

N° 58

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2009-2010

Enregistré à la Présidence du Sénat le 21 octobre 2009

RAPPORT

FAIT

*au nom de la commission des finances (1) sur la proposition de résolution européenne, présentée en application de l'article 73 quinquies du Règlement, par M. Simon SUTOUR, Mme Nicole BRICQ, MM. Richard YUNG, François MARC, Bernard ANGELS et les membres du groupe socialiste, apparentés et rattachés, portant sur la proposition de directive du 13 juillet 2009 relative aux exigences de **fonds propres** pour le **portefeuille de négociation** et pour les **retitrisations**, et la **surveillance prudentielle des politiques de rémunération** (E 4632),*

Par M. Philippe MARINI,

Sénateur,

Rapporteur général.

(1) Cette commission est composée de : M. Jean Arthuis, *président* ; M. Yann Gaillard, Mme Nicole Bricq, MM. Jean-Jacques Jégou, Thierry Foucaud, Aymeri de Montesquiou, Joël Bourdin, François Marc, Alain Lambert, *vice-présidents* ; MM. Philippe Adnot, Jean-Claude Frécon, Mme Fabienne Keller, MM. Michel Sergent, François Trucy, *secrétaires* ; M. Philippe Marini, *rapporteur général* ; M. Jean-Paul Alduy, Mme Michèle André, MM. Bernard Angels, Bertrand Auban, Denis Badré, Mme Marie-France Beaufile, MM. Claude Belot, Pierre Bernard-Reymond, Auguste Cazalet, Michel Charasse, Yvon Collin, Philippe Dallier, Serge Dassault, Jean-Pierre Demerliat, Éric Doligé, André Ferrand, Jean-Pierre Fourcade, Christian Gaudin, Adrien Gouteyron, Charles Guené, Claude Haut, Edmond Hervé, Pierre Jarlier, Yves Krattinger, Gérard Longuet, Roland du Luart, Jean-Pierre Masseret, Marc Massion, Gérard Miquel, Albéric de Montgolfier, François Rebsamen, Jean-Marc Todeschini, Bernard Vera.

Voir le(s) numéro(s) :

Sénat : 629 (2008-2009) et 41 (2009-2010)

SOMMAIRE

Pages

AVANT-PROPOS	5
I. - LE CONTEXTE DE LA PROPOSITION DE RÉOLUTION : UN RENFORCEMENT DE LA RÉGLEMENTATION EUROPÉENNE EN MATIÈRE PRUDENTIELLE	9
A. LA CRISE A RÉVÉLÉ LES FAIBLESSES DE LA RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE EN MATIÈRE DE FONDS PROPRES	9
1. <i>Les risques les plus complexes ne sont pas assez bien pris en compte par le système actuel de ratios prudentiels</i>	9
a) La régulation internationale des fonds propres est récente mais perfectible	9
b) Deux faiblesses ont principalement été identifiées dans la réglementation « Bâle II »	10
2. <i>Les propositions du Comité de Bâle doivent permettre de remédier aux insuffisances de la réglementation prudentielle</i>	11
B. LA DIRECTIVE S'ARTICULE AUTOUR DE TROIS AXES	12
1. <i>De nouvelles exigences en matière de fonds propres pour les opérations de retitrisation</i>	12
a) Des opérations particulièrement risquées	12
b) La Commission européenne veut dissuader le recours à ces opérations	12
2. <i>De nouvelles exigences en matière de fonds propres pour le portefeuille de négociation</i>	13
3. <i>Le renforcement des exigences de publicité sur les risques de titrisation</i>	14
II. - LE RENFORCEMENT DU CONTRÔLE DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS : L'APPROCHE STRICTEMENT PRUDENTIELLE DE LA DIRECTIVE EUROPÉENNE	15
A. DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION INADÉQUATES QUI PEUVENT ENCOURAGER UNE PRISE DE RISQUES EXCESSIVE	15
1. <i>Un consensus international s'est dégagé sur la nécessité d'encadrer les politiques de rémunération dans le secteur financier</i>	15
2. <i>La Commission européenne souhaite une harmonisation du droit et des pratiques sur la question des rémunérations</i>	16
B. LA DIRECTIVE INSTAURE UNE SURVEILLANCE PRUDENTIELLE DES RÉMUNÉRATIONS ET PERMET D'IMPOSER DES SANCTIONS	17
III. - LA PROPOSITION DE RÉOLUTION DU GROUPE SOCIALISTE : UN ENSEMBLE DE CONSIDÉRATIONS DE PERTINENCE INÉGALE	19
A. LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE FONDS PROPRES	19
1. <i>Limiter à 33 % l'intégration des capitaux hybrides dans les fonds propres « durs »</i>	19
2. <i>Relever le ratio global de solvabilité à 10 %</i>	20
3. <i>Encadrer les modalités des opérations de retitrisations</i>	20
4. <i>Instaurer un mécanisme européen d'assurance contre le risque systémique</i>	21
5. <i>Établir un rapport annuel sur le niveau d'exposition au risque</i>	22
B. LA GOUVERNANCE DES SOCIÉTÉS COTÉES	22

C. LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS DES SOCIÉTÉS COTÉES.....	23
1. Soumettre la rémunération des dirigeants à des contre-pouvoirs internes.....	24
2. Faire établir par le comité des rémunérations un rapport annuel sur la politique de rémunération	25
3. Encadrer les droits des dirigeants attachés aux options et aux actions gratuites	25
4. Proportionner la rémunération des dirigeants à la rémunération la plus faible versée par l'entreprise.....	26
5. Limiter la part variable de la rémunération à 100 % de la rémunération fixe	27
6. Taxer à hauteur de 30 % les indemnités de départ	27
7. Taxer les sociétés qui augmentent le salaire de leurs dirigeants avant leur départ de l'entreprise	27
8. Limiter le montant des retraites complémentaires différentielles	28
D. L'ENCADREMENT DES RÉMUNÉRATIONS VARIABLES DES OPÉRATEURS FINANCIERS ET DE MARCHÉ.....	28
E. LA SUPERVISION EUROPÉENNE ET LA MISE EN PLACE D'UN SYSTÈME DE SANCTIONS.....	29
1. Mettre en place un système européen de supervision financière.....	29
2. Imposer la publication semestrielle de « tests de résistance ».....	30
IV. - LA POSITION DE VOTRE COMMISSION.....	31
EXAMEN EN COMMISSION.....	33
ANNEXE N° 1 PROPOSITION DE RÉOLUTION EUROPÉENNE N° 629 PORTANT SUR LA PROPOSITION DE DIRECTIVE DU 13 JUILLET 2009 RELATIVE AUX EXIGENCES DE FONDS PROPRES POUR LE PORTEFEUILLE DE NÉGOCIATION ET POUR LES RETITRISATIONS, ET LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION (E 4632).....	37
ANNEXE N° 2 PROPOSITION DE DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL EN DATE DU 13 JUILLET 2009, MODIFIANT LES DIRECTIVES 2006/48/CE ET 2006/49/CE EN CE QUI CONCERNE LES EXIGENCES DE FONDS PROPRES POUR LE PORTEFEUILLE DE NÉGOCIATION ET POUR LES RETITRISATIONS, ET LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION	43

AVANT-PROPOS

Mesdames, Messieurs,

Le groupe socialiste du Sénat a déposé, le 24 septembre dernier, en application de l'article 73 *quinquies* du Règlement, une proposition de résolution européenne portant sur la proposition de directive du 13 juillet 2009 relative aux exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (E 4632)¹.

Par ailleurs, la Conférence des Présidents a décidé, à la demande du groupe socialiste, l'inscription de l'examen de cette proposition de résolution européenne à l'ordre du jour du jeudi 29 octobre matin².

Cette initiative constitue **la première opportunité de mettre en œuvre les nouvelles dispositions du Règlement** relatives aux propositions de résolution européenne déposées par les sénateurs. Aux termes de l'article 73 *quinquies* du Règlement, celles-ci sont envoyées à l'examen préalable de la commission des affaires européennes qui statue, dans le délai d'un mois, en concluant soit au rejet, soit à l'adoption de la proposition, éventuellement amendée. La proposition de résolution est ensuite examinée par la commission saisie au fond (en l'occurrence, votre commission des finances) qui se prononce sur la base du texte adopté par la commission des affaires européennes ou, à défaut, du texte de la proposition de résolution.

Le texte de la présente proposition de résolution a ainsi été examiné par la commission des affaires européennes lors de sa réunion du 14 octobre 2009 sur le rapport de notre collègue Simon Sutour, premier signataire. Il a alors été convenu, conformément à l'accord passé entre les groupes politiques sur l'examen des textes inscrits à l'ordre du jour réservé des groupes politiques d'opposition et des groupes politiques minoritaires, de ne pas modifier le texte de la proposition mise en distribution.

Votre commission des finances a, à son tour, examiné la proposition de résolution du groupe socialiste lors de sa séance du mercredi 21 octobre et, conformément à l'accord des groupes politiques susmentionné, n'a pas adopté de texte, permettant ainsi à la proposition de résolution initiale de venir en discussion le jeudi 29 octobre.

La proposition de directive, à laquelle se rapporte cette proposition de résolution, s'inscrit dans **un programme ambitieux de réforme des services financiers initié par la Commission européenne**, suite à la remise du

¹ Enregistrée à la Présidence du Sénat le 22 juillet 2009.

² Ordre du jour réservé à l'initiative du groupe socialiste en application des dispositions de l'article 48, cinquième alinéa, de la Constitution.

« rapport Larosière¹ ». Votre commission des finances s'est d'ailleurs saisie, lors de sa réunion du 7 octobre, de cinq autres propositions d'actes communautaires qui ont vocation à compléter l'édifice de la régulation au niveau européen :

- la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif à la **surveillance macroprudentielle du système financier européen et instituant un Comité européen du risque systémique** (E 4777) ;

- la proposition de décision du Conseil **confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques relatives au fonctionnement du Comité européen du risque systémique** (E 4778) ;

- la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil **instituant une Autorité bancaire européenne** (E 4779) ;

- la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil **instituant une Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles** (E 4780) ;

- la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil **instituant une Autorité européenne des marchés financiers** (E 4781).

La proposition de directive visée par la présente proposition de résolution a pour objet la modification de deux directives relatives aux fonds propres adoptées le 14 juin 2006. Elle s'articule autour de deux objectifs :

- d'une part, elle tend à **intégrer au droit communautaire les dernières préconisations de « Bâle II »**. Ces règles doivent permettre d'adapter au mieux le niveau des fonds propres des établissements de crédit aux risques réels auxquels ils sont exposés ;

- d'autre part, la directive contient des dispositions relatives à la **surveillance prudentielle des rémunérations des dirigeants d'établissements financiers**. Il s'agit d'éviter que la structure des rémunérations ne soit un facteur incitatif à la prise de risques inconsidérés. C'est par exemple le cas lorsque la rémunération, notamment la part variable de celle-ci, survalorise les résultats de court terme.

