

Paris, le 2 octobre 2014

## **BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE**

### **COMMUNIQUÉ DE PRESSE**

#### **LA BCE ANNONCE LE DETAIL OPERATIONNEL DES PROGRAMMES D'ACHATS DE TITRES ADOSSÉS A DES ACTIFS ET D'OBLIGATIONS SECURISEES**

- Ces programmes dureront au moins deux ans
- Ils amélioreront la transmission de la politique monétaire, soutiendront l'offre de crédit à l'économie de la zone euro et, par conséquent, accentueront l'orientation accommodante de la politique monétaire
- Le dispositif de garanties de l'Eurosystème constitue le principe directeur pour l'éligibilité des actifs à l'achat
- Les achats d'actifs débuteront au quatrième trimestre 2014, en commençant par les obligations sécurisées durant la seconde quinzaine d'octobre

Le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a adopté ce jour des détails opérationnels clés de ses nouveaux programmes visant à acheter des titres adossés à des actifs (ABS) simples et transparents et un large portefeuille d'obligations sécurisées libellées en euro. Conjugués aux opérations de refinancement à plus long terme ciblées, les programmes d'achat amélioreront encore la transmission de la politique monétaire. Ils faciliteront l'offre de crédit à l'économie de la zone euro, engendreront des retombées positives sur d'autres marchés et, par conséquent, assoupliront l'orientation de politique monétaire de la BCE. Ces mesures auront une incidence importante sur le bilan de l'Eurosystème et contribueront à ramener l'inflation à des niveaux plus proches de 2 %.

Le dispositif de garanties de l'Eurosystème - c'est-à-dire les règles définissant quels actifs peuvent être acceptés à titre de garantie aux opérations de politique monétaire - constituera le principe directeur pour décider de l'éligibilité des actifs acquis dans le cadre du programme d'achat d'ABS (*ABS purchase programme* - ABSPP) et du programme d'achat d'obligations sécurisées (*covered bond purchase programme* - CBPP3). Des ajustements seront effectués afin de prendre en compte la différence entre accepter des actifs à titre de garantie et l'achat ferme d'actifs. Afin de garantir que les programmes couvrent l'ensemble de la zone euro, les ABS et les obligations sécurisées de la Grèce et de Chypre qui sont actuellement non éligibles en tant que garantie des opérations de politique monétaire seront soumis à des règles spécifiques de réduction des risques.

Les deux programmes dureront au moins deux ans et devraient stimuler les émissions. Les achats d'actifs débiteront au quatrième trimestre 2014, en commençant par les obligations sécurisées durant la seconde quinzaine d'octobre. L'ABSPP commencera après que les prestataires de services externes auront été sélectionnés, à la suite du processus de passation de marché en cours.

Des détails techniques supplémentaires concernant l'ABSPP et le CBPP3 sont fournis, respectivement, dans l'annexe 1 et l'annexe 2 du présent communiqué.

Pour toute demande de renseignement des médias, veuillez contacter Stefan Ruhkamp au numéro suivant +49 69 1344 5057.

Banque de France  
Direction de la Communication  
Service de Presse  
9 rue du Colonel Driant  
75049 PARIS CEDEX 01  
Tél. : 01 42 92 39 00 – Télécopie : 01 42 60 36 82  
Internet : <http://www.banque-france.fr>

# ANNEXE TECHNIQUE 1

## LA BCE ANNONCE LE DETAIL DES PROGRAMMES D'ACHAT DE TITRES ADOSSES A DES ACTIFS

À la suite de sa décision du 4 septembre 2014 de lancer un programme d'achat de titres adossés à des actifs (*Asset-Backed Securities Purchase Programme* - ABSPP), le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a arrêté aujourd'hui les modalités techniques suivantes pour ce programme :

- Les tranches *senior* et les tranches *mezzanine* garanties des titres adossés à des actifs (*asset-backed securities* – ABS) seront acquises sur les marchés primaire et secondaire.
- Pour être éligibles au programme d'achat, les ABS *senior* devront remplir les conditions suivantes :
  - être éligibles en vertu du dispositif de garanties applicables aux opérations de crédit de l'Eurosystème en tenant compte des modifications qui lui seront apportées au fil du temps. Pour de plus amples informations relatives au dispositif de garanties, prière de se référer à : <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/lend/html/index.en.html>.
  - être libellés en euros ou avoir un émetteur résident de la zone euro
  - être garantis par des créances sur des entités du secteur privé non financier résidentes de la zone euro – héritées ou nouvellement émises - au minimum à 95 % libellées en euros et au minimum à 95 % résidentes de la zone euro
  - bénéficier d'une deuxième meilleure évaluation du crédit au moins égale à CQS3, ce qui équivaut actuellement à une notation de BBB-/Baa3/BBB1 par un organisme externe d'évaluation du crédit (ECAI) ;
  - pour les ABS dont le sous-jacent est une créance sur des entités du secteur privé non financier résidentes de Grèce ou de Chypre qui ne peuvent prétendre à une deuxième meilleure évaluation du crédit égale à CSQ3, une dérogation fondée sur le respect des exigences suivantes sera appliquée tant que le seuil minimum de notation du crédit de l'Eurosystème ne sera pas requis pour l'admission en garantie des titres de créance négociables émis ou garantis par l'État chypriote ou la République hellénique :

