalisée ;
- les dépôts ont une durée fixe ; cette durée n'est pas normalisée ;
- les opérations sont, sauf recours exceptionnel aux procédures bilatérales, effectuées par voie d'appels d'offres rapides ;
- la participation aux opérations est réservée à un nombre limité de contreparties sélectionnées conformément à l'article 1.2.

² Même dans le cas exceptionnel d'opérations bilatérales de reprise de liquidité en blanc effectuées par la BCE, les dépôts à terme correspondant aux reprises de liquidité en blanc sont détenus sur des comptes ouverts par la Banque de France.

III. LES FACILITÉS PERMANENTES

3.1. Les conditions d'accès aux facilités permanentes

La contrepartie formule auprès de la Banque de France une demande d'accès aux facilités permanentes avant le premier recours à ces dernières et au moins 15 jours (en jour ouvré de T2BF) avant la date à laquelle l'accès est demandé.

L'accès aux facilités permanentes est limité aux jours où le système T2BF est ouvert.

Les jours où ESES-FRANCE n'est pas ouvert, l'accès aux facilités de prêt marginal est accordé sur la base des actifs qui ont été préalablement déposés en garantie auprès de la Banque de France.

Une contrepartie titulaire d'un compte MP et d'un CNRO qui souhaite changer de compte d'imputation des facilités permanentes doit en avertir la Banque de France dans un délai de 10 jours ouvrés avant la date souhaitée de modification.

3.2. La facilité de prêt marginal

Les contreparties peuvent utiliser la facilité de prêt marginal pour obtenir de la Banque de France, des liquidités à 24 heures à un taux d'intérêt prédéterminé, contre l'affectation en garantie d'actifs éligibles négociables et non négociables sur un marché, conformément aux dispositions du chapitre VII. Cette facilité vise à satisfaire les besoins temporaires de liquidité des contreparties. Les modalités d'utilisation de la facilité sont identiques dans l'ensemble de la zone euro.

3.2.1. La demande d'accès à la facilité de prêt marginal se fait au moyen du système de télétransmission TELMA (TELétransmission des Messages d'Appel d'offres) selon les modalités prévues à l'article 4.1.3.2, ou par envoi d'une télécopie à la Banque de France.

On distingue la facilité de prêt marginal à la demande et la facilité de prêt marginal automatique.

La facilité de prêt marginal à la demande

La demande d'accès à la facilité de prêt marginal peut se faire à tout moment pendant les jours ouvrables, dans le respect des horaires précisés dans le cahier des charges 3G. La demande doit parvenir à la Banque de France au plus tard 15 mn après l'heure effective de fermeture de TARGET2. L'heure limite est retardée de 15 mn le dernier jour ouvrable d'une période de constitution de réserves obligatoires. Elle comporte l'indication du montant du prêt.

La facilité de prêt marginal automatique

En fin de journée, les positions débitrices intrajournalières subsistant sur les comptes MP des contreparties, ouverts auprès de la Banque de France, sont automatiquement considérées comme une demande de recours à la facilité de prêt marginal.

3.2.2. Hormis l'obligation de présenter un montant d'actifs de garantie suffisant, aucune limite n'est fixée aux montants des crédits pouvant être consentis dans le cadre de la facilité de prêt marginal.

3.2.3. Le prêt consenti dans le cadre de la facilité est à 24 heures. Il est remboursé dès l'ouverture du système de paiement T2BF pour le jour suivant.

3.2.4. Le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal est annoncé à l'avance par la Banque centrale européenne et exprimé sous la forme d'un taux d'intérêt simple dont le calcul est conforme à la convention « nombre exact de jours/360 ». La Banque centrale européenne peut à tout moment modifier ce taux, la modification prenant effet à partir du jour ouvré Eurosysteme suivant. Le jour ouvré Eurosysteme correspond à tout jour pendant lequel la BCE et au moins une banque centrale nationale sont ouvertes afin de mener des opérations de politique monétaire de l'Eurosysteme. Les intérêts dus au titre du recours à la facilité sont payables en même temps que le remboursement du prêt.

3.2.5. La Banque centrale européenne peut, à tout moment, modifier les conditions de la facilité de prêt marginal ou la suspendre.

3.3. La facilité de dépôt

3.3.1. Les contreparties peuvent avoir recours à la facilité de dépôt pour constituer des dépôts à 24 heures auprès de la Banque de France. Les modalités d'utilisation de la facilité de dépôt sont identiques dans l'ensemble de la zone euro.

3.3.2. Les dépôts à 24 heures acceptés sont rémunérés à un taux d'intérêt prédéterminé. Aucune garantie n'est donnée à la contrepartie en échange des dépôts.

3.3.3. À tout moment pendant les jours ouvrables les contreparties peuvent avoir accès à la facilité de dépôt en mettant l'opération de dépôt directement en place dans le module d'information et de contrôle de T2BF, prévu dans la convention de participation à T2BF, sans qu'aucune action de la Banque de France ne soit nécessaire.

3.3.4. Le montant des espèces qu'une contrepartie peut déposer dans le cadre de la facilité de dépôt n'est pas limité.

3.3.5. Les dépôts constitués dans le cadre de la facilité sont à 24 heures. Ils arrivent à échéance à l'ouverture du système de paiement T2BF pour le jour suivant.

3.3.6. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est annoncé à l'avance par la Banque centrale européenne et exprimé sous forme d'un taux d'intérêt simple dont le calcul est conforme à la convention « nombre exact de jours/360 ». La Banque centrale européenne peut, à tout moment, modifier ce taux, la modification ne prenant pas effet avant le jour ouvrable suivant. Les intérêts sur les dépôts sont payables à l'échéance du dépôt.

3.3.7. La Banque centrale européenne peut, à tout moment, modifier les conditions de la facilité de dépôt ou la suspendre.

IV. LES PROCÉDURES

Pour l'exécution des opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, la Banque de France procède, selon les cas, par voie d'appels d'offres ou par voie d'opérations bilatérales.

4.1. Les procédures d'appels d'offres

4.1.1. La Banque de France peut procéder à deux sortes d'appels d'offres : les appels d'offres normaux et les appels d'offres rapides. Les procédures d'adjudication sont identiques, sauf en ce qui concerne la chronologie et la gamme des contreparties. Les appels d'offres peuvent être effectués soit à taux fixe (adjudications de volume) soit à taux variable (adjudications de taux d'intérêt). Dans le cadre d'un appel d'offres à taux fixe, la Banque centrale européenne indique à l'avance le taux d'intérêt et les contreparties participantes soumissionnent le montant pour lequel elles souhaitent effectuer la transaction au taux fixé. Dans le cadre d'un appel d'offres à taux variable, les soumissions des contreparties portent sur les montants et les taux d'intérêt pour lesquels elles souhaitent traiter.

Appels d'offres normaux

Les appels d'offres normaux sont exécutés dans un délai maximum de 24 heures entre l'annonce de l'appel d'offres et la notification du résultat de la répartition selon une chronologie préétablie par la Banque centrale européenne. Celle-ci peut cependant décider de modifier la durée de certaines opérations si elle le juge nécessaire.

Appels d'offres rapides

Les appels d'offres rapides sont, sauf exception, exécutés dans un délai de 90 minutes entre l'annonce de l'appel d'offres et la notification du résultat de la répartition. La Banque centrale européenne peut décider de modifier la chronologie de certaines opérations si elle le juge approprié. Les appels d'offres rapides ne sont utilisés que pour exécuter des opérations de réglage fin. En application de l'article 1.2, la Banque de France sélectionne un nombre limité de contreparties pour participer aux appels d'offres rapides.

4.1.2. Calendrier des opérations

Opérations principales de refinancement et opérations de refinancement à plus long terme

Les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme sont effectuées selon un calendrier indicatif publié par l'Eurosystème au moins trois mois avant le début de son année de validité. Le jour de transaction ordinaire est :

- le mardi de chaque semaine pour les opérations principales de refinancement ;
- le dernier mercredi de chaque mois civil pour les opérations de refinancement à plus long terme. Toutefois, en raison de la période de Noël, l'opération de décembre est avancée, normalement d'une semaine, et conduite le mercredi précédent du même mois.

Opérations structurelles

Les opérations structurelles menées par voie d'appels d'offres ne sont pas effectuées selon un calendrier pré-annoncé. Sauf exception, elles sont mises en œuvre et réglées uniquement durant les jours où toutes les BCN membres de l'Eurosystème sont ouvertes aux fins de mener des opérations de politique monétaire.

Opérations de réglage fin

Les opérations de réglage fin ne sont pas effectuées selon un calendrier préannoncé. La Banque de France ne participe aux opérations de réglage fin de l'Eurosystème que lorsqu'elle est ouverte aux fins de mener des opérations de politique monétaire le jour de transaction, le jour de règlement et le jour de remboursement de ces opérations.

4.1.3. Déroulement des appels d'offres

Les appels d'offres se déroulent en quatre étapes successives décrites ci-après.

4.1.3.1. Annonce des appels d'offres

Les appels d'offres normaux sont publiquement annoncés à 15h30 le jour ouvrable précédant le jour de l'adjudication par le biais des réseaux d'information financière publics et sur le site Internet de la BCE. La Banque de France peut également annoncer directement les opérations d'appel d'offres aux contreparties qui n'ont pas accès aux réseaux d'information financière. Les messages d'annonce des appels d'offres ont un contenu normalisé.

Sauf exception, les appels d'offres rapides sont annoncés publiquement à l'avance. L'annonce des appels d'offres rapides suit la même procédure que celle des appels d'offres normaux. Dans le cadre d'un appel d'offres rapide sans annonce publique préalable, les contreparties sélectionnées sont prévenues directement par la Banque de France. Dans le cas d'un appel d'offres rapide annoncé publiquement, la Banque de France peut contacter directement les contreparties sélectionnées.

4.1.3.2. Préparation et soumission des offres des contreparties

Seules les contreparties disposant d'une implantation en France ou sur le territoire monégasque (siège ou succursale) peuvent soumettre des offres à la Banque de France. De plus, les offres d'un établissement ne peuvent être soumises à la Banque que par une seule de ses implantations en France ou dans le territoire de la Principauté de Monaco (le siège ou une succursale désignée). Les offres de contreparties doivent être présentées dans le système de télétransmission TELMA à la suite de l'annonce de l'opération. À cet effet, la contrepartie conclut avec la Banque de France la convention relative à la participation au système TELMA. Si elle n'a pas elle-même conclu ladite convention, elle peut toutefois accéder indirectement au système de télétransmission TELMA par l'intermédiaire d'une autre contrepartie qui a signé cette convention. Les offres présentées après l'heure-limite indiquée dans le message d'annonce (normalement 9h30 le lendemain de l'annonce) sont rejetées. La Banque de France peut également rejeter les offres incomplètes ou non conformes. En cas de rejet d'une offre, la Banque de France informe la contrepartie concernée de sa décision avant l'adjudication.

Dans le cadre des appels d'offres à taux fixe, les contreparties font figurer dans leurs offres le montant qu'elles souhaitent obtenir de la Banque de France. Dans le cas des opérations

d'échange de devises à taux fixe, le montant fixe de la devise que la contrepartie est disposée à traiter doit être indiqué.

Dans le cadre des appels d'offres à taux variable, les contreparties sont autorisées à soumettre au plus dix offres portant sur des niveaux différents de taux d'intérêt. En cas de circonstances exceptionnelles, l'Eurosystème peut imposer une limite au nombre des offres susceptibles d'être soumises. Chaque offre comporte le montant qu'elles souhaitent traiter ainsi que le taux d'intérêt y afférent^{3,4}. Les offres de taux d'intérêt doivent être un multiple de 0,01 point de pourcentage. Dans le cas d'un appel d'offres pour des échanges de devises à taux variable, les points de report/déport doivent être cotés conformément aux conventions de place et les offres être un multiple de 0,01 point de report/déport.

Les soumissions sont d'un montant minimum de 1 000 000 d'euros dans le cadre des opérations principales de refinancement. En outre, les soumissions supérieures à ce montant minimum doivent être exprimées par tranches de 100 000 euros. Le montant minimum de soumission s'applique à chaque niveau de taux d'intérêt.

Les mêmes modalités, tant en ce qui concerne le montant minimum que pour les offres supérieures, sont applicables aux opérations de réglage fin et aux opérations structurelles. Le montant minimum de soumission s'applique à chaque niveau de taux d'intérêt/prix/point de report/déport.

Dans le cadre des opérations de refinancement à plus long terme, le montant minimum de soumission est également de 1 000 000 d'euros. Les offres supérieures à ce montant minimum doivent être exprimées par tranches de 10 000 euros. Le montant minimum de soumission s'applique à chaque niveau de taux d'intérêt.

La Banque centrale européenne peut imposer une limite maximale au montant des soumissions afin d'écartier les offres d'un montant disproportionné.

Les contreparties doivent être à même de constituer un montant suffisant d'actifs éligibles en garantie du montant des espèces qui leur a été alloué à l'issue d'un appel d'offres (ou d'effectuer un règlement en espèces lorsqu'il s'agit d'opérations de retrait de liquidité). Si une contrepartie n'est pas en mesure de livrer un montant suffisant d'actifs éligibles (ou d'espèces), elle est passible de sanctions en application de l'article 1.3.

4.1.3.3. Procédures d'adjudication

Appels d'offres à taux fixe

Dans le cadre d'appels d'offres à taux fixe, les montants des offres reçues des contreparties sont additionnés. Si l'offre globale dépasse le montant total de liquidité devant être réparti, les soumissions sont satisfaites au *pro rata*, sur la base du rapport entre le montant à adjudger et celui de l'offre globale. Le montant attribué à chaque adjudicataire est arrondi à l'euro le plus proche. La Banque centrale européenne peut décider d'attribuer un montant minimum à chaque soumissionnaire dans le cadre des appels d'offres à taux fixe.

³ En ce qui concerne l'émission de certificats de dette de la BCE, celle-ci peut décider que les offres seront exprimées en prix plutôt qu'en taux d'intérêt. Dans ce cas, les prix doivent être exprimés en pourcentage du montant nominal.

⁴ Pour les opérations d'échange de devises par voie d'appels d'offres à taux variable, le montant de la devise que la contrepartie est disposée à traiter avec l'Eurosystème et le niveau des taux de report/déport respectifs doivent être indiqués.

Appels d'offres à taux variable

Dans le cadre des appels d'offres à taux variable destinés à un apport de liquidité, les soumissions sont classées par ordre décroissant des taux d'intérêt offerts. Les offres assorties du taux d'intérêt le plus élevé sont satisfaites en priorité et les offres à taux d'intérêt moins élevés sont successivement acceptées jusqu'à épuisement du montant total des liquidités à adjuger. Si, au taux d'intérêt le plus bas accepté (c'est-à-dire le taux d'intérêt marginal), le montant global des offres excède le montant résiduel à répartir, ce dernier est réparti au *pro rata* de ces offres en fonction du rapport entre le montant résiduel à répartir et le montant total des offres au taux d'intérêt marginal. Le montant attribué à chaque adjudicataire est arrondi à l'euro le plus proche.

Dans le cadre des appels d'offres à taux variable destinés à un retrait de liquidité (procédure utilisée pour l'émission de certificats de dette de la BCE et les reprises de liquidité en blanc), la liste des soumissions est établie par ordre croissant des taux d'intérêt offerts (ou par ordre décroissant des prix offerts). Les offres de taux d'intérêt le plus bas (prix le plus élevé) sont satisfaites en priorité et les offres à taux d'intérêt plus élevé (offres de prix inférieurs) sont successivement acceptées jusqu'à épuisement du montant total des liquidités à reprendre. Si, au taux d'intérêt le plus élevé (prix le plus bas) accepté (c'est-à-dire le taux d'intérêt/prix marginal), le montant global des offres excède le montant résiduel à répartir, ce dernier est réparti au *pro rata* de ces offres en fonction du rapport entre le montant résiduel à répartir et le montant total des offres au taux d'intérêt/prix marginal. En ce qui concerne l'émission de certificats de dette de la BCE, le montant adjugé à chaque contrepartie est arrondi au multiple le plus proche du montant nominal des certificats de dette de la BCE. Pour d'autres opérations de retrait de liquidité, le montant attribué à chaque adjudicataire est arrondi à l'euro le plus proche.