*

L'initiative du groupe socialiste rejoint sur un certain nombre de points les préoccupations manifestées par les parlementaires de toutes les sensibilités politiques, telles qu'elles se sont exprimées dans les notes rédigées par le groupe de travail commun Assemblée nationale – Sénat sur la crise financière internationale et adressées avant chaque sommet du G 20 au Président de la République².

¹ *Rapport du groupe de haut niveau sur la supervision financière dans l'Union européenne, présidé par Jacques de Larosière, remis le 25 février 2009.*

² http://www.senat.fr/groupe_travail_situation_financiere/index.html

Mais un rapide examen du contexte et du contenu de la proposition de directive, à laquelle se réfère la présente proposition de résolution européenne, permet de constater que son champ est essentiellement technique et n'a pas la portée générale de certains thèmes abordés par la proposition de résolution, s'agissant en particulier de la question des rémunérations.

Si l'on peut discuter de telle ou telle suggestion technique relative à la supervision financière contenue dans le projet de résolution, il apparaît en revanche **déplacé d'évoquer le sujet des rémunérations, qui**, dès lors que l'on quitte le domaine des considérations strictement prudentielles, **est sans lien avec le texte communautaire** sur lequel porte le projet de résolution. Si celui-ci doit donc être débattu, c'est sur un plan plus général, **étant relevé que les contraintes préconisées par le projet de résolution en la matière vont bien au delà de ce qui paraît réaliste à votre commission des finances.** Celle-ci a d'ailleurs eu l'occasion d'analyser en profondeur ces sujets au sein de son groupe de travail sur la crise financière et la régulation des marchés¹, dont les conclusions ont été adoptées au cours de la même séance que le présent rapport.

¹ http://www.senat.fr/commission/fin/groupes_travail/regulation_marches.html

I. - LE CONTEXTE DE LA PROPOSITION DE RÉSOLUTION : UN RENFORCEMENT DE LA RÉGLEMENTATION EUROPÉENNE EN MATIÈRE PRUDENTIELLE

Le projet de proposition de résolution européenne déposé par le groupe socialiste vient s'insérer dans un contexte en mutation. Alors même que les règles prudentielles applicables aux établissements de crédit étaient à peine entrées en vigueur, la crise est venue souligner les limites du système de régulation et contraindre les autorités à renforcer leurs exigences. C'est ce que fait, en matière de fonds propres, la proposition de directive sur laquelle porte la proposition de résolution du groupe socialiste.

A. LA CRISE A RÉVÉLÉ LES FAIBLESSES DE LA RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE EN MATIÈRE DE FONDS PROPRES

1. Les risques les plus complexes ne sont pas assez bien pris en compte par le système actuel de ratios prudentiels

a) La régulation internationale des fonds propres est récente mais perfectible

Les exigences en matière de fonds propres sont fondées sur le dispositif international appelé « Bâle II »¹. Ces règles ont été intégrées au droit communautaire par deux directives du 14 juin 2006². **L'ensemble est connu sous le nom de « directives fonds propres ». La proposition de résolution examinée par votre commission porte sur une proposition de directive venant modifier cet ensemble.**

Dans le système « Bâle I », adopté en 1988, **les fonds propres des banques devaient représenter 8 % de l'ensemble des crédits accordés**. Ce ratio, dit « ratio Cooke », était toutefois pondéré selon la qualité des contreparties : les fonds propres augmentaient en proportion du risque. La diversification de l'activité bancaire ainsi que la complexification financière ont toutefois montré les limites de ce ratio. En effet, les banques sont également exposées à des **risques de marché** ou à des **risques opérationnels** et non plus seulement à des risques de crédit.

Le système « Bâle II » vise donc à affiner les modalités de gestion des risques. Il repose sur **trois piliers** :

¹ Du nom du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, hébergé par la Banque des règlements internationaux située à Bâle, réunissant les représentants des banques centrales et autorités prudentielles des pays du G20.

² Directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil concernant l'activité des établissements de crédit et son exercice et directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit.

- **de nouvelles exigences en matière de fonds propres** (Pilier 1) : les modalités de calcul du nouveau ratio, dit « Mac Donough »¹, prennent en considération l'ensemble des risques auxquels la banque est exposée ; ce ratio doit être supérieur à 8 % ;

- **un renforcement de la surveillance prudentielle de la gestion des fonds propres** (Pilier 2) : toute autorité nationale peut imposer des règles de fonds propres supérieures à celles prévues par le premier pilier. Par ailleurs, les banques doivent s'organiser pour mettre en œuvre des procédures d'audit et de contrôle interne ;

- **une plus grande discipline de marché** (Pilier 3) : les banques doivent rendre accessible, par une communication financière plus transparente, une information « *complète, standardisée et facilement disponible* ».

Le ratio « Mac Donough » renforce considérablement la réglementation sur les fonds propres. Avec « Bâle II », ce sont tant le numérateur que le dénominateur du ratio qui ont fait l'objet de travaux de clarification.

Fonds propres réglementaires	> 8 %
Risque de crédit + Risque de marché + Risque opérationnel	

D'une part, les risques sont mieux appréciés, par **un système de pondération** fine, et quantifiés.

D'autre part, les fonds propres sont précisément définis et distingués en fonction de leur qualité et de leur plus ou moins grande proximité avec du capital de base (ratios « *Core Tier 1* », « *Tier 1* », « *Tier 2* » et « *Tier 3* »).