- i. respect des critères cités précédemment à l'exception du seuil de qualité du crédit ;
  - ii. notations sur la base de la deuxième meilleure évaluation au maximum possible dans la juridiction ;
  - iii. rehaussement de crédit courant minimum de 25 % ;
  - iv. disponibilité de rapports destinés aux investisseurs et d'une modélisation des ABS à l'aide d'un outil standard de modélisation des flux financiers de parties tierces des ABS, évalué par la BCE ;
  - v. toutes les contreparties à la transaction (par exemple la banque dépositaire et le fournisseur de *swap*), à l'exception de l'organe de gestion, ont une première meilleure notation supérieure ou égale à CQS3 et les dispositions de secours intégrales sont en place.
- Les critères d'éligibilité des tranches intermédiaires (*mezzanine*) d'ABS garanties seront publiés ultérieurement.
  - L'Eurosystème appliquera de manière continue les procédures appropriées de gestion du risque de crédit et de diligence raisonnable à la totalité des titres pouvant être acquis.
  - L'Eurosystème appliquera une part d'émission limite de 70 % par code ISIN, sauf dans le cas d'ABS adossés à des créances sur des entités du secteur privé non financier résidentes de Grèce ou de Chypre et ne respectant pas l'exigence de notation CQS3, pour lesquels la limite correspondante applicable sera de 30 % par code ISIN.
  - Pour les titres intégralement conservés, les achats par l'Eurosystème seront possibles sous réserve d'une certaine participation d'autres investisseurs de marché.

## ANNEXE TECHNIQUE 2

### LA BCE ANNONCE LE DÉTAIL DE SON NOUVEAU PROGRAMME D'ACHAT D'OBLIGATIONS SÉCURISÉES (CBPP3)

À la suite de sa décision du 4 septembre 2014 de lancer un nouveau programme d'achat d'obligations sécurisées (*Covered bond purchase programme* – CBPP3), le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a arrêté aujourd'hui les modalités techniques de ce programme :

- Les achats d'obligations sécurisées libellées en euros et émises dans la zone euro seront répartis dans l'ensemble de la zone euro et seront réalisés progressivement par la BCE et les BCN de l'Eurosystème sous forme d'achats directs.
- Les achats seront effectués sur le marché primaire et sur le marché secondaire.
- Pour faire partie du programme d'achat, les obligations sécurisées devront remplir les conditions suivantes :
  - Être éligibles aux opérations de politique monétaire comme défini dans l'orientation BCE/2011/14 (refonte) et, de plus, remplir les conditions pour être acceptées en tant que garanties pour leur propre émetteur comme indiqué à la section 6.2.3.2 (5<sup>ème</sup> paragraphe, alinéa (b)) de cette même orientation.
  - Être émises par des établissements de crédit de la zone euro ; ou, s'agissant des multi-cédulas, par des véhicules *ad hoc* constitués dans la zone euro ;
  - être libellées en euros et être détenues et réglées dans la zone euro ;
  - avoir des actifs sous-jacents comportant une exposition à des entités privées et/ou publiques ;
  - Avoir leur meilleure note d'évaluation du crédit qui corresponde au minimum à l'échelon 3 de qualité du crédit (CQS3, qui équivaut actuellement à la notation BBB-, ou équivalent, d'un organisme externe d'évaluation du crédit) ;
  - pour les programmes d'obligations sécurisées qui n'atteignent pas actuellement la notation correspondant à l'échelon 3 de qualité du crédit (CQS3) à Chypre et en Grèce, une notation minimale correspondant au niveau de la notation maximale atteignable pour une obligation sécurisée, définie pour la juridiction, sera exigée aussi longtemps que le seuil minimum de qualité du crédit de l'Eurosystème n'est pas appliqué dans les exigences d'éligibilité des garanties pour les titres de créance négociables émis ou garantis par les autorités grecques ou chypriotes, avec les mécanismes supplémentaires d'atténuation du risque suivants : a) déclaration

mensuelle des caractéristiques de la réserve (le « pool ») et de l'actif; b) engagement d'une sur-collatéralisation minimum de 25 % ; c) couvertures de change avec des contreparties notées BBB- au minimum pour les créances non libellées en euros incluses dans la réserve de couverture du programme ou, sinon, que 95 % au moins des actifs soient libellés en euros ; et d) les créances doivent concerner des débiteurs domiciliés dans la zone euro.

- Les obligations sécurisées émises par des entités suspendues des opérations de crédit de l'Eurosystème sont exclues pendant la durée de la suspension.
- Les contreparties éligibles pour participer au CBPP3 sont les contreparties qui sont éligibles aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, ainsi que toutes les contreparties utilisées par l'Eurosystème pour l'investissement de ses portefeuilles libellés en euros.
- L'Eurosystème appliquera une limite de part d'émission de 70 % par ISIN, sauf dans le cas des obligations sécurisées émises par des émetteurs en Grèce et à Chypre et ne respectant pas l'exigence de la notation CQS3 ; pour ces obligations sécurisées, une limite de part d'émission de 30 % par ISIN sera appliquée.
- L'Eurosystème appliquera de manière continue les procédures appropriées d'estimation du risque de crédit et de diligence raisonnable à la totalité des titres pouvant être acquis.
- Les émissions totalement retenues sont éligibles au CBPP3.

Par ailleurs, le Conseil des gouverneurs a décidé que son portefeuille CBPP3 serait mis à disposition à des fins de prêt. Ces opérations de prêt s'effectueront sur la base du volontariat et seront réalisées par l'intermédiaire de dispositifs de prêts de valeurs mobilières proposés par les dépositaires centraux de titres, ou *via* des opérations de pension parfaitement appariées avec les mêmes contreparties éligibles que pour les achats du CBPP3.