La Banque centrale européenne peut décider d'attribuer un montant minimum à chaque adjudicataire dans le cadre des appels d'offres à taux variable.

Appels d'offres d'échange de devises à taux variable

Dans le cadre d'appels d'offres pour des échanges de devises à taux variable destinés à un apport de liquidité, la liste des offres est établie par ordre croissant de cotation de points de report/déport en prenant en compte le signe de la cotation, qui dépend du signe de l'écart de taux d'intérêt entre la devise étrangère et l'euro. Les offres assorties de cotations de points de report/déport les plus basses sont satisfaites en priorité et les offres plus élevées sont acceptées jusqu'à épuisement du montant total d'euros à adjuger. Si, à la plus haute cotation de point de report/déport acceptée (c'est-à-dire la cotation de point de report/déport marginal), le montant global des offres dépasse le montant résiduel à répartir, ce dernier est réparti au *pro rata* de ces offres en fonction du rapport entre le montant global des offres à la cotation de point de report/déport marginal et le montant résiduel à répartir. Le montant attribué à chaque adjudicataire est arrondi à l'euro le plus proche.

Dans le cadre d'appels d'offres d'échange de devises à taux variable destinés à un retrait de liquidité, la liste des offres est établie par ordre décroissant des cotations de points de report/déport offerts. Les offres assorties des cotations de points de report/déport les plus élevées sont satisfaites en priorité et les cotations plus basses sont acceptées jusqu'à épuisement du montant total d'euros à reprendre. Si, à la plus basse cotation de points de report/déport acceptée (c'est-à-dire la cotation de point de report/déport marginal), le montant global des offres excède le montant résiduel à répartir, ce dernier est réparti au *pro rata* de ces offres en fonction du rapport entre le montant total des offres à la cotation de point de report/déport marginal et le montant résiduel à répartir. Le montant attribué à chaque adjudicataire est arrondi à l'euro le plus proche.

Catégories d'adjudication à taux variable

Les adjudications à taux variable peuvent être de deux types :

- adjudication à taux unique (« adjudication à la hollandaise ») dans le cadre de laquelle le taux d'intérêt/prix/point de report/déport appliqué pour toutes les offres satisfaites est égal au taux d'intérêt/prix/point de report/déport marginal (c'est-à-dire le taux d'intérêt/prix/point de report/déport auquel le montant global des offres a pu être réparti en totalité) ;
- adjudication à taux multiple (« adjudication à l'américaine ») dans le cadre de laquelle le taux d'intérêt/prix/point de report/déport appliqué est égal à celui offert pour chaque soumission individuelle.

4.1.3.4. Annonce du résultat de l'adjudication et notification des résultats individuels de l'adjudication

Les résultats des appels d'offres normaux et des appels d'offres rapides sont annoncés publiquement par l'intermédiaire des réseaux d'information financière publics et sur le site Internet de la BCE. En outre, la Banque de France peut annoncer le résultat de la répartition directement aux contreparties n'ayant pas accès auxdits réseaux. Le message d'annonce des résultats de l'appel d'offres a un contenu normalisé.

Les résultats individuels d'adjudication sont directement notifiés à chaque contrepartie soumissionnaire.

4.2. Les procédures relatives aux opérations bilatérales

4.2.1. Considérations d'ordre général

Les procédures bilatérales peuvent être utilisées pour des opérations d'*open market* de réglage fin (opérations de prêt garanti, échanges de devises, reprises de liquidité en blanc), et pour des opérations ferme à caractère structurel. Les procédures bilatérales recouvrent toute procédure dans laquelle la Banque de France effectue une opération avec une ou quelques contreparties sans recourir aux appels d'offres (le Conseil des gouverneurs de la BCE peut décider que, dans des circonstances exceptionnelles, la BCE elle-même peut également effectuer ces opérations). Deux types d'opérations bilatérales peuvent être utilisées : celles pour lesquelles les contreparties sont contactées directement par la Banque de France et celles qui sont effectuées sur les marchés boursiers ou par des intermédiaires de marché.

4.2.2. Contact direct avec les contreparties

Dans cette procédure, la Banque de France contacte directement une ou quelques contreparties résidentes sélectionnées en application de l'article 1.2. Suivant les instructions données par la Banque centrale européenne, la Banque de France décide de conclure ou non une opération avec les contreparties. Les opérations bilatérales effectuées par contact direct avec les contreparties peuvent être utilisées pour les opérations de prêt garanti, les opérations ferme, les opérations d'échange de devises et les reprises de liquidité en blanc.

4.2.3. Opérations effectuées sur les marchés boursiers ou par des intermédiaires de marchés

La Banque de France peut effectuer des opérations ferme sur les marchés boursiers ou par des intermédiaires de marché. Pour ces opérations, la gamme des contreparties n'est pas limitée *a priori* et les procédures sont adaptées aux conventions de place applicables aux titres de créance traités.

4.2.4. Annonce des opérations bilatérales

Sauf exception, les opérations bilatérales ne sont pas normalement annoncées publiquement à l'avance. De plus, la Banque centrale européenne peut décider de ne pas annoncer publiquement les résultats des opérations bilatérales.

4.2.5. Jours de fonctionnement

Les opérations bilatérales de réglage fin peuvent être exécutées et réglées n'importe quel jour durant lequel la Banque centrale européenne et au moins une banque centrale nationale sont ouvertes aux fins de mener des opérations de politique monétaire. Seules participent à ces opérations les banques centrales nationales qui sont ouvertes aux fins de mener des opérations de politique monétaire le jour de la transaction, le jour du règlement et le jour du remboursement.

Sauf exception, les opérations ferme bilatérales à caractère structurel ne sont exécutées et réglées que durant des jours où toutes les BCN de l'Eurosystème sont ouvertes aux fins de mener des opérations de politique monétaire.

4.3. Les procédures de règlement

4.3.1. Considérations d'ordre général

Le règlement des mouvements espèces liés à l'utilisation des facilités permanentes ou à la participation aux opérations d'*open market* se fait exclusivement en euro et par l'intermédiaire des comptes des contreparties, MP ou CNRO selon le cas. Pour les opérations de prêt, le règlement des mouvements espèces n'intervient qu'à la suite de l'affectation en garantie des actifs au profit de la Banque de France, dans les conditions mentionnées au chapitre VII.

4.3.2. Règlement des opérations d'*open market*

Le règlement des opérations d'*open market* par voie d'appels d'offres normaux (opérations principales de refinancement, opérations de refinancement à plus long terme et opérations structurelles à l'exception des opérations ferme) intervient normalement le premier jour suivant le jour de transaction durant lequel (a) TARGET 2 et (b) l'ensemble des systèmes de paiement et de règlement de titres nationaux sont ouverts. Toutefois, le règlement de l'émission des certificats de dette de la BCE intervient le deuxième jour suivant le jour de l'opération durant lequel TARGET2 et tous les systèmes de règlement-livraison de titres concernés sont ouverts. En principe, le règlement des transactions afférentes à ces opérations s'effectue de manière simultanée dans tous les États membres avec toutes les contreparties ayant fourni les actifs de garantie requis.

Le moment du règlement des opérations principales de refinancement et des opérations de refinancement à plus long terme coïncide normalement avec celui du remboursement d'une opération antérieure similaire. Si la date normale de règlement concernant les opérations principales de refinancement ou les opérations de refinancement à plus long terme coïncide avec un jour férié, la Banque centrale européenne peut décider une autre date de règlement, et notamment un règlement valeur jour. Les dates de règlement pour les opérations principales de refinancement et pour les opérations de refinancement à plus long terme sont précisées par avance dans le calendrier des opérations d'appels d'offres de l'Eurosystème.

Le règlement des opérations d'*open market* par voie d'appels d'offres rapides et de procédures bilatérales s'effectue en principe le jour même de l'opération. Pour des raisons d'ordre opérationnel, d'autres dates de règlement peuvent être appliquées occasionnellement pour ces opérations, en particulier dans le cas des transactions ferme et des opérations d'échange de devises.

4.4. Les procédures de fin de journée

Les procédures de fin de journée sont prévues aux articles 3.1, 3.2.1 et 5.2.2, ainsi que dans les documents relatifs à T2BF et dans le cahier des charges 3G disponibles sur le site internet de la Banque de France.

V. LA FOURNITURE DE CRÉDIT INTRAJOURNALIER

La Banque de France octroie du crédit intrajournalier (durée inférieure à un jour) à ses contreparties dans le cadre du système de paiement T2BF sous la forme d'une ligne de crédit.

Le crédit intrajournalier est accordé sur le compte MP. Les comptes MP des participants T2BF peuvent être débiteurs dans la limite de la ligne de crédit fixée par la Banque de France, telle que décrite à l'article 5.2.2.

5.1. Les contreparties éligibles au crédit intrajournalier

1. La Banque de France consent un crédit intrajournalier aux contreparties mentionnées au paragraphe 2, qui sont titulaires d'un compte MP dans le système T2BF (participant direct) et qui ont signé la convention de prêt garanti mentionnée au chapitre VII.

2. Un crédit intrajournalier ne peut être consenti qu'aux contreparties suivantes :

a) les établissements de crédit établis sur le territoire de la France et de la Principauté de Monaco, qui sont des contreparties éligibles aux opérations de politique monétaire de la Banque de France au sens de l'article 1.1.1 ;

b) les entreprises d'investissement établies dans l'EEE à condition que :

– elles soient établies sur le territoire français par l'intermédiaire de leur siège social, par l'intermédiaire d'une succursale au sens de l'article L532-18-1 du *Code monétaire et*

financier ou par l'intermédiaire d'une succursale agréée en France d'entreprise d'investissement qui est établie au sein de l'EEE ;

– elles aient conclu un accord avec une contrepartie aux opérations de la politique monétaire de l'Eurosystème pour couvrir toute position débitrice résiduelle en fin de journée ;

c) les entités autres que celles visées aux points a) et b), qui gèrent des systèmes exogènes et agissent en cette qualité, à condition que les accords permettant de consentir du crédit intrajournalier à ces entités aient préalablement été soumis au Conseil des gouverneurs de la BCE et approuvés par celui-ci.

Pour les contreparties autres que celles mentionnées au paragraphe 2, point a), le crédit intrajournalier est limité au jour en question et aucune transformation en crédit à vingt-quatre heures n'est possible.

5.2. Les modalités de la fourniture de crédit intrajournalier

5.2.1. Garanties éligibles

Le crédit intrajournalier est consenti aux contreparties contre affectation en garantie des actifs éligibles mentionnés au chapitre VI.

5.2.2. Procédure d'octroi de crédit

Le crédit intrajournalier n'est accordé que les jours ouvrés de T2BF.

Il ne porte pas d'intérêts.

Il est accordé sous la forme d'une ligne de crédit sur le compte MP de la contrepartie.

La ligne de crédit correspond au montant des actifs affectés en garantie dans le cadre de la convention de prêt garanti prévue au chapitre VII, diminué, pour les contreparties éligibles aux opérations de politique monétaire prévues aux chapitres II et III, du montant des actifs mobilisés pour ces opérations.

Le défaut de remboursement du crédit intrajournalier à la fin de la journée, de la part d'une contrepartie mentionnée à l'article 5.1, paragraphe 2, point a) est automatiquement considéré comme une demande de recours à la facilité de prêt marginal.

5.2.3. Pénalités

Une contrepartie autre que celles mentionnées à l'article 5.1, paragraphe 2, point a), qui, pour un motif quelconque, ne rembourse pas un crédit intrajournalier à la fin de la journée, est passible des pénalités suivantes :

a) si, pour la première fois au cours d'une période de douze mois, le compte de la contrepartie en question présente un solde débiteur à la fin de la journée, cette contrepartie est passible d'un intérêt de pénalité calculé à un taux de cinq points de pourcentage au-dessus du taux de prêt marginal sur le montant du solde débiteur ;

b) si, pour la deuxième fois au moins au cours de la même période de douze mois, le compte de la contrepartie en question présente un solde débiteur à la fin de la journée, l'intérêt de pénalité mentionné au point a) est majoré de 2,5 points de pourcentage à chaque nouvelle situation de manquement survenant au cours de cette période de douze mois.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE peut décider de lever ou de réduire les pénalités infligées en application du présent article, si la position débitrice de la contrepartie concernée à la fin de la journée est attribuable à un cas de force majeure et/ou à un dysfonctionnement technique de TARGET2, tel que défini dans la convention de participation à T2BF.

5.2.4. Suspension ou résiliation du crédit intrajournalier

La Banque de France suspend ou résilie le crédit intrajournalier en cas de survenance de tout événement, étant sur le point de se produire ou s'étant déjà produit, dont la survenance est susceptible de menacer l'exécution par une contrepartie de ses obligations en vertu des présentes dispositions ou en vertu d'autres règles s'appliquant à la relation entre cette contrepartie et la Banque de France, notamment :

a) lorsque la contrepartie ne remplit plus les critères d'accès ni/ou les conditions techniques, prévu(e)s dans la convention de participation T2BF disponible sur le site internet de la Banque de France ;

b) le compte de la contrepartie auprès de la Banque de France est suspendu ou clôturé ;

c) la contrepartie ne respecte plus l'une des conditions d'octroi de crédit intrajournalier énoncées dans le présent chapitre ;

d) la déclaration écrite de la contrepartie indiquant son incapacité de rembourser tout ou partie de ses dettes ou de satisfaire à ses obligations liées au crédit intrajournalier ;

e) lorsque la contrepartie est, ou est réputée être par la Banque de France, insolvable ou incapable de rembourser ses dettes ;

f) lorsque le solde créditeur de la contrepartie sur son compte MP, ou l'ensemble, ou une partie importante des actifs de la contrepartie font l'objet d'une décision de blocage de fonds, d'une saisie, ou de toute autre procédure destinée à protéger l'intérêt public ou les droits des créanciers de la contrepartie ;

g) la cession de l'ensemble ou d'une partie importante des actifs de la contrepartie ;

h) l'ensemble des événements constituant des cas de défaillance prévus à l'article 1.3.2 de la présente décision.

La décision de la Banque de France de suspendre ou de résilier le crédit intrajournalier ne prend effet qu'après avoir été approuvée par la BCE.

Par dérogation au paragraphe précédent, la Banque de France peut, en cas d'urgence, décider de suspendre avec effet immédiat le crédit intrajournalier d'une contrepartie aux opérations de politique monétaire de la Banque de France. Dans ce cas, la Banque de France en informe immédiatement la BCE par un avis écrit. La BCE a la faculté d'annuler la décision de la Banque de France. Toutefois, lorsqu'elle n'avertit pas la Banque de France d'une telle annulation dans un délai de dix jours ouvrables à compter de la réception de l'avis de la Banque de France, elle est réputée avoir approuvé la décision de la Banque de France.

VI. LES ACTIFS ÉLIGIBLES

6.1. Les principes généraux

La Banque de France accepte en garantie des opérations mentionnées aux chapitres II, III et V deux catégories d'actifs qui forment la « liste unique de garanties » : les actifs négociables et les actifs non négociables sur un marché. Aucune distinction n'est faite entre les deux catégories en ce qui concerne la qualité des actifs et leur éligibilité aux différents types d'opérations de l'Eurosystème, si ce n'est que les actifs non négociables ne sont pas utilisés par l'Eurosystème dans le cadre des opérations ferme.

Ces actifs doivent être libres de tout droit.

Tous les actifs, négociables et non négociables, peuvent faire l'objet d'une utilisation transfrontière, dans l'ensemble de la zone euro, selon les modalités décrites au chapitre VII.

La Banque de France ne donne un avis aux contreparties sur l'éligibilité aux opérations de politique monétaire que sur des actifs (négociables ou non) déjà existants. Elle ne donne donc notamment pas de conseil relatif à l'éligibilité, avant l'émission des actifs négociables.

6.2. Les critères d'éligibilité des actifs négociables

Les actifs négociables sont des actifs admis à la négociation sur un marché réglementé ou assimilé tel que mentionné à l'article 6.2.6.

Les certificats de dette émis par la BCE et tous ceux émis par les banques centrales nationales de l'Eurosystème avant la date d'adoption de l'euro dans leur État membre respectif sont éligibles.