Pour autant, au second semestre 2007, lorsque la crise immobilière s'est muée en une crise financière, les fonds propres des banques sont apparus trop faibles pour leur permettre d'assumer les risques auxquels celles-ci étaient réellement exposées. Or, les fonds propres constituent la garantie principale pour les créanciers : **ils garantissent la solvabilité de l'établissement** et, *in fine*, les dépôts ou investissements de ses clients (nonobstant l'existence d'un fonds de garantie plafonnée) en cas de défaut d'une ou plusieurs contreparties.

b) Deux faiblesses ont principalement été identifiées dans la réglementation « Bâle II »

En premier lieu, la réglementation « Bâle II » est apparue **procyclique**. En effet, en période d'euphorie financière, les banques ajustent leurs fonds propres de telle sorte qu'elles ne détiennent que le minimum de fonds imposé par la réglementation. A l'inverse, lorsque la situation se détériore, elles doivent augmenter leurs fonds propres pour respecter le ratio de solvabilité, alors même que les fonds deviennent de plus en plus rares et

¹ Du nom de son initiateur, M. William Mac Donough, président du Comité de Bâle à l'époque.

chers, contribuant ainsi à précipiter les banques dans un état « d'asphyxie financière ».

En second lieu, les produits les plus complexes, et donc, le plus souvent, les plus risqués, ne sont pas suffisamment bien pris en compte dans les modalités de calcul du ratio. **Les banques n'ont pas été en mesure d'apprécier correctement les risques qu'elles prenaient lorsqu'elles menaient des opérations complexes**, en particulier de titrisation et de retitrisation. Par conséquent, leur niveau de fonds propres s'est retrouvé en inadéquation avec la réalité des risques encourus.

Afin de corriger ces deux biais, le Comité de Bâle et le Forum de stabilité financière ont élaboré de nouvelles règles, qui font l'objet d'une intégration au droit communautaire par la proposition de directive visée par la présente proposition de résolution.

2. Les propositions du Comité de Bâle doivent permettre de remédier aux insuffisances de la réglementation prudentielle

Avec la déclaration sur le renforcement du système financier, adoptée lors du deuxième sommet du G 20 à Londres, le 2 avril 2009, il a été décidé d'améliorer les aspects quantitatifs et qualitatifs ainsi que la cohérence internationale des fonds propres dans le système bancaire. Le sommet du G 20 de Pittsburgh, le 25 septembre 2009, a confirmé cette orientation en affirmant que « *le cadre de " Bâle II " doit intégrer des exigences en capital plus élevées pour les produits à risque et les activités hors bilan* ».

Le Forum de stabilité financière, devenu, depuis avril 2009, le Conseil de stabilité financière, a par conséquent publié des recommandations pour atténuer le caractère procyclique de la réglementation actuelle. De même, le Comité de Bâle a publié une série de recommandations relatives aux fonds propres bancaires. Il a notamment proposé de réduire le recours aux estimations de fonds propres fondées sur un modèle de valeur en risque (« *value at risk* » ou VaR) et de renforcer la couverture des risques pour les instruments de retitrisation et la couverture des risques de défaut pour les produits de crédit non titrisés.

Une partie des travaux demandés lors des sommets du G 20 à Londres et à Pittsburgh est encore en cours d'élaboration et tant le Conseil de stabilité financière que le Comité de Bâle devraient **publier d'ici la fin de l'année et courant 2010 de nouvelles propositions** concernant le niveau adéquat des fonds propres pour les établissements de crédit.

La proposition de directive de la Commission s'inscrit dans la continuité de ces travaux et, en vue de renforcer les fonds propres des banques, retient trois axes.

B. LA DIRECTIVE S'ARTICULE AUTOUR DE TROIS AXES

1. De nouvelles exigences en matière de fonds propres pour les opérations de retitrisation

a) Des opérations particulièrement risquées

La titrisation consiste, sommairement, à **transformer des crédits bancaires illiquides en titres financiers négociables**. Pour effectuer l'opération de titrisation, il est nécessaire de créer un « véhicule *ad hoc* » (« *special purpose vehicle* » – SPV) qui sert de réceptacle aux actifs titrisés. Or, l'une des principales caractéristiques de ces véhicules réside dans le fait qu'ils sont généralement **déconsolidants** et n'apparaissent donc plus dans le bilan de la banque. Une analyse rapide peut ainsi laisser croire que la banque ne porte plus le risque du crédit qu'elle a initialement consenti.

La crise a démontré que les actifs titrisés exposaient les banques à des risques majeurs. Lors de la réintégration dans leurs bilans de ces actifs titrisés, les fameux « actifs toxiques », les banques ont enregistré des pertes massives imputées¹ sur leurs fonds propres. La titrisation a ainsi conduit les banques à commettre de lourdes erreurs d'appréciation sur la portée réelle des risques auxquels elles étaient exposées.

Plus encore, lors des **opérations de retitrisation**, qui consistent à transformer un ensemble de crédits titrisés en de nouveaux actifs financiers, la traçabilité du risque apparaît de plus en plus lacunaire, pour devenir inexistante dans les montages complexes à plusieurs étages.

b) La Commission européenne veut dissuader le recours à ces opérations

La Commission veut limiter les possibilités des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de s'engager dans des opérations de retitrisations particulièrement complexes et risquées.

Les positions de retitrisations seront par conséquent soumises à des exigences de fonds propres plus élevées que d'autres positions, notamment des positions de titrisation simple de notation équivalente.

Le dispositif prévu par la directive est particulièrement contraignant pour les banques. **Il leur reviendra de prouver, au cas par cas pour chaque opération de retitrisation, qu'elles respectent toutes les diligences prévues par la réglementation**, c'est-à-dire par la directive 2006/48/CE précitée.

Le régulateur, s'il n'est pas satisfait des explications apportées par la banque, **pourra imposer une pondération du risque allant de 20 % à 1 250 %** au titre du « pilier 2 » de Bâle II. Une pondération maximale aura

¹ Fin 2008, les pertes et provisions des banques étaient ainsi estimées à plus de 1 000 milliards de dollars.

pour conséquence quasi-automatique d'empêcher le recours à ce type d'opération.

Ce traitement des fonds propres s'appliquera aux nouvelles retitrisations émises après le 31 décembre 2010 et, après le 31 décembre 2014, aux positions de retitrisations existantes dont des expositions sous-jacentes sont remplacées ou complétées par de nouvelles expositions après cette date.

Le Comité européen des contrôleurs bancaires (CECB)¹ aura pour mission d'établir des lignes directrices et des normes techniques en vue de l'application homogène et cohérente de cette réglementation sur tout le territoire européen. En particulier, il devra définir précisément les retitrisations de « *grande complexité* ». Le CECB devra également prendre en compte l'évolution des pratiques sur le marché.

2. De nouvelles exigences en matière de fonds propres pour le portefeuille de négociation

Le **portefeuille de négociation** (« *trading book* ») comprend « *les positions qui ont été prises en vue d'être cédées à court terme et/ou dans l'intention de bénéficier de l'évolution favorable des cours à court terme ou de figer des bénéfices d'arbitrage* »². A l'inverse, les positions détenues dans le **portefeuille bancaire** (« *banking book* ») ont vocation à être conservées par la banque et ne sont pas habituellement affectées par les marchés dans la mesure où elles valorisent ces actifs au coût historique amorti.

Jusqu'à présent, les banques calculaient leurs exigences de fonds propres pour risque de marché dans le portefeuille de négociation en utilisant leurs propres modèles pour estimer les pertes potentielles résultant d'évolutions futures défavorables au marché. **Au cours de la période récente, il est apparu que les modèles internes sous-estimaient les pertes potentielles en situation de crise.** Par conséquent, **la directive prévoit de renforcer les exigences de fonds propres fondées sur des modèles internes,** sur lesquelles s'appuie l'approche dite avancée du dispositif de « Bâle II » :

- il sera obligatoire d'estimer séparément les pertes potentielles au cours d'une période prolongée de circonstances défavorables, ce qui renforcera la résistance des modèles et en réduira la procyclicité potentielle ;

- les établissements seront tenus d'estimer non seulement les risques de pertes résultant du défaut sur les titres de créance dans le portefeuille de négociation, mais aussi les pertes potentielles résultant d'une détérioration de la qualité du crédit avant qu'il y ait défaut, approche dite des « pertes attendues », par opposition à l'approche des « pertes encourues » ;

¹ Le CECB est un des trois comités sectoriels, dits de « niveau 3 », du processus Lamfalussy. Il est appelé à être remplacé par la future Autorité bancaire européenne.

² Règlement n° 95-02 du 21 juillet 1995 relatif à la surveillance prudentielle des risques de marché, Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières (CCLRF).

- pour remédier à l'insuffisance supposée des modèles internes quant à leur capacité de tenir compte de manière adéquate du profil de risque spécifique des positions de titrisation, les établissements devront recourir à une approche plus sophistiquée, fondée sur une échelle de pondérations affectées aux positions de titrisation.

3. Le renforcement des exigences de publicité sur les risques de titrisation

Les établissements de crédit seront désormais obligés de fournir, dans une optique de transparence, des informations précises et complètes sur leur profil de risque.

La proposition de directive renforce par conséquent les exigences actuelles en matière de **publicité en ce qui concerne les expositions de titrisation des établissements de crédit**. En particulier, les exigences de publicité couvriront à l'avenir non seulement les risques des positions de titrisation dans le portefeuille hors négociation, mais aussi celles incluses dans le portefeuille de négociation.

II. - LE RENFORCEMENT DU CONTRÔLE DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS : L'APPROCHE STRICTEMENT PRUDENTIELLE DE LA DIRECTIVE EUROPÉENNE

Le rôle de la politique de rémunérations dans la constitution d'une bulle financière et donc dans le déclenchement de la crise est rarement contesté. Ce point a fait l'objet d'un consensus global qui s'est exprimé au niveau politique en de multiples enceintes et notamment dans le cadre des sommets du G 20.

Jusqu'à présent, les initiatives européennes en la matière sont demeurées peu contraignantes : deux recommandations ont été publiées le 30 avril 2009. La proposition de directive servant de base à la présente proposition de résolution s'en tient, quant à elle, à une approche strictement prudentielle du sujet.

A. DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION INADÉQUATES QUI PEUVENT ENCOURAGER UNE PRISE DE RISQUES EXCESSIVE

1. Un consensus international s'est dégagé sur la nécessité d'encadrer les politiques de rémunération dans le secteur financier

La structure des rémunérations dans le secteur financier a contribué, pour partie, à la crise. En effet, les politiques de rémunération pratiquées ont pu encourager une prise de risques excessive et, de surcroît, elles ont globalement favorisé une perspective de court terme au détriment des performances de long terme de l'entreprise.

Le rapport du groupe de haut niveau, dit « rapport Larosière », publié le 25 février 2009, notait qu'il est « *extrêmement important de réaligner les incitations en matière de rémunération avec l'intérêt des actionnaires et la rentabilité à long terme des entreprises* ». Il préconisait d'adopter les **trois principes** suivants en matière de rémunérations :

- les **primes doivent correspondre aux performances réelles, elles ne peuvent donc pas être garanties** ;
- l'**évaluation des performances doit se faire dans un cadre pluriannuel** ;
- le **paiement des primes doit s'échelonner sur la durée du cycle économique**.