Les critères appliqués afin de déterminer le caractère éligible des autres actifs négociables sont les suivants :

6.2.1. Catégorie d'actif

– Les actifs doivent être des titres de créance ayant (a) un montant principal fixe, inconditionnel et (b) un coupon qui ne peut donner lieu à un flux financier négatif. Les obligations avec warrants ou assorties d'autres droits similaires ne sont pas éligibles. De plus, le coupon doit appartenir à l'une des catégories suivantes : (1) un zéro-coupon, (2) un coupon à taux fixe ou (3) un coupon à taux variable indexé sur un taux d'intérêt de référence. Le coupon peut être indexé sur l'évolution de la notation de l'émetteur lui-même. Les obligations indexées sur l'inflation sont également éligibles. Ces caractéristiques doivent rester valables jusqu'au remboursement de l'obligation.

– Les titres de créance ne doivent pas conférer de droits sur le principal et/ou les intérêts qui sont subordonnés aux droits des détenteurs d'autres titres de créance du même émetteur (ou dans le cadre d'une émission structurée, subordonnés à d'autres tranches de la même émission).

Dans le cadre d'une émission structurée, pour être éligible, une tranche (ou sous-tranche) ne peut être subordonnée à d'autres tranches de la même émission. Une tranche (ou sous-tranche) est considérée comme n'étant pas subordonnée à d'autres tranches (ou sous-tranches) de la même émission si — conformément à la priorité de paiement applicable après la notification d'un avis d'exécution (*enforcement notice*), prévue dans le prospectus — aucune autre tranche (ou sous-tranche) ne fait l'objet d'un paiement (principal et intérêts) prioritaire par rapport à cette tranche (ou sous-tranche) et si cette tranche (ou sous-tranche) est donc la dernière à supporter les pertes parmi les différentes tranches ou sous-tranches d'une émission structurée. Pour les émissions structurées où le prospectus prévoit la notification d'un avis de règlement accéléré (*acceleration notice*) et d'exécution, la non-subordination d'une tranche (ou d'une sous-tranche) doit être garantie dans le cadre de la priorité de paiement relative à l'avis tant de règlement accéléré que d'exécution ;

— l'exigence mentionnée au a) du premier paragraphe de l'article 6.2.1 ne s'applique pas aux titres adossés à des actifs (*Asset Backed Securities — ABS*) à l'exception des obligations émises par les établissements de crédit conformément aux critères prévus à l'article 22, paragraphe 4, de la directive OPCVM 85/611/CEE du 20 décembre 1985 modifiée en dernier lieu par la directive 2005/1/CE du 24 mars 2005 (« obligations sécurisées de banques »). L'Eurosystème évalue l'éligibilité des titres adossés à des actifs autres que les obligations sécurisées de banques au regard des critères suivants :

- les actifs générant des flux financiers auxquels sont adossés les titres doivent satisfaire aux exigences suivantes :

a) l'acquisition de ces actifs doit être régie par le droit d'un État membre de l'Union européenne ;

b) ils doivent être acquis, auprès du cédant ou d'un intermédiaire, par l'entité *ad hoc* intervenant dans la titrisation, d'une manière que l'Eurosystème considère comme étant une cession parfaite opposable aux tiers et se trouver hors de portée du cédant et de ses créanciers, ou de l'intermédiaire et de ses créanciers, y compris en cas d'insolvabilité du cédant ou de l'intermédiaire ;

c) ils doivent être cédés et vendus à l'émetteur par un cédant ou, s'il y a lieu, un intermédiaire constitué dans l'EEE ;

d) ils ne doivent pas être composés — en tout ou partie, de fait ou potentiellement — de titres indexés sur un risque de crédit (« *credit-linked notes* »), de *swaps*⁵ ou autres dérivés⁶, ou d'instruments synthétiques ou de créances similaires résultant du transfert du risque de crédit par le biais de dérivés de crédit, ou de tranches d'autres titres adossés à des actifs. De ce fait, les titres adossés à des actifs synthétiques sont inéligibles. Les titres adossés à des actifs émis avant le 1^{er} mars 2009 sont exemptés jusqu'au 1^{er} mars 2010 de l'obligation de ne pas être constitués de tranches d'autres titres adossés à des actifs. Cette obligation ne conduit pas à l'exclusion des titres adossés à des actifs pour lesquels la structure d'émission inclut deux entités *ad hoc* et pour lesquels le critère de cession parfaite est respecté à l'égard de ces deux entités *ad hoc*, de sorte que les titres de créances émis par la seconde entité *ad hoc* sont directement ou indirectement adossés au gisement de créances sous-jacent d'origine et que

⁵ Cette restriction ne vise pas les *swaps* utilisés dans les opérations de titres adossés à des actifs strictement dans un but de couverture.

⁶ Les titres adossés à des actifs qui sont sur la liste des actifs négociables éligibles à compter du 10 octobre 2010 sont dispensés de cette obligation et restent éligibles jusqu'au 9 octobre 2011.

tous les flux financiers provenant des actifs générant des flux financiers sont transférés de la première à la seconde entité *ad hoc* sans qu'il y ait eu différenciation en tranches.

En outre, ne sont pas considérées comme des tranches d'autres titres adossés à des actifs les titres de créances sécurisés émis par les établissements de crédit (*covered bank bonds*) conformément aux critères prévus à l'article 22, paragraphe 4, de la directive modifiée du Conseil 85/611/CEE du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ;

e) si ce sont des créances privées, les débiteurs et les créanciers doivent être constitués dans l'EEE (ou, s'il s'agit de personnes physiques, y être résidents) et, s'il y a lieu, la sûreté correspondante doit se situer dans l'EEE. La législation applicable à ces créances privées doit être celle d'un pays de l'EEE. Lorsqu'il s'agit d'obligations, les émetteurs doivent être constitués dans l'EEE, elles doivent être émises dans un pays de l'EEE, relever de la législation d'un pays de l'EEE, et tout titre concerné doit se situer dans l'EEE⁷.

Dans les cas où les cédants ou, s'il y a lieu, les intermédiaires, sont constitués dans la zone euro, ou au Royaume-Uni, l'Eurosystème a vérifié qu'il n'y avait pas dans la législation de ces pays de dispositions permettant d'imposer des restitutions susceptibles d'avoir de lourdes conséquences. Si le cédant ou, s'il y a lieu, l'intermédiaire, est constitué dans un autre pays de l'EEE, les titres adossés à des actifs ne peuvent être considérés comme éligibles que si l'Eurosystème s'assure que ses droits seraient protégés de manière appropriée contre des dispositions permettant d'imposer des restitutions considérées pertinentes par l'Eurosystème en vertu de la législation du pays de l'EEE concerné. Avant que les titres adossés à des actifs puissent être considérés comme éligibles⁸, une opinion juridique indépendante, sous une forme acceptable pour l'Eurosystème, doit être fournie à cette fin, indiquant quelles règles permettant d'imposer des restitutions sont susceptibles de s'appliquer dans le pays. Afin de décider si ses droits sont protégés comme il convient contre des règles permettant d'imposer des restitutions, l'Eurosystème peut exiger d'autres documents, notamment un certificat de solvabilité du vendeur, de la part du cessionnaire, pour la période suspecte. Les règles permettant d'imposer des restitutions, que l'Eurosystème estime susceptibles d'avoir de lourdes conséquences, et par conséquent inacceptables, comprennent celles où le liquidateur peut annuler la vente des actifs sous-jacents uniquement parce qu'elle a été conclue durant une certaine période (la période suspecte) précédant la déclaration d'insolvabilité du vendeur (le cédant/l'intermédiaire), ou bien celles où le cessionnaire ne peut empêcher l'annulation qu'en prouvant l'ignorance de l'insolvabilité du vendeur (le cédant/l'intermédiaire) au moment de la vente ;

- les titres adossés à des actifs conférant des droits qui sont subordonnés aux droits des détenteurs d'autres titres de créances du même émetteur ou à d'autres tranches de la même émission (cas d'une émission structurée) ne sont pas éligibles. Pour les émissions structurées pour lesquelles le prospectus prévoit la notification d'un avis de règlement accéléré (*acceleration notice*) et d'exécution, la non subordination d'une tranche (ou d'une sous-tranche) doit être garantie dans le cadre de la priorité de paiement relative à l'avis tant de règlement accéléré que d'exécution ;

⁷ Les titres adossés à des actifs qui sont sur la liste des actifs négociables éligibles à compter du 10 octobre 2010 sont dispensés de cette obligation et restent éligibles jusqu'au 9 octobre 2011.

⁸ Les titres adossés à des actifs qui sont sur la liste des actifs négociables éligibles à compter du 10 octobre 2010 sont dispensés de cette obligation et restent éligibles jusqu'au 9 octobre 2011.

- les titres adossés à des actifs émis par des entités établies dans les pays du G10 n'appartenant pas à l'espace économique européen (États-Unis, Canada, Suisse, Japon) ne sont pas éligibles ;
- l'Eurosystème se réserve le droit de demander à tout tiers concerné (tel que l'émetteur, le cédant ou l'arrangeur) toute clarification ou confirmation juridique qu'il considère nécessaire à l'évaluation de l'éligibilité des titres adossés à des actifs. Notamment, la Banque de France peut demander à la contrepartie de lui transmettre toute information dont elle dispose concernant le titre adossé à des actifs mobilisés, notamment la note d'information (*offering circular*), le rapport avant-vente (*pre-sale report*), la notation du titre par un organisme externe d'évaluation du crédit.

6.2.2. Qualité de signature

Les titres de créance doivent présenter un degré élevé de qualité de signature satisfaisant aux règles de l'ECAF (*European Credit Assessment Framework*), cadre de l'Eurosystème pour l'évaluation de la qualité de signature. Ces règles sont précisées à l'article 6.5.

6.2.3. Lieu d'émission

Les titres de créance doivent être déposés, enregistrés ou émis dans l'EEE auprès d'une banque centrale ou d'un dépositaire central de titres satisfaisant aux normes minimales fixées par la BCE.

Les titres de créance internationaux représentés par un certificat global au porteur émis le 1^{er} janvier 2007 ou ultérieurement, par le biais des dépositaires centraux internationaux de titres (ICSD) Euroclear Bank (Belgique) et Clearstream Banking Luxembourg doivent, pour être éligibles, être émis sous la forme de Nouveaux Certificats Globaux (*New Global Notes* — NGN) et déposés auprès d'un conservateur commun (*Common Safekeeper* — CSK) qui est, soit un dépositaire central international de titres (ICSD), soit un dépositaire central de titres (CSD) qui respectent les normes minimales définies par la BCE. Les titres de créance internationaux représentés par un certificat global au porteur émis avant le 1^{er} janvier 2007 sous la forme de certificats globaux classiques (*Classical Global Notes* — CGN) et les titres fongibles émis sous le même code ISIN, à cette date ou postérieurement, sont éligibles jusqu'à leur échéance. Les titres de créances internationaux émis sous forme de certificat global nominatif par le biais des ICSD Euroclear Bank (Belgique) et Clearstream Banking Luxembourg après le 30 septembre 2010 doivent pour être éligibles être émis dans le cadre de la nouvelle structure de conservation des titres de créance internationaux. Les titres de créance internationaux sous forme de certificat global nominatif émis avant cette date ou à cette date demeurent éligibles jusqu'à leur échéance. Les titres de créance internationaux sous forme de certificats individuels émis après le 30 septembre 2010 cesseront d'être éligibles. Les titres de créance internationaux sous forme de certificats individuels émis avant cette date ou à cette date demeurent éligibles jusqu'à leur échéance.

6.2.4. Règlement-livraison

Les titres de créance doivent être transférables par inscription en compte ; ils doivent être détenus (réglés) dans la zone euro sur un compte ouvert sur les livres de l'Eurosystème ou d'un système de règlement-livraison de titres satisfaisant aux normes fixées par la BCE (de sorte que les formalités d'enregistrement et la réalisation des actifs soient soumises à la législation d'un État membre de l'Union européenne ayant adopté la monnaie unique). Si le dépositaire central de titres où le titre a été émis et le système de règlement-livraison de titres

où il est détenu ne sont pas identiques, les deux institutions doivent être interconnectées par un lien approuvé par la BCE.

6.2.5. Lieu d'établissement de l'émetteur et du garant

Les titres de créance doivent être émis ou garantis par des banques centrales, des organismes publics ou privés ou encore des organisations internationales ou supranationales.

L'émetteur doit être établi dans l'EEE. Le garant doit également être établi dans l'EEE, à moins qu'une garantie ne soit pas nécessaire pour établir la qualité de signature élevée des actifs négociables, comme indiqué aux articles 6.5.1 et suivants de la présente décision. Cette exigence ne s'applique pas aux institutions internationales et supranationales. Si le titre de créance négociable est émis par une société non financière qui ne dispose pas d'une notation attribuée par un organisme externe d'évaluation du crédit (OEEC) reconnu, l'émetteur doit être établi dans la zone euro.

Les titres de créance autres que ceux adossés à des actifs peuvent également être émis par des entités établies dans des pays du G10 n'appartenant pas à l'EEE, soit actuellement les États-Unis, le Canada, le Japon et la Suisse. Dans ce cas, ils ne peuvent être considérés comme éligibles que si l'Eurosystème s'assure que ses droits seront préservés par les lois du pays considéré de manière appropriée, dans les conditions définies par l'Eurosystème. À cet effet, une confirmation juridique doit être présentée en des termes acceptables pour l'Eurosystème, tant sur le fond que sur la forme, avant que les actifs puissent être considérés comme éligibles.

Les actifs négociables émis avant le 1^{er} janvier 2007 par une entité établie hors de l'EEE ou hors d'un pays du G10 n'appartenant pas à l'EEE mais garantis par une entité établie dans l'EEE restent éligibles jusqu'au 31 décembre 2011, dans la mesure où les autres critères d'éligibilité sont respectés et qu'une confirmation juridique est communiquée, conformément aux dispositions de l'article 6.4.1.2. Au-delà du 31 décembre 2011, ces titres sont inéligibles.

6.2.6. Marchés acceptés

Les titres de créance, autres que les obligations sécurisées de banques, sont éligibles s'ils sont admis à la négociation sur un **marché réglementé** tel que défini dans la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers modifiant les directives 85/611/CEE, 93/6/CEE et 2000/12/CE et abrogeant la directive 93/22/CEE, ou négociés sur certains marchés non réglementés acceptés par l'Eurosystème.

Pour être acceptés par l'Eurosystème, les marchés non réglementés doivent respecter trois principes, à savoir la sécurité, la transparence et l'accessibilité. En les acceptant, l'Eurosystème n'évalue pas la qualité intrinsèque des différents marchés.

– La sécurité correspond à la certitude relative à la validité et au caractère exécutoire des transactions.

– La transparence signifie le libre accès à l'information concernant : les règles relatives aux procédures et au fonctionnement du marché, les caractéristiques financières des actifs, le mécanisme de formation des prix ainsi que les prix et quantités (cotations, taux d'intérêt, volumes de transactions, encours, etc.).

– L'accessibilité correspond à la capacité de l'Eurosystème de participer au marché et d'y avoir accès ; un marché est accessible à des fins de gestion des garanties si les règles relatives

aux procédures et au fonctionnement permettent à l'Eurosystème d'obtenir des informations, et le cas échéant, d'effectuer des opérations.

L'Eurosystème procède une fois par an au réexamen des marchés non réglementés et à la publication de la liste des marchés répondant aux critères qui précèdent.

La liste des marchés acceptés figure sur le site internet de la BCE.

Les titres de créance autres que les obligations sécurisées de banques émis par des établissements de crédit sont éligibles seulement s'ils sont admis à la négociation sur un marché réglementé tel que défini ci-dessus.

Les actifs négociables, figurant sur la liste des actifs de niveau 2 mentionnés dans la décision n° 2005-01 du Conseil de la politique monétaire émis avant le 31 mai 2007 et négociés sur des marchés non réglementés respectant les principes de sécurité et d'accessibilité mais ne respectant pas celui de transparence, restent éligibles jusqu'au 31 décembre 2010, dans la mesure où ils respectent les autres critères d'éligibilité. Ils sont inéligibles au-delà de cette date. La présente mesure ne s'applique pas aux obligations non sécurisées émises par des établissements de crédit, qui ne sont plus éligibles depuis le 31 mai 2007.

6.2.7. Liens étroits

Une contrepartie ne peut apporter en garantie, bien qu'ils figurent dans la liste des actifs négociables, des titres de créance émis ou garantis par la contrepartie ou par une autre entité avec laquelle elle entretient des liens étroits au sens de l'article 6.4.1 de la présente décision.

6.2.8. Monnaie

Les actifs sont libellés en euros.

6.2.9. Utilisation des actifs

Les actifs négociables éligibles sont admis en garantie des opérations d'*open market* et de facilité de prêt marginal, ainsi qu'aux opérations de fourniture de crédit intrajournalier.

6.2.10. Substitution des actifs

Les actifs affectés en garantie d'opérations en cours peuvent faire l'objet de substitutions à l'initiative de la contrepartie, sous réserve que le montant total des actifs négociables et non négociables affectés en garantie soit toujours supérieur ou égal au montant des concours octroyés par la Banque de France.

6.2.11. Liste des actifs

La liste des actifs négociables éligibles, établie et mise à jour par la BCE, est publiée sur les sites internet de la BCE et de la Banque de France.

La BCE peut décider à tout moment de retirer certains titres de créance de la liste publiée des actifs négociables éligibles. À compter de la décision d'exclusion, les actifs concernés mobilisés à l'appui d'opérations en cours sont valorisés pour une somme nulle et, si nécessaire, il est procédé à un appel de marge en espèces à concurrence du montant requis.

6.3. Les critères d'éligibilité des actifs non négociables sur un marché

Trois catégories d'actifs non négociables sont admises en garantie : les dépôts à terme fixe effectués par des contreparties éligibles, les créances privées (également appelées prêts bancaires), et les titres de créance non négociables adossés à des créances hypothécaires sur des particuliers (*Retail Mortgage Backed Debt instruments – RMBD*).

6.3.1. Les dépôts à terme fixe

Les dépôts à terme fixe effectués par des contreparties éligibles sont admis en garantie.

6.3.2. Les créances privées

Pour être admise en garantie, une créance privée doit satisfaire aux critères d'éligibilité suivants :

Type d'actif

Il doit s'agir d'une dette d'un débiteur vis-à-vis d'une contrepartie de l'Eurosystème.

Sont éligibles :

- les créances privées amortissables (c'est-à-dire dont le principal et les intérêts sont remboursés en fonction d'un échéancier prédéterminé) ;
- les créances de loyer de crédit bail et d'opérations de location assortie d'une option d'achat ;
- les créances d'affacturage. L'établissement d'affacturage ayant acquis les factures auprès de son client-adhérent et étant subrogé dans les droits de celui-ci à l'égard du débiteur final devant régler la facture, le risque de non-paiement de l'opération porte sur le débiteur final, et non sur le client adhérent de l'établissement. En conséquence, il convient de tenir compte de la cotation des débiteurs finaux pour déterminer l'éligibilité des créances d'affacturage. La Banque de France accepte la cession des seules créances d'affacturage ayant fait l'objet d'un financement de la part de l'établissement d'affacturage, avec mise à disposition des fonds correspondant à la valeur de la créance sur un compte ouvert au nom du client, déduction faite des montants correspondant aux fonds de garantie, aux sommes inscrites sur un compte indisponible et à la valeur des billets à ordre que l'établissement d'affacturage a souscrits et remis à son client ;
- dans le cas d'un prêt syndiqué, la part d'un établissement membre d'un syndicat de placement.

Ne sont pas éligibles les lignes de crédit non utilisées (par exemple, les lignes non utilisées de crédits *revolving*), les découverts bancaires, les crédits à court terme assimilables à des découverts en compte et les lettres de crédit (qui permettent de recourir à des crédits mais ne constituent pas, en soi, des créances).

Les créances privées ne peuvent conférer de droits, sur le principal et/ou les intérêts, qui sont subordonnés aux droits des détenteurs d'autres créances privées (ou d'autres tranches ou sous-tranches du même prêt syndiqué) ou titres de créance du même émetteur.

Les créances privées doivent avoir : (a) un principal fixe, inconditionnel et (b) un taux d'intérêt qui ne peut donner lieu à un flux financier négatif. De plus, le taux d'intérêt doit

appartenir à l'une des catégories suivantes : (1) de type zéro-coupon, (2) fixe, ou (3) variable indexé sur un autre taux de référence ou sur l'inflation. Ces caractéristiques doivent rester valables jusqu'au remboursement de la créance.

Les créances mobilisées ont une échéance supérieure à 24 heures.

Elles sont libellées en euros.

Lois régissant la créance

Seules sont éligibles les créances privées soumises au droit français ou au droit d'un État membre de l'Union européenne ayant adopté l'euro, à condition que le nombre total de législations différentes s'appliquant (a) à la contrepartie, (b) au créancier s'il n'est pas la contrepartie, (c) au débiteur, (d) au garant (le cas échéant), (e) au contrat régissant la créance privée, (f) au contrat entre la contrepartie et la Banque de France procédant à la mobilisation de la créance privée en garantie (« contrat de mobilisation ») soit inférieur ou égal à deux.

Type de débiteur/garant

Les débiteurs et garants des créances privées peuvent être des sociétés non financières telles que définies dans le SEC 95 (le Système Européen des Comptes nationaux et régionaux dans la Communauté), des organismes du secteur public ou des institutions internationales ou supranationales.

Chaque débiteur est individuellement responsable du remboursement total de la créance privée concernée (les codébiteurs de créances privées conjoints mais non solidaires sont exclus).

Le débiteur doit être établi dans la zone euro. Le garant doit également être établi dans la zone euro, à moins qu'une garantie ne soit pas nécessaire pour établir la qualité de signature élevée des actifs non négociables, comme indiqué aux articles 6.5.1 et suivants de la présente décision. Cette exigence ne s'applique pas aux organisations internationales ou supranationales.

Qualité de signature

Les créances privées doivent présenter un degré élevé de qualité de signature, évaluée au regard de la solvabilité du débiteur ou du garant. Les créances privées doivent présenter un degré élevé de qualité de signature comme défini par les règles de l'ECAF relatives aux actifs non négociables, telles que présentées dans l'article 6.6 et l'annexe à la présente décision.

Montant minimum

À la date d'entrée en vigueur de la présente décision, la Banque de France n'applique pas de montant minimum pour qu'une créance privée apportée par une contrepartie soit admise en garantie, sauf dans le cas d'une utilisation transfrontière, où un seuil commun de 500 000 euros est institué dans l'ensemble de la zone euro.

À compter du 1^{er} janvier 2012, un régime unifié sera mis en place pour les créances privées dans l'ensemble de la zone euro, que la mobilisation soit domestique ou transfrontière.

6.3.3. Les titres de créance non négociables adossés à des créances hypothécaires sur des particuliers

Les critères d'éligibilité sont les suivants :

- il doit s'agir d'un titre de créance (billet ou effet de commerce) garanti par un ensemble de créances hypothécaires et ne correspondant pas totalement à des actifs titrisés. Il doit être possible de procéder à une substitution d'actifs dans le gisement de créances hypothécaires sous-jacent et il doit exister un mécanisme permettant de garantir que l'Eurosystème est prioritaire par rapport aux créanciers autres que ceux bénéficiant d'un régime dérogatoire pour des raisons liées aux politiques publiques ;
- les titres de créance non négociables adossés à des créances hypothécaires sur des particuliers doivent avoir : (a) un montant principal fixe, inconditionnel et (b) un taux d'intérêt qui ne peut donner lieu à un flux financier négatif ;
- ils doivent présenter un degré élevé de qualité de signature, évaluée par le volet de l'ECAF qui concerne ce type d'actifs, comme précisé dans l'article 6.6 ;
- ils doivent être libellés en euros ;
- les émetteurs éligibles sont des établissements de crédit qui sont des contreparties éligibles. L'émetteur doit être établi dans la zone euro.

À la date d'entrée en vigueur de la présente décision, seuls les billets à ordre irlandais représentatifs de créances hypothécaires (Irish RMBD — *Retail mortgage-backed debt instruments*) figurent dans cette catégorie.

6.4. Les conditions additionnelles

6.4.1. Conditions additionnelles communes à l'ensemble des actifs éligibles

6.4.1.1. Absence de liens étroits entre la contrepartie et l'émetteur/débiteur/garant

Une contrepartie ne peut pas apporter en garantie un actif négociable ou non négociable satisfaisant à l'ensemble des critères d'éligibilité s'il est émis ou garanti par elle-même ou par une autre entité avec laquelle elle entretient des liens étroits. Par liens étroits, on entend une situation dans laquelle la contrepartie et un émetteur/débiteur/garant d'actifs éligibles sont liés par :

- a) la détention, directement ou indirectement par une ou plusieurs autres entreprises, de 20 % ou plus du capital de l'émetteur/débiteur/garant par la contrepartie ou
- b) la détention, directement ou indirectement par une ou plusieurs autres entreprises, de 20 % ou plus du capital de la contrepartie par l'émetteur/débiteur/garant, ou
- c) la détention par un tiers de plus de 20 % du capital de la contrepartie et de plus de 20 % du capital de l'émetteur/débiteur/garant soit directement, soit indirectement par le biais d'une ou plusieurs entreprises.

Ces dispositions relatives aux liens étroits ne s'appliquent pas : a) aux liens étroits entre la contrepartie et une entité de l'EEE du secteur public habilitée à lever des impôts, ou dans le

cas où un titre de créance est garanti par une entité de l'EEE du secteur public habilitée à lever des impôts ; b) aux obligations sécurisées de banques émises conformément aux critères énoncés à l'article 22, paragraphe 4, de la directive OPCVM ; ou c) aux cas dans lesquels les titres de créance sont protégés par des dispositions juridiques spécifiques comparables à celles visées au point b) comme par exemple dans le cas i) des titres de créance non négociables adossés à des créances hypothécaires sur des particuliers (RMBD) qui ne sont pas des titres ; ou ii) des obligations sécurisées structurées adossées à des prêts immobiliers résidentiels (c'est-à-dire de certaines obligations sécurisées non déclarées conformes à la directive OPCVM par la Commission européenne) remplissant tous les critères qui s'appliquent aux titres adossés à des actifs (voir articles 6.2.1 et suivants) et les critères supplémentaires suivants⁹ :

– Tout prêt immobilier résidentiel sous-jacent à des obligations sécurisées structurées doit être libellé en euros ; l'émetteur (ainsi que le débiteur et le garant, si ce sont des personnes morales), doivent être constitués dans un État membre, leurs actifs sous-jacents doivent se situer dans un État membre et la législation applicable doit être celle d'un État membre.

– Les prêts immobiliers résidentiels sont éligibles pour figurer dans le portefeuille de prêts garantissant les obligations sécurisées structurées correspondantes, s'ils sont garantis par une garantie éligible ou par une hypothèque. Une garantie éligible doit être payable dans les 24 mois de la défaillance. Aux fins de tels prêts garantis, des garanties éligibles peuvent être fournies dans différentes configurations contractuelles, notamment des contrats d'assurance, à condition qu'ils soient accordés par une entité du secteur public ou un établissement financier soumis à un contrôle public. Dans le cadre de tels prêts garantis, le garant ne doit pas avoir de liens étroits avec l'émetteur des obligations sécurisées, et doit disposer d'une notation d'au moins A+/A1/AH provenant d'un OEEC accepté, pour toute la durée de l'opération.

– Une garantie de substitution de grande qualité représentant jusqu'à 10 % du portefeuille de prêts garantissant les obligations sécurisées structurées. Ce seuil ne pourra être dépassé qu'après un examen approfondi par la BCN concernée.

– La part maximale de chaque prêt individuel éligible pouvant être financée par l'émission d'obligations sécurisées structurées est de 80 % de ratio prêt-valeur (*loan-to-value* – LTV). Le calcul de ce ratio doit reposer sur une évaluation prudente du marché.

– Le montant représenté par le portefeuille de prêts garantissant les obligations sécurisées structurées doit au moins équivaloir à 108 % du montant des obligations sécurisées structurées garanties.

– Le montant maximal pour des prêts immobiliers résidentiels est de 1 million d'euros.

– L'évaluation crédit du portefeuille de prêts garantissant les obligations sécurisées structurées doit correspondre à une probabilité de défaut (PD) annuelle de 10 points de base, ce qui correspond au niveau de « simple A » (voir les articles 6.5.1 et suivants).

– Un niveau de notation à long terme de « simple A » (« A- » selon Fitch ou Standard & Poor's, ou « A3 » selon Moody's, ou « AL » selon DBRS) minimum doit s'appliquer à l'émetteur et aux entités concernées qui font partie ou qui sont liées à l'opération relative à l'obligation sécurisée structurée.

⁹ Les obligations sécurisées structurées remises en garantie avant le 10 octobre 2010 qui ne répondent pas à ces critères peuvent continuer à être utilisées jusqu'au 31 mars 2011.

En outre, les contreparties doivent fournir la confirmation juridique provenant d'un cabinet juridique réputé précisant que les conditions suivantes sont remplies :

- L'émetteur des obligations sécurisées structurées est un établissement de crédit constitué dans un État membre de l'Union européenne, et non un véhicule *ad hoc*, même si ces obligations sont garanties par un établissement de crédit constitué dans un État membre de l'Union européenne.
- L'émetteur/l'émission des obligations est soumis, par la législation de l'État membre où l'émetteur est constitué ou bien où les obligations sont émises, à un contrôle public spécifique, conçu pour protéger les détenteurs d'obligations.
- En cas d'insolvabilité de l'émetteur, les détenteurs d'obligations sont prioritaires pour le remboursement du principal et le paiement des intérêts provenant des actifs éligibles (sous-jacents).
- Les sommes provenant de l'émission des obligations doivent être investies (selon les règles d'investissement décrites dans la notice d'information lors de l'émission) conformément à la législation nationale relative aux obligations sécurisées ou à toute autre législation nationale applicable aux actifs en question.

En outre, une contrepartie ne peut pas apporter en garantie un titre adossé à un actif si la contrepartie (ou un tiers avec lequel elle entretient des liens étroits) fournit une couverture de change au titre adossé à un actif en effectuant une opération de couverture de change avec l'émetteur en tant que contrepartie de couverture ou fournit une ligne de liquidité d'un montant égal ou supérieur à 20 % de l'encours du titre adossé à un actif.

Dans le cas où la contrepartie a remis en garantie d'opérations de refinancement en cours des actifs qu'elle ne peut pas ou plus utiliser en raison de l'existence de liens étroits avec l'émetteur (ou le garant), elle doit le notifier immédiatement à la Banque de France. Les actifs sont pris en compte pour une valeur zéro à la prochaine date de valorisation et un appel de marge peut être déclenché. En outre, la contrepartie doit retirer l'actif dans les meilleurs délais.

Aux fins de la mise en œuvre de la politique monétaire, notamment pour le suivi de l'observation des règles pour l'utilisation des actifs éligibles concernant les liens étroits, les informations sur les détentions de capital fournies par les autorités de contrôle à ces fins sont partagées au sein de l'Eurosystème. Ces informations sont soumises aux mêmes normes de confidentialité que celles appliquées par les autorités de contrôle.

6.4.1.2. Garanties

Lors de l'évaluation de la qualité de signature (selon les termes de l'article 6.6), l'Eurosystème prend en compte des critères institutionnels ou des caractéristiques assurant au détenteur de la créance une protection analogue, telles les garanties. En l'absence d'une évaluation de la qualité de signature de l'émetteur/débiteur par un organisme externe d'évaluation du crédit (OEEC) reconnu, l'évaluation du crédit peut être établie sur la base des garanties fournies par des garants dont la situation financière n'appelle aucune réserve. Pour être acceptées, les garanties doivent répondre aux caractéristiques suivantes :

– Les garants doivent être établis :

- dans l’EEE lorsqu’il s’agit d’actifs négociables hormis si l’actif est émis par une société non financière qui ne dispose pas d’une notation attribuée par un OEEC, auquel cas le garant doit être établi dans la zone euro ;

- dans la zone euro lorsqu’il s’agit d’actifs non négociables.