Le rapport ajoutait que « *les autorités de surveillance devraient contrôler le caractère approprié des politiques de rémunération des établissements financiers, exiger des changements lorsqu'une politique de*

rémunération incite à une prise de risques excessive et, si nécessaire et qu'aucune mesure correctrice n'est prise, imposer des exigences de fonds propres supplémentaires sur la base du pilier 2 de Bâle II ».

Les orientations générales dégagées par le rapport Larosière ont ensuite été reprises par les sommets du G 20 et le Conseil de stabilité financière (CSF). Lors du sommet de Londres, ce dernier a déposé un document relatif aux « *principes de saines pratiques en matière de rémunération dans le secteur financier, visant à concilier les mesures d'incitation du personnel avec la rentabilité à long terme de l'entreprise* ». Aux préconisations déjà citées, le CSF ajoute que la rémunération doit prendre en compte l'horizon temporel des risques.

Le document sur le renforcement du système financier, annexé à la déclaration finale du sommet du G 20 de Londres, comprend un chapitre « *Rémunérations* » qui approuve l'ensemble des orientations du CSF. En particulier, il appelle **les superviseurs nationaux à jouer un rôle de premier plan dans la surveillance des politiques de rémunération**. Il évoque notamment la possibilité de sanctionner une entreprise par une obligation d'augmenter ses fonds propres.

La déclaration finale du sommet du G 20 de Pittsburgh confirme cette orientation. Elle ajoute **qu'une part significative des rémunérations variables doit être étalée dans le temps et soumise à un système de malus** si la performance initialement estimée se dégrade au cours du temps. Les parts variables devront être versées sous forme d'actions ou de titres similaires, à la condition que cela crée une incitation à la création de valeur sur le long terme.

Pour autant, les membres du G 20 ont rappelé, tant à Londres qu'à Pittsburgh, qu'il revient aux conseils d'administration de jouer un rôle actif dans « *la conception, le fonctionnement et l'évaluation des régimes de rémunération* ». Les entreprises doivent faire en sorte que les comités de rémunération agissent en toute indépendance. Par ailleurs, elles devront se conformer à des **obligations de transparence** en publiant des informations claires et complètes sur les rémunérations. Les actionnaires doivent tout particulièrement être informés sur les régimes de rémunération afin d'être en mesure d'exercer un contrôle efficace.

Les déclarations des deux derniers sommets du G 20 ont souhaité que le Comité de Bâle intègre ces principes dans ses préconisations de gestion des risques d'ici à l'automne 2009. Le Conseil de stabilité financière est chargé de proposer des mesures complémentaires d'ici mars 2010.

2. La Commission européenne souhaite une harmonisation du droit et des pratiques sur la question des rémunérations

Suite au rapport Larosière et au sommet du G 20 à Londres, l'Union européenne a décidé de se saisir de la question des politiques de rémunération. Le CECB a tout d'abord publié une série de principes applicables aux

politiques de rémunération. Ces principes se concentrent sur des aspects essentiels, tels que l'alignement des objectifs de la société et des objectifs individuels, la surveillance et le processus décisionnel, la mesure de la performance et les différentes formes de rémunération.

Compte tenu de l'ensemble de ces travaux, **la Commission a publié, le 30 avril 2009, deux recommandations :**

- la recommandation C(2009) 3177 complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs de sociétés cotées ;

- la recommandation C(2009) 3159 sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers.

Cette dernière recommandation aborde l'ensemble des questions liées aux rémunérations, de leur élaboration jusqu'à leur surveillance. Elle vise à ce que **les banques se dotent de politiques de rémunération compatibles avec une gestion efficace des risques et une viabilité à long terme**. La recommandation reprend principalement les conclusions du rapport Larosière. Elle ajoute des préconisations sur la gouvernance et la transparence des politiques de rémunération. Elle insiste enfin sur **le caractère adaptable de ces principes eu égard à la taille, l'organisation et les risques spécifiques de chaque établissement**.

Par ailleurs, la Commission a précisé, dans une communication annexée à ces deux recommandations, qu'il conviendrait de **modifier les « directives fonds propres »** en vue d'inclure les régimes de rémunération des banques et des entreprises d'investissement dans le champ de la surveillance prudentielle. C'est l'objet de la proposition de directive visée par la proposition de résolution examinée par votre commission des finances.

B. LA DIRECTIVE INSTAURE UNE SURVEILLANCE PRUDENTIELLE DES RÉMUNÉRATIONS ET PERMET D'IMPOSER DES SANCTIONS

La modification des « directives fonds propres » permet d'inclure le régime de rémunération des banques et des entreprises d'investissement dans le champ de la surveillance prudentielle.

En effet, **le cadre du régime prudentiel actuel n'exige pas explicitement que les politiques de rémunération des établissements financiers soient soumises à une surveillance prudentielle**. Les modifications proposées des « directives fonds propres » visent à :

- imposer aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement **l'obligation d'adopter des politiques et pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques ;**

- **faire entrer les politiques de rémunération dans le champ de la surveillance prudentielle au titre des « directives fonds propres », afin que les autorités de surveillance puissent exiger de l'entreprise concernée qu'elle**

prenne des mesures pour remédier à tout problème qu'elles détecteraient ;

- faire en sorte que les autorités de surveillance puissent ainsi imposer des **sanctions financières** (y compris des amendes) ou **non financières** – il peut s'agir, par exemple, de sanctions disciplinaires – aux entreprises qui ne se conforment pas à leurs obligations.