– Une garantie est réputée conforme aux critères d’éligibilité si le garant a garanti de manière inconditionnelle et irrévocable les obligations de l’émetteur/du débiteur relatives au paiement du principal, des intérêts et de tout autre montant dû aux détenteurs des actifs considérés, jusqu’à exécution intégrale de ces obligations. Dans le cas d’une créance privée, une garantie acceptable ne doit pas nécessairement être attachée à la créance privée mais peut s’appliquer au débiteur, à condition qu’elle couvre intégralement la créance privée en question.

– La garantie doit être payable à première demande (indépendamment du titre de créance garanti). Les garanties délivrées par les organismes publics habilités à collecter des impôts doivent être, soit payables à première demande, soit donner lieu à paiement rapide et ponctuel après la défaillance. Les obligations du garant au titre de la garantie doivent être de rang au moins égal et proportionnel (*pari passu*) à l’ensemble des autres obligations non garanties du garant.

– La garantie doit être régie par le droit d’un État membre de l’Union européenne et être juridiquement valide, contraignante et opposable au garant.

– Une confirmation juridique concernant la validité juridique, l’effet contraignant et l’opposabilité de la garantie doit être présentée en des termes acceptables à l’Eurosystème, tant sur le fond que sur la forme, avant que l’actif bénéficiant de la dite garantie puisse être considéré comme éligible. La confirmation juridique doit également préciser que la garantie est un accessoire de la créance cédée et qu’elle peut être activée par tout détenteur de cette créance. Si le garant est établi dans un État différent de celui dont la législation régit la garantie, la confirmation juridique doit également attester que la garantie est valide et peut recevoir pleine exécution en application de la loi du lieu d’établissement du garant. La confirmation juridique doit être soumise à l’examen de la banque centrale nationale du pays dans lequel l’actif est admis à la négociation et cette banque centrale notifie à la BCE qu’un actif spécifique fait l’objet d’une garantie en vue de son intégration dans la liste des actifs éligibles si c’est un actif négociable. La nécessité d’une confirmation juridique ne s’applique pas aux garanties données aux titres de créance assortis d’une notation individuelle ni aux garanties fournies par des organismes publics habilités à collecter des impôts. L’exigence d’opposabilité s’applique dans le cadre de toute législation en matière d’insolvabilité ou de faillite, des principes généraux d’équité ainsi que des autres lois et principes similaires applicables au garant et affectant de manière générale les droits des créanciers à l’encontre du garant.

La contrepartie, le débiteur ou le garant adressent la confirmation juridique à la Banque de France. Un modèle de confirmation de garantie à première demande se trouve sur le site internet de la Banque de France. Il est utilisable pour un garant établi en France et une garantie soumise au droit français. Si le garant est établi dans un autre pays de l’Union européenne ou si la garantie est soumise à un droit de la zone euro autre que le droit français, ou encore si la garantie ne correspond pas au modèle proposé, la contrepartie/le débiteur/le garant soumet à la Banque de France son propre modèle de confirmation juridique, établi conformément aux critères fixés par le présent article.

6.4.2. Conditions propres aux créances privées

En vue de garantir la constitution d'une sûreté opposable sur les créances privées et la réalisation rapide de ces créances privées en cas de défaillance d'une contrepartie, les conditions additionnelles suivantes doivent être respectées par les contreparties :

6.4.2.1. Vérification de l'existence des créances privées

a) les contreparties certifient, lors de la signature de la convention de mobilisation avec la Banque de France mentionnée au chapitre VII, l'existence des créances privées remises en garantie ; à cet effet, elles doivent garantir et confirmer par écrit (auto-certification) que :

– les créances privées remises en garantie sont conformes aux critères d'éligibilité détaillés à l'article 6.3 ;

– aucune créance privée mobilisée n'est cédée ou utilisée simultanément en garantie au profit d'un tiers ;

– la Banque de France est informée, dès que les contreparties en ont connaissance, de tout événement affectant de manière significative les actifs mobilisés, en particulier les remboursements anticipés, partiels ou intégraux, les baisses de notation et les modifications importantes des conditions régissant les créances privées. Lors de la remise de créances privées qui suit immédiatement un tel événement, les contreparties s'engagent à ce que la totalité des créances concernées respectent les critères d'éligibilité détaillés à l'article 6.3.

Les contreparties qui mobilisent ou envisagent de mobiliser des créances privées auprès de la Banque de France doivent remplir un questionnaire portant sur les procédures mises en place afin de communiquer à la Banque de France tous les éléments nécessaires à la vérification de l'existence des créances privées cédées.

Le respect des obligations prévues au (a) ci-dessus fait l'objet de contrôles sur place et sur pièce par la Banque de France, notamment la qualité et la justesse de l'auto-certification ainsi que les procédures au moyen desquelles les contreparties transmettent les informations concernant l'existence des créances privées.

6.4.2.2. Notification ex-post au débiteur de la mobilisation de la créance privée au profit de la Banque de France

En cas d'événement de crédit affectant la contrepartie, la Banque de France se réserve la faculté de notifier au débiteur la mobilisation de créances, conformément à l'article L. 313-28 du *Code monétaire et financier*.

6.4.2.3. Absence de restrictions à la mobilisation de la créance privée

Les contreparties s'assurent que les créances privées sont pleinement cessibles et qu'elles peuvent être mobilisées sans restriction aux fins de garantie auprès de la Banque de France. Le contrat qui régit la créance privée et les autres dispositions contractuelles convenues entre la contrepartie et le débiteur ne doivent pas comporter de clause restrictive concernant la mobilisation des garanties, lorsque la loi applicable à la mobilisation permet d'introduire de telles clauses.

6.4.2.4. Absence de restrictions à la réalisation de la créance privée

Le contrat qui régit la créance privée et les autres dispositions contractuelles convenues entre la contrepartie et le débiteur ne doivent comporter aucune restriction en ce qui concerne la réalisation de la créance privée mobilisée en garantie, notamment quant à la forme, au délai ou à toute autre exigence relative à cette réalisation.

6.5. Le dispositif d'évaluation du crédit (ECAF)

6.5.1. Principes généraux

Le dispositif de l'Eurosystème d'évaluation du crédit (*Eurosystem Credit Assessment Framework* — ECAF) définit les procédures, règles et techniques permettant de respecter les exigences de l'Eurosystème en matière de qualité de signature pour l'ensemble des actifs éligibles admis en garantie de ses opérations de crédit.

Pour évaluer la qualité de signature des émissions, émetteurs, débiteurs ou garants des actifs éligibles, l'Eurosystème se fonde sur les informations provenant de l'une des quatre sources suivantes d'évaluation du crédit, parmi lesquelles chaque contrepartie doit choisir :

- a) les agences de notation ou organismes externes d'évaluation du crédit (OEEC) désignés en anglais par le terme ECAI (*External Credit Assessment Institutions*), officiellement reconnus par une autorité de supervision et acceptés par l'Eurosystème dans le cadre de ses opérations de crédit,
- b) les systèmes internes d'évaluation du crédit (*In-House Credit Assessment Systems* — ICAS) des banques centrales nationales validés par l'Eurosystème,
- c) les Approches internes d'évaluation des risques des contreparties (AIER) désignés en anglais par le terme *Internal Rating Based systems* (IRB), et
- d) les outils de notation gérés par des opérateurs tiers agréés (*Rating Tools* — RT). La source RT correspond à des entités qui évaluent la qualité de signature des débiteurs à l'aide essentiellement de modèles quantitatifs, utilisés de façon automatique et systématique, en ayant recours entre autres informations à des comptes audités, et dont les évaluations de la qualité de signature ne sont pas destinées à être révélées au grand public.

En ce qui concerne la source OEEC, l'évaluation est fondée sur une notation publique. La Banque de France peut demander toute clarification qu'elle estime nécessaire. Pour les titres adossés à des actifs :

- a) Les notations sont expliquées dans un rapport de notation mis à la disposition du public, qu'il s'agisse d'un rapport de prévente détaillé ou d'un rapport de nouvelle émission, incluant, entre autres, une analyse exhaustive des aspects structurels et juridiques, une évaluation détaillée de l'ensemble d'actifs sous-jacents, une analyse des parties à l'opération et de tout autre particularité pertinente de l'opération.
- b) Des rapports de surveillance réguliers sont publiés par les OEEC pour les titres adossés à des actifs. La publication de ces rapports doit correspondre à la fréquence et au moment du paiement des coupons.

c) Ces rapports comprennent au moins une mise à jour des données essentielles relatives à l'opération (ce qui inclut notamment la composition de l'ensemble d'actifs sous-jacents, les parties à l'opération, la structure du capital de ces parties) ainsi que des données concernant les performances des actifs sous-jacents.

Afin d'assurer la cohérence, la qualité et la comparabilité des quatre sources d'évaluation du crédit utilisées dans le cadre de l'ECAF, l'Eurosystème a défini des critères d'éligibilité pour chacune de ces sources (article 6.5.5) et examine régulièrement leurs performances par rapport au seuil de qualité du crédit (article 6.5.6).

La liste des organismes agréés par l'Eurosystème au sein des sources (a), (b) et (d) est publiée sur le site de la BCE à la rubrique « *Payments & Markets / collateral* » accessible sur le site internet de la BCE. L'Eurosystème publie uniquement des informations relatives à ses opérations de crédit et n'assume aucune responsabilité pour ce qui concerne son évaluation des systèmes éligibles d'évaluation du crédit.

La référence de l'Eurosystème concernant l'exigence minimale en matière de qualité de signature (son « seuil de qualité du crédit ») est définie par une évaluation du crédit correspondant à l'échelon 3 de qualité du crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème¹⁰. L'Eurosystème considère une probabilité de défaut de 0,40 % sur un an comme équivalent à une évaluation de crédit correspondant à l'échelon 3 de qualité du crédit, sous réserve qu'elle fasse l'objet d'un examen régulier. L'ECAF se conforme à la définition du défaut retenue dans la directive de l'Union européenne concernant les exigences de fonds propres¹¹. L'Eurosystème publie la notation la plus basse répondant à ses exigences en matière de qualité de signature pour chacun des OEEC acceptés, sans assumer de responsabilité quant aux notations effectuées par l'OEEC, qui feront par ailleurs l'objet d'un examen régulier.

Toutefois, pour les titres adossés à des actifs, l'exigence minimale de l'Eurosystème en matière de qualité de signature correspond à une notation de type « triple A »¹² à l'émission. Sur la durée de vie du titre adossé à des actifs, le seuil minimum de l'Eurosystème correspondant à une qualité du crédit d'échelon 2 dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème (« simple A ») doit être conservé¹³. S'agissant des titres de créance non négociables adossés à des créances hypothécaires sur des particuliers (RMBD), la référence de l'Eurosystème concernant l'exigence minimale en matière de qualité de signature est définie par une évaluation du crédit correspondant à l'échelon 2 de qualité du crédit dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème (« simple A »). L'Eurosystème considère une probabilité de défaut (PD) de 0,10% sur un an comme équivalent à une évaluation du crédit correspondant à l'échelon 2 de qualité du crédit, sous réserve qu'elle fasse l'objet d'un examen régulier. La correspondance entre « simple A » ou « AAA » d'une part et les

¹⁰ L'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème est publiée sur le site Internet de la BCE (www.ecb.europa.eu). L'évaluation de crédit correspondant à l'échelon 3 de qualité de crédit équivaut à une notation sur le long terme au moins égale à « BBB- » selon Fitch ou Standard & Poor's, à « Baa3 » selon Moody's ou « BBB » selon DBRS.

¹¹ Elle regroupe la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (JO L 177 du 30 juin 2006, page 1) et la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (refonte) (JO L 177 du 30 juin 2006, page 201).

¹² « Triple A » équivaut à une notation sur le long terme au moins égale à « AAA » selon Fitch, Standard & Poor's ou DBRS ou égale à « Aaa » selon Moody's ou, si indisponible, à une notation sur le court terme égale à « F1+ » selon Fitch, ou « A-1+ » selon Standard & Poor's ou « R-1H » selon DBRS.

¹³ « Simple A » équivaut à une notation sur le long terme au moins égale à « A- » selon Fitch ou Standard & Pooors, à « A3 » selon Moody's, ou à « AL » selon DBRS.

notations court terme et long terme des différentes agences de notation d'autre part est disponible sur le site de la BCE comme indiqué ci-dessus.

La probabilité de défaut à prendre en compte pour la sélection des débiteurs correspond soit à la probabilité de défaut individuelle du débiteur si le système d'évaluation du crédit peut la générer, soit à la probabilité de défaut moyenne de la classe de risque à laquelle appartient le débiteur, à condition que ces classes de risques soient suffisamment granulaires et récentes : le risque de crédit du débiteur doit être apprécié au moins une fois par an et l'appréciation du risque doit être menée sur la base des informations financières les plus récentes.

L'Eurosystème se réserve le droit de déterminer si une émission, un émetteur, un débiteur ou un garant satisfait aux exigences en matière de qualité de signature élevée ; à cet effet, il s'appuie sur toute information qu'il juge pertinente et peut être amené à refuser des actifs en conséquence, à limiter leur utilisation ou à appliquer des décotes supplémentaires si cela est nécessaire pour garantir à l'Eurosystème une protection adéquate contre le risque, conformément à l'article 18.1 des statuts du SEBC. Ces mesures peuvent également être appliquées à des contreparties spécifiques, notamment si la qualité de leur signature semble étroitement corrélée à la qualité des actifs apportés en garantie par la contrepartie. Dans le cas où ce refus se fonde sur des éléments prudentiels, toute information transmise par les contreparties ou par les superviseurs est utilisée dans la mesure strictement nécessaire à la réalisation des missions institutionnelles de l'Eurosystème en matière de politique monétaire.

6.5.2. Choix des sources d'évaluation de la qualité du crédit

Les contreparties communiquent leur choix de source d'évaluation du crédit à la Banque de France au moyen du formulaire « choix de source » disponible sur le site internet de la Banque de France.

a) Chaque contrepartie choisit un modèle **principal** pour l'évaluation de la qualité de signature de ses débiteurs ou garants. À cet effet, elle sélectionne :

– soit la **source** OEEC et dans ce cas, elle peut se référer aux notations émanant indifféremment d'une OEEC ou d'une autre ; au cas où plusieurs notations différentes existent simultanément, la notation la plus favorable est retenue ;

– soit **un des systèmes de notation des BCN (ICAS)** ;

– soit le système AIER de son établissement ou de sa maison mère sous réserve qu'il ait été au préalable validé par la Commission bancaire ou un autre superviseur de l'Union européenne et que le formulaire spécifique concernant le choix de ce système, disponible sur le site internet de la Banque de France¹⁴, ait été retourné à la Banque de France avec communication de l'ensemble des informations nécessaires ;

– soit un outil de notation géré par un opérateur tiers. La possibilité d'utiliser cet outil pour évaluer la qualité du crédit est soumise à un ensemble de conditions préalables :

• la contrepartie doit adresser à la Banque de France une demande d'utilisation motivée accompagnée du formulaire élaboré par la BCE et disponible sur le site internet de la Banque de France ;

¹⁴ [www.banque-france.fr/Politique monétaire et marchés/Réglementation et mise en œuvre de la politique monétaire/ Mise en œuvre de la politique monétaire/ Éligibilité des actifs remis en garantie](http://www.banque-france.fr/Politique_monetaire_et_marches/Reglementation_et_mise_en_oeuvre_de_la_politique_monetaire/Mise_en_oeuvre_de_la_politique_monetaire/Eligibilite_des_actifs_remis_en_garantie)

- elle doit également avoir informé le fournisseur de l'outil de son intention d'utiliser ce dernier pour l'évaluation du crédit des actifs remis en garantie des opérations de l'Eurosystème, et garantir que le fournisseur s'engage de ce fait à communiquer tout élément d'information requis par la BCE et à se soumettre au suivi des performances défini à l'article 6.5.6.

b) Si la source ou le système sélectionné(e) à titre principal ne permet pas d'évaluer la qualité de signature de la majorité des débiteurs (ou garants), la contrepartie peut faire une demande motivée auprès de la Banque de France afin d'être autorisée à compléter son dispositif d'évaluation du crédit par un ou plusieurs **système(s) complémentaire(s)**. Le questionnaire à remplir est le même pour le choix principal et le choix complémentaire : il se trouve sur le site internet de la Banque de France.

c) Une fois le choix opéré, la contrepartie doit conserver la ou les source(s) sélectionnée(s) pendant une période d'au moins 12 mois à compter de l'acceptation par la Banque de France. Au terme des 12 mois, en l'absence de demande expresse de changement de source d'évaluation, le choix en vigueur est réputé maintenu pour la période suivante.

Dans des circonstances exceptionnelles, notamment en cas de validation par les autorités de supervision de son AIER en cours d'année, la contrepartie peut demander à la Banque de France, sur demande motivée établie au moyen du questionnaire « choix de source », la possibilité de changer de source d'évaluation avant l'expiration de la période susmentionnée.

d) Par ailleurs, pour les émetteurs, débiteurs ou garants qui sont des entités du secteur public et qui ne sont notés ni par les organismes externes d'évaluation du crédit (OEEC), ni par le système d'évaluation choisi par la contrepartie, cette dernière peut avoir recours à une méthode spécifique d'évaluation implicite décrite à l'article 6.5.3 (d) ci-dessous.

Un tableau récapitulatif sur les différents choix de sources est disponible sur le site internet de la Banque de France.

6.5.3. Dispositif d'évaluation du crédit relatif aux actifs négociables

Les règles suivantes s'appliquent successivement :

a) S'il existe au moins une évaluation du crédit, établie par un OEEC, concernant **l'émission** qui respecte le seuil de qualité du crédit et si cette notation respecte le seuil de qualité minimum de l'Eurosystème, l'actif est éligible. Si la notation de l'émission est inférieure au seuil de qualité de crédit minimum fixé par l'Eurosystème, le titre est inéligible.

b) S'il n'existe pas de notation de l'émission par un organisme externe d'évaluation du crédit, mais qu'il existe **une notation de l'émetteur**, qui respecte le seuil minimum de qualité de crédit de l'Eurosystème, l'actif est éligible.

Dans les deux cas a) et b) ci-dessus, si le titre a une échéance initiale inférieure à 390 jours, la notation long terme ou court terme respectant le seuil minimum de qualité de crédit de l'Eurosystème est indifféremment prise en compte ; si le titre a une échéance initiale supérieure à 390 jours, seules les notations long terme respectant le seuil minimum de qualité de crédit de l'Eurosystème sont prises en considération.

c) S'il n'existe ni notation de l'émission ni notation de l'émetteur par un organisme externe d'évaluation du crédit ou si la notation de l'émetteur est inférieure au seuil minimum de qualité de crédit de l'Eurosystème mais qu'il existe un garant dont la notation long terme par

un organisme d'évaluation du crédit respecte le seuil minimum de qualité de crédit de l'Eurosystème, sous réserve des obligations liées à la garantie décrites à l'article 6.4.1.2, l'actif est éligible.

Si plusieurs évaluations d'OEEC, potentiellement contradictoires, sont disponibles pour le même émetteur, débiteur ou garant, c'est la meilleure évaluation disponible qui s'applique.

Toutefois, pour les titres adossés à des actifs émis à partir du 1^{er} mars 2010, au moins deux évaluations de crédit établies par un OEEC accepté au titre de l'émission sont requises. Ces titres ne peuvent être considérés comme éligibles que si les deux meilleures notations disponibles dans le cadre de l'évaluation de crédit faite par un OEEC accepté respectent le seuil de qualité de crédit fixé pour les titres adossés à des actifs (« règle de la deuxième meilleure notation »). L'éligibilité de ces titres est donc conditionnée par l'obtention de deux évaluations de crédit d'un niveau de qualité de crédit « AAA/Aaa » à l'émission, et « simple A » durant la vie du titre.

À partir du 1^{er} mars 2011, l'éligibilité de tous les titres adossés à des actifs, quelle que soit leur date d'émission, est conditionnée par l'obtention d'au moins deux évaluations de la qualité de crédit par un OEEC accepté, et par le respect de la règle de la deuxième meilleure notation.

Pour les titres adossés à des actifs émis avant le 1^{er} mars 2010 qui n'ont qu'une seule évaluation de la qualité de crédit, une deuxième évaluation doit être obtenue avant le 1^{er} mars 2011 en vue du maintien de leur éligibilité.

Concernant les titres adossés à des actifs émis avant le 1^{er} mars 2009, les deux évaluations de crédit doivent respecter le niveau « simple A » tout au long de la vie du titre.

Concernant les titres adossés à des actifs émis entre le 1^{er} mars 2009 et le 28 février 2010, la première évaluation de crédit doit respecter le niveau « AAA/Aaa » à l'émission et le niveau « simple A » durant la vie du titre, tandis que la seconde évaluation de crédit doit respecter le niveau « simple A » aussi bien à l'émission¹⁵ que pendant la vie du titre.

La BCE publie le seuil de qualité de crédit pour chaque OEEC accepté, conformément à l'article 6.5.1.

Les émissions fongibles continues (*tap*) de titres adossés à des actifs sont considérées comme de nouvelles émissions de titres adossés à des actifs. Tous les titres adossés à des actifs émis sous le même code ISIN doivent satisfaire aux critères d'éligibilité en vigueur lors de la dernière émission fongible continue. Pour les émissions fongibles continues de titres adossés à des actifs qui ne satisfont pas aux critères d'éligibilité en vigueur lors de la dernière émission fongible continue, tous les titres adossés à des actifs émis sous le même code ISIN sont considérés inéligibles. Cette règle ne s'applique pas en cas d'émissions fongibles continues de titres adossés à des actifs qui se trouvaient sur la liste des actifs éligibles de l'Eurosystème au 10 octobre 2010 si la dernière émission continue est intervenue avant cette date. Les émissions non fongibles continues sont considérées comme des titres adossés à des actifs différents.

Les obligations sécurisées de banques émises avant le 1^{er} janvier 2008 sont réputées satisfaire aux critères de qualité élevée de signature indépendamment des règles définies pour l'évaluation du crédit par un OEEC si elles répondent strictement aux critères définis à

¹⁵ Concernant la seconde évaluation OEEC, l'évaluation du crédit à l'émission se réfère à l'évaluation du crédit lors de la première émission ou publication par l'OEEC.

l'article 22(4) de la directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985¹⁶. La qualité de signature des obligations sécurisées de banque émises après le 1^{er} janvier 2008 est évaluée selon les règles communes applicables à l'ensemble des actifs négociables.

d) En l'absence d'une évaluation du crédit établie par un OEEC concernant l'émission, l'émetteur ou le garant, au sens des points a) b) et c), les critères en matière de qualité de signature sont définis de la manière suivante :

– Si un actif négociable est émis ou garanti par une administration régionale, une collectivité territoriale ou un organisme public (*public sector entity* — PSE) implanté dans la zone euro, au sens de la directive 2006/49/CE sur les exigences de fonds propres, une évaluation implicite, déduite de la notation de l'État auquel cette entité est liée, est attribuée en fonction de la classification des émetteurs ou garants publics parmi les trois catégories¹⁷ suivantes, conformément à la directive 2006/49/CE sur les exigences de fonds propres :

- la catégorie 1 comprend les collectivités territoriales ou organismes publics qui sont traités par les superviseurs pour la détermination des fonds propres comme équivalents à l'État (engagements pondérés à 0 %). L'émetteur et le garant sont réputés avoir la même notation que celle de l'administration centrale du pays dans lequel il est établi ;

- la catégorie 2 comprend les collectivités territoriales ou les organismes publics qui sont traités par les superviseurs pour la détermination des fonds propres comme équivalents aux établissements de crédit (engagements pondérés à 20 % ou 50 %). L'émetteur et le garant sont réputés avoir une notation inférieure d'un cran à celle de l'administration centrale du pays dans lequel il est établi ;

- la catégorie 3 comprend les autres organismes publics qui sont traités comme des émetteurs ou des débiteurs privés (engagements pondérés à 100 %). Ces organismes ne sont éligibles que s'ils sont notés favorablement par une autre source ECAF.

– Si la qualité de crédit d'un actif négociable, qui est émis ou garanti par une société non financière implantée dans la zone euro, ne peut être établie sur la base d'une évaluation de crédit effectuée par un organisme externe d'évaluation du crédit concernant l'émission, l'émetteur, ou le garant, ce sont les règles de l'ECAF relatives aux créances privées qui s'appliquent et les contreparties sont autorisées à recourir à leur propre système AIER, aux systèmes internes d'évaluation du crédit des BCN ou aux outils de notation gérés par des opérateurs tiers agréés.

Seuls les titres de créances négociables notés par un organisme externe d'évaluation du crédit apparaissent dans la liste publique des actifs négociables éligibles.

¹⁶ Directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant les organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L375 du 31 décembre 1985), modifiée par la directive 2005/1/CE (JO L 79 du 24 mars 2005)

¹⁷ La liste des organismes appartenant à ces trois catégories et les critères de classification des émetteurs, débiteurs ou garants dans les trois catégories, ainsi que les liens vers les sites internet des autorités de supervision nationales, seront disponibles sur le site internet du Comité européen des superviseurs bancaires (CEBS).

6.5.4. Dispositif d'évaluation du crédit relatif aux actifs non négociables

– *Organismes publics débiteurs ou garants*

Les règles suivantes s'appliquent en ordre successif :

a) Une évaluation du crédit établie par la source ou le système choisi par la contrepartie existe et sert à déterminer si le débiteur ou garant considéré respecte le seuil de qualité du crédit.

b) En l'absence d'une évaluation du crédit au sens du point a), une évaluation du crédit attribuée par un OEEC au débiteur ou garant est utilisée.

c) Si aucune évaluation de crédit n'est disponible au sens des points a) et b), une procédure identique à celle utilisée pour les actifs négociables s'applique :

- le débiteur ou garant est affecté à l'une des trois catégories conformément à la directive 2006/49/CE concernant les exigences de fonds propres ;
- une évaluation implicite de la qualité de signature du débiteur ou garant appartenant aux catégories 1 et 2 est établie à partir de l'évaluation du crédit accordée par un OEEC à l'administration centrale du pays dans lequel il est établi.

– *Sociétés non financières débitrices ou garantes*

Si la source choisie par la contrepartie fournit une évaluation du crédit égale ou supérieure au seuil de qualité, le débiteur ou garant est éligible.

Si aucune évaluation du crédit n'est disponible pour établir la qualité de signature, le débiteur ou garant n'est pas éligible. Si l'évaluation du crédit est inférieure au seuil de qualité de l'Eurosystème, le débiteur ou le garant n'est pas éligible.

Les règles d'éligibilité des garanties sont décrites à l'article 6.4.1.2.

Les contreparties doivent informer la Banque de France de tout événement de crédit, notamment d'un retard de paiement de la part des débiteurs présentés, dès qu'elles en ont connaissance et, le cas échéant, retirer ou remplacer les actifs concernés. En outre, il incombe aux contreparties de s'assurer qu'elles utilisent les évaluations de crédit les plus récentes établies par la source ou le système qu'elles ont choisi pour évaluer la qualité de signature des débiteurs ou garants des créances remises.

6.5.5. Critères d'éligibilité des sources d'évaluation du crédit

L'Eurosystème a défini des critères d'éligibilité pour l'acceptation de chaque source d'évaluation du crédit.

– *Approche interne d'évaluation des risques des contreparties*

Une contrepartie implantée en France, qui choisit de recourir à une approche interne d'évaluation de ses risques (AIER) pour évaluer la qualité du crédit des débiteurs, émetteurs ou garants d'actifs éligibles doit obtenir l'autorisation de la Banque de France, que l'approbation de son système AIER ait été faite par la Commission bancaire (pour les maisons

mère et éventuellement les filiales) ou par le superviseur d'un autre pays de l'UE (pour les succursales et éventuellement les filiales). À cette fin, elle doit remplir une demande et fournir à la Banque de France les documents suivants, traduits en langue française le cas échéant :

- Une copie de la décision de la Commission bancaire ou de l'autorité de supervision compétente de l'UE, si elle n'est pas la Commission bancaire, autorisant la contrepartie à utiliser son AIER pour déterminer les exigences de fonds propres, sur une base consolidée ou non, et précisant les conditions de cette utilisation.
- Les informations relatives à sa méthode d'attribution de probabilités de défaut aux débiteurs, ainsi que les données relatives aux échelles de classes de risques et aux probabilités de défaut à un an associées pour la détermination des notations éligibles.
- Une copie des informations que la contrepartie est tenue de publier à intervalles réguliers conformément aux exigences en matière de discipline de marché du dispositif Bâle II (pilier 3) et de la directive 2006/49/CE concernant les exigences de fonds propres.
- Le nom et l'adresse de l'autorité de supervision compétente s'il ne s'agit pas de la Commission bancaire ainsi que celle du commissaire aux comptes.

La demande doit être signée par le représentant légal de la contrepartie ou par toute personne ayant reçu délégation en bonne et due forme à cet effet.

Toute succursale ou filiale d'une contrepartie peut recourir à l'AIER de sa maison mère si celui-ci a été agréé par l'Eurosystème aux fins de l'ECAF.

Les contreparties utilisant un système AIER dans les conditions décrites précédemment sont également soumises à la procédure de suivi des performances de l'Eurosystème prévue à l'article 6.5.6.

Outre les informations requises dans le cadre de cette procédure, la contrepartie est tenue de signaler sans délai à la Banque de France toute modification de son AIER recommandée ou requise par le superviseur, et son délai de mise en œuvre ainsi que tout fait ou circonstance qui remettrait en cause l'utilisation de l'AIER dans le cadre de l'ECAF.

– *Outil de notation géré par des opérateurs tiers agréés*

Le fournisseur d'outil de notation, qui souhaite participer à l'ECAF, doit présenter une demande à la Banque de France selon les modalités précisées sur le site internet de la Banque de France. L'Eurosystème décide alors de l'éligibilité du fournisseur d'outil de notation sur la base de l'évaluation du respect des critères d'éligibilité qu'il a définis et qui sont publiés sur le site internet de la BCE.

Les contreparties qui souhaitent recourir à un fournisseur d'outil de notation spécifique aux fins de l'ECAF, qui n'est pas accepté par l'Eurosystème, doivent présenter une demande à la Banque de France selon les modalités précisées sur le site internet de la Banque de France. L'Eurosystème décide alors de l'éligibilité du fournisseur d'outil de notation sur la base de l'évaluation du respect des critères d'éligibilité qu'il a définis et qui sont publiés sur le site internet de la BCE.

La contrepartie informe le fournisseur de l'outil de notation de tout événement de crédit dont elle seule a connaissance, notamment d'un retard de paiement de la part des débiteurs qu'elle a présentés.

Le fournisseur d'outil de notation participant à l'ECAF doit se soumettre par convention à la procédure de suivi des performances de l'Eurosystème prévue par l'article 6.5.6.

Les fournisseurs d'outil de notation s'engagent à conserver pendant cinq ans, en interne, les fichiers où figurent l'ensemble des débiteurs éligibles et des informations détaillées relatives aux défauts.

6.5.6. Le suivi des performances des systèmes d'évaluation du crédit

La procédure de suivi des performances de l'ECAF a pour but de garantir que les résultats des évaluations du crédit sont comparables entre les différents systèmes choisis par les établissements de crédit pour évaluer leurs débiteurs. La procédure de suivi des performances de l'ECAF consiste en une comparaison annuelle *ex post* entre le taux de défaut observé pour l'ensemble du gisement des débiteurs éligibles (voir *infra*) et le seuil de qualité du crédit de l'Eurosystème constitué par la probabilité de défaut de référence.

À cet effet, tous les fournisseurs de systèmes d'évaluation du crédit (OEEC, systèmes de notation interne des banques centrales nationales, AIER et outils de notation gérés par des opérateurs tiers) élaborent annuellement une liste de débiteurs éligibles, comprenant tous leurs débiteurs/garants publics et privés éligibles, faisant l'objet d'une évaluation du crédit et qui respectent à un instant « t » l'un des seuils minimums de qualité de crédit défini par l'Eurosystème conformément au tableau ci-dessous. Cette liste est appelée le « gisement de débiteurs éligibles » (« *static pool* »).

Gisement	Condition
Gisement pour les échelons 1 et 2 de qualité du crédit	$PD(i,t)^* \leq 0,10 \%$
Gisement pour l'échelon 3 de qualité du crédit	$0,10 \% < PD(i,t) \leq 0,40 \%$

* PD(i,t) signifie la probabilité de défaut attribuée par le système d'évaluation du crédit à un débiteur i pour la période t.