La portée de l'obligation proposée est limitée à la rémunération du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence matérielle sur le profil de risque de la banque ou de l'entreprise d'investissement. Elle vise donc les politiques de rémunération des personnes dont les décisions peuvent influencer sur le niveau de risque pris par l'établissement, en particulier, les rémunérations des opérateurs des salles de marché.

Les entreprises conservent toutefois une certaine souplesse pour appliquer les principes d'une manière qui soit adaptée à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, la portée et la complexité de leurs activités.

Afin d'harmoniser les évaluations prudentielles et d'aider les entreprises à se conformer aux principes en vigueur, la proposition prévoit que le CECB assure la mise en place de lignes directrices en matière de bonnes politiques de rémunération.

Les mesures correctives que peuvent imposer les autorités de surveillance sont à la fois **d'ordre qualitatif** – exiger une modification de la structure de rémunération – et **quantitatif** – exiger que l'entreprise détienne des fonds propres supplémentaires par rapport aux risques auxquels elle est exposée.

Les autorités de surveillance disposeront également d'un pouvoir de sanction, qui sera toutefois distinct des mesures quantitatives et qualitatives citées précédemment. Ces sanctions devront être efficaces, proportionnées et dissuasives.

III. - LA PROPOSITION DE RÉSOLUTION DU GROUPE SOCIALISTE : UN ENSEMBLE DE CONSIDÉRATIONS DE PERTINENCE INÉGALE

La proposition de résolution de nos collègues socialistes comporte un ensemble de préconisations qui se décomposent en **cinq points** :

- les exigences en matière de fonds propres ;
- la gouvernance des sociétés cotées ;
- la rémunération des dirigeants des sociétés cotées ;
- l'encadrement des rémunérations variables des opérateurs financiers de marché ;
- la supervision européenne et la mise en place d'un système de sanctions.

A. LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE FONDS PROPRES

1. Limiter à 33 % l'intégration des capitaux hybrides dans les fonds propres « durs »

L'objet de l'alinéa 15 de la présente proposition de résolution consiste à limiter la part de la dette hybride dans les capitaux propres. Actuellement, la dette hybride peut entrer dans la composition des fonds propres composant le « Tier 1 », à la principale condition qu'elle soit de durée indéterminée ou infinie¹. Le Comité de Bâle définit précisément les conditions d'éligibilité de la dette hybride mais ne limite pas sa proportion dans le « Tier 1 ». **Il importe toutefois, dans un objectif de renforcement de la qualité des fonds propres, que ceux-ci ne comportent qu'une part limitée de dette hybride.**

Votre rapporteur constate cependant que le poids de la dette hybride dans les fonds propres pour les grandes banques européennes était de 20 % en 2004, de 28 % fin 2008 et de 25 % au second semestre 2009². Même dans la période récente, alors que les banques avaient besoin de renflouer leurs fonds propres, la part de la dette hybride dans les fonds propres n'a jamais dépassé 33 %, seuil proposé par nos collègues socialistes.

Position de votre commission des finances : l'objectif visé par cet alinéa apparaît par conséquent d'ores et déjà satisfait.

¹ Par exemple, les titres super-subordonnés à durée indéterminée souscrits par la Société de prise de participations de l'Etat (SPPE) auprès des six principales banques françaises, fin 2008, étaient éligibles au « Tier 1 ».

² Source : Barclays Capital

2. Relever le ratio global de solvabilité à 10 %

Le ratio de solvabilité fixé par la réglementation de « Bâle II » est aujourd'hui de 8 %. L'objet de l'alinéa 16 est de le relever à 10 %. Si, lors de ses récents travaux, le Comité de Bâle **a jugé nécessaire de renforcer la pondération des fonds propres** des banques au regard de certains risques auxquels elles sont exposées, **il n'a pas souhaité relever ce seuil minimum de 8 %**. Par ailleurs, les régulateurs peuvent toujours porter une appréciation sur la qualité des fonds propres et intervenir, au titre du pilier 2 de Bâle II, pour demander une augmentation des fonds propres.

Le Comité de Bâle estime que l'accroissement des fonds propres doit obéir à une **logique de cas par cas, après une analyse fine des risques encourus par chaque établissement**. D'un point de vue économique, il importe de fixer un niveau de fonds propres qui ne soit ni trop élevé, ni trop bas. Dans le premier cas, l'offre de crédit risque d'en pâtir avec des conséquences majeures sur l'économie réelle. Dans le second cas, les banques encourent la faillite. **Votre rapporteur souscrit donc entièrement à la démarche du Comité de Bâle qui recherche la juste mesure.**

En tout état de cause, les derniers chiffres disponibles, fin 2008, montrent, qu'en moyenne, les banques européennes disposaient d'un ratio de solvabilité global de l'ordre de 11,4 %¹, soit un différentiel entre le seuil minimal et le ratio effectif de l'ordre de 3,4 points.

Les obligations imposées par la proposition de directive auront pour effet de faire augmenter le ratio de solvabilité global par rapport au minimum requis de 8 %. La Commission européenne n'a toutefois pas été en mesure d'estimer précisément la quantité supplémentaire de fonds propres que les banques devront lever pour se conformer aux modifications proposées. Il se pourrait que le différentiel existant absorbe la majeure partie de l'augmentation nécessaire.

Position de votre commission des finances : l'objet de cet alinéa sera, dès lors, satisfait, voire même au-delà pour certains établissements.