Tous les débiteurs remplissant une de ces conditions au début de la période t constituent le gisement correspondant pour la période t. À la fin de la période de douze mois sous revue, le taux de défaut réalisé par les gisements de débiteurs à la période t est calculé. Sur une base annuelle, le fournisseur du système d'évaluation doit accepter de communiquer à l'Eurosystème le nombre de débiteurs éligibles contenus dans les gisements au temps t et le nombre de ces débiteurs présents dans le gisement en t qui ont fait défaut sur la période de douze mois suivante.

Ces informations sont transmises à la BCE, lorsque le fournisseur de système est un OEEC ou un ICAS, ou à la Banque de France, lorsque le fournisseur de système est un AIER ou un RT.

L'écart entre le taux de défaut observé des débiteurs éligibles et le seuil de qualité du crédit de l'Eurosystème est analysé sur une période annuelle, et sur une période pluriannuelle, selon les modalités décrites sur le site internet de la Banque de France.

En cas d'écart important entre le taux de défaut observé des débiteurs éligibles et le seuil minimal de qualité de crédit de l'Eurosystème, des mesures correctives peuvent être prises selon les modalités décrites sur le site internet de la Banque de France.

L'Eurosystème peut décider de suspendre ou d'exclure le système d'évaluation du crédit dans le cas où aucune amélioration des performances n'est observée sur un certain nombre

d'années. Par ailleurs, en cas de violation des règles régissant l'ECAF, le système d'évaluation du crédit sera exclu de l'ECAF.

6.6. Les mesures de limitation des risques

Des mesures de limitation des risques sont appliquées aux actifs affectés en garantie dans le cadre des opérations mentionnées aux chapitres II, III et V, à l'exception des opérations de retrait de liquidité, afin d'assurer en permanence la garantie des concours octroyés aux contreparties.

La Banque de France peut, à tout moment, prendre des mesures supplémentaires de contrôle des risques si cela est nécessaire pour garantir à l'Eurosystème une protection adéquate contre les risques conformément à l'article 18.1 des statuts du SEBC. Ces mesures sont appliquées de façon cohérente, transparente et non discriminatoire. Des mesures de contrôle des risques peuvent également être mises en œuvre à l'égard de chaque contrepartie si cela s'avère nécessaire pour garantir une protection adéquate de l'Eurosystème contre les risques.

Les actifs émis ou garantis par des entités soumises à un gel des fonds et/ou à d'autres mesures imposées par l'Union européenne en vertu de l'article 75 du Traité ou par un État membre limitant l'utilisation de leurs fonds, ou à l'encontre desquelles le Conseil des gouverneurs de la BCE a publié une décision suspendant ou supprimant leur accès aux opérations d'*open market* ou aux facilités permanentes de l'Eurosystème peuvent être exclus de la liste des actifs éligibles.

6.6.1. Mesures de limitation des risques relatives aux actifs négociables

Les actifs négociables éligibles sont répartis entre cinq catégories de liquidité, en fonction de la nature de l'émetteur et du type d'actif. Elles sont décrites à l'annexe I, dans un document qui décrit la répartition des actifs entre les catégories de liquidité.

Les titres de créance font l'objet de décotes spécifiques appliquées en déduisant un certain pourcentage de la valeur de marché de l'actif affecté en garantie. Les taux de décote appliqués aux titres de créances figurant dans les catégories I à IV sont fonction de la durée de vie résiduelle et de la structure des coupons des titres de créance. Les barèmes des taux de décote appliqués aux actifs négociables sur un marché sont annexés à la présente décision.

Les différents titres de créance figurant dans la catégorie V font l'objet d'une décote unique de 16 % quelle que soit leur durée ou la structure des coupons. Les titres adossés à des actifs, les obligations sécurisées de banque (les obligations sécurisées de banque de type Jumbo, les obligations sécurisées classiques de banque et autres obligations sécurisées de banque) et les titres de créance non sécurisés des établissements de crédit pour lesquels la valeur est calculée de façon théorique conformément à l'article 6.7 font l'objet d'une décote supplémentaire. Celle-ci est appliquée directement au niveau de la valorisation théorique de chaque titre de créance sous la forme d'une valorisation minorée de 5%.

Les titres de créances non sécurisés émis par un établissement de crédit et, le cas échéant, les titres de créances non sécurisés émis par une entité ayant, avec cet établissement de crédit, des liens étroits tels que définis à la section 6.4.1 de la présente décision ne peuvent être apportés en garantie par une contrepartie que dans la mesure où leur valorisation — après décote —

n'excède pas 10 % de la valeur totale après décote de l'ensemble d'actifs remis en garantie par cette contrepartie.

Cette limite ne s'applique pas aux titres de créances non sécurisés garantis par un organisme public habilité à lever des impôts, ou si la valeur après décote des titres de créances non sécurisés émis par des établissements de crédit n'excède pas 50 millions d'euros.

En cas de fusion entre deux ou plusieurs émetteurs de titres de créances non sécurisés émis par des établissements de crédit ou en cas de mise en place d'un lien étroit entre émetteurs, les différents émetteurs ne sont considérés comme un groupe émetteur, pour l'application de la présente limite, que seulement un an après la date de la fusion ou de la mise en place du lien étroit.

6.6.2. Mesures de limitation des risques pour les actifs non négociables sur un marché

Les créances privées font l'objet de décotes spécifiques qui diffèrent en fonction de la durée résiduelle, du type de paiement d'intérêt (à taux fixe ou à taux variable), de la qualité du crédit et de la méthode de valorisation (valorisation au nominal ou valorisation théorique). Le barème des taux de décote appliqué aux créances privées est annexé à la présente décision.

6.7. Les principes de valorisation des actifs affectés en garantie

Pour déterminer la valeur des actifs éligibles affectés en garantie, sont appliqués les principes suivants :

6.7.1. Principes de valorisation des actifs négociables

Pour tout actif éligible prenant la forme d'un titre négocié sur un marché, est spécifié un marché de référence comme source d'information en matière de prix. Pour les actifs négociés sur plus d'un marché, seul un de ces marchés sert, en principe, de source d'information pour le prix de l'actif considéré :

– pour chaque marché de référence, est défini le prix le plus représentatif servant au calcul des valeurs de marché. En cas de cotation en fourchette de cours, le cours le plus bas (en principe le cours offert) est retenu ;

– en l'absence d'un cours représentatif, pour un actif donné, lors du jour ouvrable précédent la date de valorisation, le dernier cours de transaction est retenu. Si ce cours date de plus de cinq jours ou n'a pas varié depuis cinq jours au moins, la Banque de France détermine un prix théorique ;

– le calcul de la valeur de marché ou de la valeur théorique d'un titre de créance inclut les intérêts courus ;

– la valorisation des bons du Trésor est effectuée sur la base des taux de référence publiés par la Banque de France.

6.7.2. Principes de valorisation des actifs non négociables sur un marché

Les créances privées répondant aux critères d'éligibilité sont prises en compte pour leur valeur nominale résiduelle.

6.7.3. Calcul et rémunération des appels de marge et de gages-espèces

Si la valeur globale des actifs négociables et non négociables affectés en garantie, calculée quotidiennement, ne correspond pas au montant exigé en garantie des crédits accordés par la Banque de France (y compris les intérêts courus sur ces opérations), la contrepartie est tenue de fournir sur son compte d'instruments financiers gagé un complément de garantie sous forme d'actifs supplémentaires.

Si la contrepartie n'est pas en mesure de fournir le complément d'actifs supplémentaires dans les délais fixés par la Banque de France avant 16h, un appel de marge en espèces est effectué par prélèvement des montants dus sur le compte MP de la contrepartie ou de son agent de règlement dûment mandaté et par virement des fonds à un compte ouvert au nom de la Banque de France.

Suite à un appel de marge en espèces, si la valeur de marché des titres mobilisés dépasse, après valorisation le montant de garanties apporté la contrepartie se voit restituer les espèces excédentaires.

6.8. Les mesures de contrôle du respect des critères d'éligibilité des actifs

Le respect par les contreparties de l'ensemble des critères d'éligibilité prévus au présent chapitre fait l'objet de contrôles sur pièce et sur place de la part de la Banque de France.

6.9. L'acceptation, dans les situations d'urgence, d'actifs non libellés en euros

Dans certaines circonstances, le Conseil des gouverneurs peut décider d'accepter comme garanties éligibles certains titres de créance négociables émis dans leur monnaie nationale par une ou plusieurs administrations centrales de pays du G10 n'appartenant pas à la zone euro. Dans ce cas, le Conseil des gouverneurs décide des critères applicables et des procédures mises en œuvre pour la sélection et la mobilisation d'actifs étrangers en garantie, y compris les sources et les principes de valorisation. Les mesures de contrôle du risque et les procédures de règlement sont alors communiquées aux contreparties. Les documents de nature fiscale exigés le cas échéant par la Banque de France sont mis en ligne sur son site Internet.

Nonobstant les dispositions de l'article 6.2, les actifs mentionnés au premier alinéa peuvent être déposés, enregistrés, émis, détenus et réglés hors de l'EEE.

Les contreparties sont propriétaires des actifs qu'elles apportent en garantie à la Banque de France.

Lorsqu'une entité du groupe (y compris une succursale) auquel appartient une contrepartie, située en dehors de la zone euro, transfère des titres sur un compte de la Banque de France dans les livres du dépositaire concerné, cette entité agit en tant qu'intermédiaire au nom et pour le compte de la contrepartie.

Les contreparties qui sont des succursales d'établissements de crédit constitués hors de l'EEE ou de la Suisse ne peuvent pas utiliser les actifs mentionnés au premier alinéa en garantie.

VII. LES MODALITÉS DE MOBILISATION DES ACTIFS ÉLIGIBLES

7.1. La convention de prêt garanti

Les opérations de crédit prévues aux chapitres II, III et V de la présente décision donnent lieu à la constitution de garanties appropriées par les contreparties au profit de la Banque de France.

À cet effet, la Banque de France met en place un mécanisme de mobilisation des garanties prenant la forme de prêt garanti par les actifs éligibles mentionnés au chapitre VI. Le mécanisme de mobilisation est fondé sur le principe de l'unicité de l'ensemble des actifs éligibles, négociables et non négociables sur un marché, affectés par la contrepartie en garantie de ses opérations avec la Banque de France. Il est utilisable pour les opérations d'*open market*, les facilités permanentes et le crédit intrajournalier ou pour l'ensemble de ces opérations, selon les contreparties éligibles. L'ensemble d'actifs garantit indifféremment les opérations précitées d'une même contrepartie. Le prêt garanti prend la forme d'un crédit en compte pour les opérations de politique monétaire, ou d'une ligne de crédit, pour le crédit intrajournalier.

Le montant total des actifs éligibles négociables et non négociables sur un marché affectés en garantie du crédit accordé par la Banque de France à la contrepartie doit à tout moment être supérieur ou égal au montant de l'ensemble des crédits accordés.

Les dettes et les créances résultant d'opérations de politique monétaire et de fourniture de crédit intrajournalier de la Banque de France sont incessibles sauf accord exprès préalable de la Banque.

Avant toute opération de crédit, chaque contrepartie signe avec la Banque de France, pour la mise en œuvre de la présente décision, la « convention de prêt garanti » qui organise contractuellement la mobilisation des actifs éligibles de la manière suivante :

- les actifs négociables sont affectés en garantie par l'ouverture, dans les livres de la Banque de France, d'un compte d'instrument financier au nom de la contrepartie, gagé au profit de la Banque de France, conformément à l'article L.431-4 du *Code monétaire et financier* ;
- les actifs non négociables sur un marché ou créances privées sont affectés en garantie au moyen de leur cession à la Banque de France selon les modalités prévues par les articles L.313-23 à L. 313-34 du *Code monétaire et financier* (cession Dailly).

La convention de prêt garanti doit être signée par des personnes dûment habilitées de la contrepartie. Les pouvoirs et spécimens de signature sont communiqués à la Banque de France.

En outre, la mobilisation des actifs éligibles obéit aux modalités suivantes.

7.2. La mobilisation des actifs négociables

7.2.1. La mobilisation des actifs négociables admis aux opérations d'Euroclear France se fait sous le régime de l'affectation en garantie des titres, par virement sur un ou plusieurs comptes d'instruments financiers gagés au profit de la Banque de France, tel que prévu par les articles L. 431-4 et suivants du *Code monétaire et financier*. Les comptes d'instruments financiers gagés sont ouverts dans les livres de la Banque de France au nom de la contrepartie. Tout retrait de titres déposés en garantie nécessite un accord préalable de la Banque de France qui vérifie que le montant total des actifs éligibles négociables et non négociables affectés en garantie après retrait couvre le montant des opérations de crédit en cours.

7.2.2. La mobilisation des actifs négociables émis en France se fait conformément aux dispositions opérationnelles et juridiques prévues par les règles de fonctionnement du dépositaire central de titres français, Euroclear France.

7.2.3. La mobilisation des actifs négociables situés dans un autre État membre de la zone euro (utilisation transfrontière) se fait selon deux mécanismes :

– *un mécanisme dit de « banque centrale correspondante »* dans le cadre duquel les actifs sont mobilisés par l'intermédiaire de la banque centrale nationale du pays où sont localisés ces actifs. Le modèle de banque centrale correspondante (MBCC) est utilisé exclusivement aux fins de garantir tous les types d'opérations de crédit de l'Eurosystème. Une contrepartie implantée en France peut ainsi obtenir un crédit de la Banque de France (dite « banque centrale de refinancement ») en mobilisant des actifs négociables émis dans d'autres pays de la zone euro, par l'intermédiaire de la banque centrale locale (dite « banque centrale correspondante »), selon la procédure décrite dans le document « brochure CCBM ». Cette brochure ainsi que les modalités techniques de mobilisation sont disponibles sur le site internet de la Banque de France ;

– *l'usage des liens entre certains systèmes de règlement-livraison de titres de l'Union européenne*. Dans certains cas dûment autorisés par le Conseil des gouverneurs de la BCE, l'usage des liens entre certains systèmes de règlement de titres de l'Union européenne permet à une contrepartie de mobiliser auprès de la Banque de France des titres étrangers qu'elle livre *via* Euroclear France. La liste des liens autorisés est disponible sur le site internet de la BCE.

7.3. La mobilisation des actifs non négociables sur un marché

7.3.1. Mobilisation des actifs non négociables régis par les droits français et certains autres droits de la zone euro

La mobilisation des créances privées dont le contrat est soumis au droit français donne lieu au préalable à une cession en pleine propriété à titre de garantie et sans stipulation de prix, dans le cadre des articles L. 313-23 à L.313-34 du *Code monétaire et financier* (« cession Dailly »).

La Banque de France se réserve le droit dans certains cas d'accepter la mobilisation des créances privées soumises à un droit de la zone euro autre que le droit français selon les dispositions applicables aux créances privées dont le contrat est soumis au droit français.

La mobilisation sous ce régime concerne donc :

- les créances privées régies par le droit français ;
- les créances privées régies par certains autres droits de la zone euro (dont la liste figure sur le site internet de la Banque de France). Toutefois, les créances privées d'un pays dont la loi impose des formalités particulières pour que la mobilisation soit valable (comme la notification de la mobilisation de la créance au débiteur) sont exclues de ce mode de mobilisation.

Les contreparties obéissent aux règles suivantes :

- Les opérations de prêt garanti par des créances privées s'effectuent dans quatre situations distinctes, selon que les établissements :
 - mobilisent leurs propres créances (mobilisation directe) ;
 - ont recours, pour mobiliser leurs créances, à un agent de règlement dans les conditions précisées à l'article 1.1.3 de la présente décision (mobilisation indirecte) ;
 - mobilisent les créances qui leur ont été préalablement cédées par un ou plusieurs autres établissements appartenant ou non au même groupe (mobilisation indirecte) ;
 - mobilisent les créances des établissements affiliés à leur réseau au sens de l'article L.511-31 du *Code monétaire et financier* (mobilisation indirecte).

Seuls les établissements mobilisateurs, qui mobilisent auprès de la Banque de France leurs propres créances ou des créances qui leur ont été préalablement cédées ou qui appartiennent à des établissements affiliés à leur réseau, sont contreparties de la Banque de France et bénéficient des opérations de crédit de la Banque de France. Ils doivent signer la convention de prêt garanti et disposer des pouvoirs à cette fin, qui sont communiqués à la Banque.

- La cession s'opère par la remise de l'acte de cession de créances financières (« bordereau Dailly »), accompagné d'un fichier informatique individualisant les créances cédées, en conformité avec les articles L.313-23 à L.313-34 du *Code monétaire et financier*. Le bordereau doit systématiquement accompagner chaque remise de fichiers.

- L'application automatisée TRICP (Traitement informatique des créances privées) assure la tenue de la base de données qui répertorie les créances éligibles cédées. Elle est alimentée par télétransmission des fichiers informatiques individualisant les créances cédées.

L'établissement mobilisateur doit se conformer aux choix des supports de fichiers décrits dans le Cahier des charges de mise en œuvre de la liste unique, disponible sur le site internet de la Banque de France, et procéder à des tests de remise de fichiers. Les remises doivent être sécurisées selon les modalités prévues par la Banque de France et communiquées aux contreparties.

7.3.2. Mobilisation des actifs non négociables régis par un autre droit que ceux précités

Pour les créances privées régies par un autre droit que ceux précités, la mobilisation des créances est effectuée conformément au mécanisme du Modèle de banque centrale correspondante susmentionné.

Le mécanisme du MBCC permet à une contrepartie implantée en France de mobiliser en garantie des opérations de refinancement de la Banque de France des actifs non négociables régis par un droit de la zone euro autre que le droit français.

À cet effet, la contrepartie doit signer la convention de prêt garanti par des actifs non négociables soumis à un droit étranger de la zone euro à laquelle sont annexées les conditions particulières de mobilisation propres à chaque pays. Ces dispositions particulières sont traduites pour information en langue française. Seul le texte des conditions particulières rédigé dans la langue de l'État membre dont le droit régit l'actif mobilisé, qui sera communiqué aux contreparties sur demande, a valeur contractuelle entre la contrepartie et la Banque de France.

VIII. LES DISPOSITIONS DIVERSES

8.1. L'échange d'informations au sein de l'Eurosystème

La Banque de France peut, si nécessaire pour la mise en œuvre de la politique monétaire, communiquer aux membres de l'Eurosystème des informations individuelles **relatives** aux contreparties participant aux opérations de politique monétaire, par exemple des données opérationnelles, dans le respect du secret professionnel, conformément à l'article 38 des statuts du SEBC.

8.2. La mise à disposition des conventions-types et des autres documents mentionnés dans la présente décision

Les différentes conventions-types et documents auxquels il est fait référence dans la présente décision sont diffusés sur le site internet de la Banque de France :

- convention de prêt garanti et ses annexes ;
- convention de participation à T2BF (TARGET2-Banque de France) et ses annexes ;
- convention CNRO (Compte de numéraire et de réserves obligatoires) ;
- convention TELMA (TELétransmission des Messages d'Appels d'offres) ;
- convention d'opérations d'échange de devises ;
- cahier des charges TRICP (TRaitement Informatisé des Créances Privées) ;
- cahier des charges 3G (Gestion Globale des Garanties) ;

- ECAF (*Eurosystem Credit Assessment Framework*): formulaires de choix de sources et dispositif de suivi des performances de la qualité des différentes sources ;
- « mentions minimales à porter sur une convention entre un établissement agissant en qualité d'intermédiaire et un établissement constituant ses réserves par cet intermédiaire » ;
- modèle de confirmation juridique en cas de recours à un garant ;
- brochure CCBM (*Correspondant Central Banking Model*), format d'échange de messages SWIFT ;
- liste des créances privées régies par un droit de la zone euro autre que français pouvant être mobilisées selon la procédure Dailly ;
- formulaire d'enregistrement pour désigner le compte sur lequel les facilités permanentes sont imputées ;
- accès aux facilités de prêt à la demande – informations pratiques.

Les contreparties sont informées au préalable des modifications apportées aux conventions selon les modalités prévues dans ces dernières. Les modifications apportées aux autres documents figurent directement sur le site internet de la Banque de France.

IX. L'ENTRÉE EN VIGUEUR

9.1. La présente décision est publiée au *Registre des textes officiels de la Banque de France*. Elle entre en vigueur le 1^{er} janvier 2011. À compter de cette date, la décision n°2010-02 du 1^{er} décembre 2010 est abrogée. Les décisions 2008-01 et 2009-06 sont également abrogées à compter du 1^{er} janvier 2011.

9.2. La présente décision est applicable dans les départements d'outre-mer, à Saint-Barthélemy, à Saint-Martin, à Saint-Pierre-et-Miquelon, à Mayotte ainsi que dans la Principauté de Monaco.

Fait à Paris, le 31 décembre 2010

Le gouverneur de la Banque de France

Christian NOYER

Annexe I

Mesures de limitation des risques applicables aux actifs négociables

Le dispositif de limitation des risques relatif à ces actifs est le suivant :

- Les actifs susvisés sont affectés, par ordre de liquidité décroissante, aux cinq catégories de liquidité décrites dans le tableau ci-dessous.

Catégories de liquidité pour les actifs négociables ¹⁸

Catégorie I	Catégorie II	Catégorie III	Catégorie IV	Catégorie V
Titres de créance des administrations centrales	Titres de créance des administrations locales et régionales	Obligations sécurisées classiques de banque	Titres de créance (non sécurisés) émis par des établissements de crédit	Titres de créance adossés à des actifs
Titres de créance émis par les banques centrales ¹⁹	Obligations sécurisées de banque de type <i>Jumbo</i> ²⁰	Titres de créance émis par des sociétés non financières et d'autres émetteurs ²¹	Titres de créance émis par des sociétés financières autres que les établissements de crédit (non sécurisés)	
	Titres de créances émis par des agences ²¹	Autres obligations sécurisées de banque ²²		
	Titres de créances émis par des organismes supranationaux			

- La valeur des différents titres de créance fait l'objet de « décotes » qui s'appliquent en déduisant un certain pourcentage du prix de marché, ou le cas échéant du prix théorique, des titres en cause. Les décotes, dont les taux sont présentés dans les tableaux ci-après, varient en fonction de la durée de vie résiduelle et des caractéristiques du coupon des titres de créance concernés.

¹⁸ En général, la classification par émetteur détermine la catégorie de liquidité. Toutefois, tous les titres adossés à des actifs sont inclus dans la catégorie V, indépendamment de la classification de l'émetteur et les obligations sécurisées de banque de type *Jumbo* sont incluses dans la catégorie II, tandis que les obligations sécurisées classiques de banque et les autres titres de créance émis par des établissements de crédit sont inclus dans les catégories III et IV.

¹⁹ Les certificats de dette émis par la BCE et les titres de créance émis par les BCN avant l'adoption de l'euro dans leur État membre respectif sont inclus dans la catégorie de liquidité I.

²⁰ Seuls les instruments dont le volume d'émission est supérieur à 1 milliard d'euros, pour lesquels trois teneurs de marché au moins fournissent régulièrement des cours acheteur et vendeur, entrent dans la catégorie des obligations sécurisées de banque de type *Jumbo*.

²¹ Seuls les titres d'émetteurs qui ont été classés comme agences par la BCE sont inclus dans la catégorie de liquidité II. Les titres émis par d'autres agences sont inclus dans la catégorie de liquidité III ou IV selon l'émetteur et le type d'actif.

²² Obligations sécurisées non conformes à la directive OPCVM, notamment les obligations sécurisées structurées et les obligations sécurisées structurées multiémetteurs sont incluses dans la catégorie de liquidité. III.

1) Barème des taux de décote appliqués aux actifs négociables éligibles à coupon fixe et zéro-coupon*

Qualité du crédit	Durée résiduelle (en années)	Catégories de liquidité								Catégorie V*
		Catégorie I		Catégorie II*		Catégorie III*		Catégorie IV*		
		Coupon fixe	Coupon zéro	Coupon fixe	Coupon zéro	Coupon fixe	Coupon zéro	Coupon fixe	Coupon zéro	
Échelons 1 et 2 (AAA à A-)**	0-1	0,5	0,5	1,0	1,0	1,5	1,5	6,5	6,5	16
	1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3,0	3,0	8,5	9,0	
	3-5	2,5	3,0	3,5	4,0	5,0	5,5	11,0	11,5	
	5-7	3,0	3,5	4,5	5,0	6,5	7,5	12,5	13,5	
	7-10	4,0	4,5	5,5	6,5	8,5	9,5	14,0	15,5	
	> 10	5,5	8,5	7,5	12,0	11,0	16,5	17,0	22,5	

Qualité de crédit	Durée résiduelle (en années)	Catégories de liquidité								Catégorie V*
		Catégorie I		Catégorie II*		Catégorie III*		Catégorie IV*		
		Coupon fixe	Coupon zéro	Coupon fixe	Coupon zéro	Coupon fixe	Coupon zéro	Coupon fixe	Coupon zéro	
Échelon 3 (BBB+ à BBB-)**	0-1	5,5	5,5	6,0	6,0	8,0	8,0	15,0	15,0	Non éligible
	1-3	6,5	6,5	10,5	11,5	18,0	19,5	27,5	29,5	
	3-5	7,5	8,0	15,5	17,0	25,5	28,0	36,5	39,5	
	5-7	8,0	8,5	18,0	20,5	28,0	31,5	38,5	43,0	
	7-10	9,0	9,5	19,5	22,5	29,0	33,5	39,0	44,5	
	> 10	10,5	13,5	20,0	29,0	29,5	38,0	39,5	46,0	

* Les titres adossés à des actifs, les obligations sécurisées de banque (les obligations sécurisées de banque de type *Jumbo*, les obligations sécurisées classiques de banque et autres obligations sécurisées de banque) et les obligations non sécurisées de banque pour lesquels la valeur est calculée de façon théorique, conformément à la section 6.5, font l'objet d'une décote supplémentaire. Cette décote est appliquée directement au niveau de la valorisation théorique de chaque titre de créance sous la forme d'une valorisation minorée de 5 %.

** Notations telles que précisées dans l'échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème, publiée sur le site Internet de la BCE (www.ecb.europa.eu).

2) Le taux de décote appliqué aux titres de créance à coupon à taux variable ²³ inclus dans les catégories I à IV est celui appliqué à la tranche d'échéance de zéro à un an des instruments à coupon fixe dans la catégorie de liquidité à laquelle l'instrument est affecté et la catégorie de qualité de crédit à laquelle l'instrument est affecté.

3) Barème des taux de décote appliqués aux actifs négociables éligibles à taux variable inversé inclus dans les catégories I à IV

Les taux de décote appliqués à tous les actifs éligibles à taux variable inversé ²⁴ sont les mêmes pour toutes les catégories de liquidité :

Qualité du crédit	Durée résiduelle (en années)	Coupon à taux variable inversé
Échelons 1 et 2 (AAA à A-)	0-1	7,5
	1-3	11,5
	3-5	16,0
	5-7	19,5
	7-10	22,5
	> 10	28,0

Qualité du crédit	Durée résiduelle (en années)	Coupon à taux variable inversé
Échelon 3 (BBB+ à BBB-)	0-1	21,0
	1-3	46,5
	3-5	63,5
	5-7	68,0
	7-10	69,0
	> 10	69,5

4) Les taux de décote appliqués à un titre de créance négociable inclus dans les catégories I à IV donnant lieu à plus d'un type de paiement de coupon sont uniquement fonction des paiements de coupon pendant la durée de vie restant à courir du titre ; la décote appliquée est égale à la décote la plus élevée applicable aux titres de créance dont la durée résiduelle est la même et les paiements de coupons de tous types intervenant durant la durée résiduelle du titre sont pris en considération.

²³ Un paiement de coupon est considéré comme un paiement à taux variable si le coupon est indexé sur un taux d'intérêt de référence et si la période de révision correspondant à ce coupon n'est pas supérieure à un an. Les paiements de coupon pour lesquels cette période est supérieure à un an sont traités comme des paiements à taux fixe, l'échéance prise en compte pour la décote étant l'échéance résiduelle du titre de créance.

²⁴ Titres à moyen et long termes à coupon variable dont le taux est révisé dans un sens inverse à celui de l'évolution de l'index de référence (Libor en règle générale). En conséquence, ces titres se caractérisent par une sensibilité de leur prix aux variations de taux d'intérêt (durée modifiée) beaucoup plus élevée que celle des autres titres à moyen et long termes à coupon variable ou des titres à taux fixe de même durée résiduelle.

Annexe II

Mesures de limitation des risques applicables aux actifs non négociables

1) Mesures de limitation des risques applicables aux dépôts à terme fixe

Les dépôts à terme fixe ne font pas l'objet de décotes.

2) Mesures de limitation des risques applicables aux créances privées

Les créances privées font l'objet de décotes spécifiques qui diffèrent en fonction de la durée résiduelle, du type des paiements d'intérêts (à taux fixe ou variable²⁵) et de la qualité du crédit.

- Si les créances privées sont assorties de paiements d'intérêt à taux variable, le taux de décote est celui appliqué aux créances privées assorties de paiements d'intérêt à taux fixe classées dans la tranche d'échéance de zéro à un an correspondant à la même qualité de crédit et à la même méthodologie (évaluation basée sur un prix théorique attribué par la BCN ou sur l'encours déterminé par la BCN).
- Si les créances privées sont assorties de paiements d'intérêt à taux fixe, les décotes sont fonction de la durée de vie résiduelle de la créance et de la méthode de valorisation appliquée par la banque centrale nationale, comme indiqué dans le tableau ci-dessous. La Banque de France applique le taux de décote sur la valeur nominale des créances privées (application des taux de décote indiqués dans la colonne de droite du tableau ci-dessous). Les décotes appliquées aux créances privées assorties de paiements d'intérêts à taux fixe s'appliquent également aux créances privées dont les paiements d'intérêts sont indexés sur l'inflation.
- Les décotes appliquées aux créances privées assorties de paiements d'intérêts à taux fixe s'appliquent également aux créances privées dont les paiements d'intérêts sont indexés sur l'inflation.
- S'il existe plus d'un type de paiement d'intérêts durant la durée de vie restant à courir de la créance privée, les paiements restant à effectuer sont traités comme des paiements à taux fixe, l'échéance prise en compte pour la décote étant l'échéance résiduelle de la créance privée.

²⁵ Un paiement d'intérêts est considéré comme un paiement à taux variable s'il est indexé sur un taux d'intérêt de référence et si la période de révision correspondant à ce paiement n'est pas supérieure à un an. Les paiements d'intérêts pour lesquels cette période est supérieure à un an sont traités comme des paiements à taux fixe, l'échéance prise en compte pour la décote étant l'échéance résiduelle de la créance.

Taux de décote appliqués aux créances privées assorties de paiements d'intérêt à taux fixe (en %)

Méthodologie			
Qualité du crédit	Durée résiduelle (en années)	Paiement d'intérêts à taux fixe et valorisation établie à partir d'un prix théorique attribué par la BCN	Paiement d'intérêts à taux fixe et valorisation en fonction de l'encours déterminé par la BCN
Échelons 1 et 2 (AAA à A-)	0-1	8,0	10,0
	1-3	11,5	17,5
	3-5	15,0	24,0
	5-7	17,0	29,0
	7-10	18,5	34,5
	>10	20,5	44,5

Qualité du crédit	Durée résiduelle (en années)	Paiement d'intérêts à taux fixe et valorisation établie à partir d'un prix théorique attribué par la BCN	Paiement d'intérêts à taux fixe et valorisation en fonction de l'encours déterminé par la BCN
Échelon 3 (BBB+ à BBB-)	0-1	15,5	17,5
	1-3	28,0	34,0
	3-5	37,0	46,0
	5-7	39,0	51,0
	7-10	39,5	55,5
	>10	40,5	64,5

Ces taux de décote s'appliquent à la valeur nominale de la créance retenue en garantie des prêts accordés par la Banque de France.

3) Mesures de limitation des risques applicables aux titres de créance non négociables adossés à des créances hypothécaires sur des particuliers (billets à ordre irlandais)

Un taux de décote unique de 24 % s'applique.