3. Encadrer les modalités des opérations de retitrisations

La proposition de résolution envisage trois mesures (alinéas 17 à 19) pour encadrer les modalités de recours aux opérations de retitrisations.

L'alinéa 17 vise à relever de 5 % à 10 %, puis 25 %, le taux de rétention des actifs titrisés dans le bilan des banques. Lors de la crise, trop d'actifs avaient été sortis du bilan par le biais de montages financiers et avaient dû être rapatriés dans le bilan, avec des conséquences désastreuses sur les fonds propres. La mesure suggérée doit donc permettre une meilleure lisibilité du bilan des banques et de leur exposition effective au risque. **Elle**

¹ Source : Commission européenne

reprend une proposition du groupe de travail commun Assemblée nationale – Sénat.

Position de votre commission des finances : votre rapporteur approuve donc cette proposition.

La mesure proposée à l'alinéa 18 a pour objet « *d'interdire la déduction intégrale du capital des banques les opérations de retitrisations* ».

Position de votre commission des finances : votre rapporteur demeure circonspect sur la portée exacte de cette proposition, qui mériterait d'être précisée.

Enfin, par l'alinéa 19, nos collègues socialistes souhaitent prévenir les montages trop risqués en obligeant les banques à accroître leurs fonds propres à hauteur de 50 % du montant de l'opération envisagée.

La directive vise effectivement à ce que « *les positions de retitrisation soient soumises à une exigence de fonds propres plus élevée que d'autres positions* ». **Le texte européen élabore toutefois un mécanisme plus fin que celui mentionné par la proposition de résolution.** Le risque d'une opération de retitrisation peut en effet être pondéré de 20 % à 1 250 %.

Position de votre commission des finances : les deux mécanismes proposés ne sont pas identiques mais ils contribuent au même objectif. Votre rapporteur, s'il adhère aux buts recherchés par cet alinéa, estime toutefois que le dispositif de **la Commission européenne est plus adapté à la complexité et à la variété des instruments financiers que celui envisagé par le projet de résolution.**

4. Instaurer un mécanisme européen d'assurance contre le risque systémique

L'alinéa 20 se prononce en faveur de l'instauration d'un mécanisme européen d'assurance contre le risque systémique. Pour chaque activité, un « *ratio de risque* » serait établi dont le dépassement serait taxé sous forme d'une police d'assurance alimentant un fonds public européen de garantie. Sans préjuger de l'objectif final, qui d'ailleurs ne relève pas du champ des directives « fonds propres », **votre rapporteur estime que certains points mériteraient d'être précisés.**

La portée exacte de ce mécanisme n'est tout d'abord pas déterminée. Que faut-il entendre par « *chaque activité* » ? S'agit-il des activités exercées par un même établissement, tels que le capital-investissement, le LBO¹, la titrisation, la négociation pour compte propre, etc. ? Ou bien s'agit-il des différentes activités financières : banque, assurance, mutuelle, etc. ?

¹Le « *leveraged-by-out* » permet le rachat d'une entreprise financé par une part majoritaire d'endettement, dit « *effet de levier* ». Les intérêts et la dette sont remboursés grâce aux dividendes de la société.

Concrètement, le « *ratio de risque* » s'applique-t-il à l'ensemble d'un établissement ou, à l'intérieur de celui-ci, à chacune des activités qu'il mène ?

La réponse influence directement les modalités d'élaboration du « *ratio de risque* » mentionné par la proposition. Celles-ci apparaissent, en l'état, incertaines. Selon quels critères l'autorité prudentielle européenne – qui n'existe pas encore – fixera-t-elle ce ratio ?

Position de votre commission des finances : Compte tenu de ces interrogations, votre rapporteur demeure **réservé sur les modalités de cette proposition, dont l'objectif lui semble toutefois légitime.**

5. Établir un rapport annuel sur le niveau d'exposition au risque

L'alinéa 21 prévoit que chaque établissement financier publie, chaque année, un rapport sur son exposition au risque par classe d'actifs. Ce rapport indique également la méthodologie retenue pour quantifier ce risque.

La transparence des établissements financiers, notamment en termes d'exposition au risque, est un chantier fondamental de la régulation post-crise. Il importe que les autorités prudentielles, les investisseurs et les actionnaires soient correctement et pleinement renseignés sur la solidité des établissements financiers. **Ce rapport annuel sur l'exposition au risque peut constituer un élément important de cette nouvelle régulation.**

Position de votre commission des finances : votre rapporteur approuve bien évidemment l'objet de l'alinéa 21, qui reprend d'ailleurs une proposition du groupe de travail commun Assemblée nationale - Sénat sur la crise financière internationale.

B. LA GOUVERNANCE DES SOCIÉTÉS COTÉES

Sur ce thème, la proposition de résolution comporte un alinéa unique (alinéa 23) qui vise à interdire que, dans une société cotée, les administrateurs, le président du conseil d'administration et le directeur général, titulaire d'un mandat social, soient liés par un contrat de travail.

Votre rapporteur estime tout d'abord que **cet alinéa dépasse le cadre de la proposition de directive visée**, qui modifie les « directives fonds propres ». Par ailleurs, **la proposition n'envisage que la question des sociétés « monistes »** sans mentionner les sociétés « dualistes », dotées d'un directoire et d'un conseil de surveillance, ni les sociétés en commandite.

L'article L. 225-22 du code de commerce n'interdit pas le cumul entre un mandat social et un contrat de travail. Toutefois, ce dernier implique un lien de subordination entre l'employé et l'employeur, ce qui n'est évidemment pas le cas pour les dirigeants mandataires sociaux.

Comme le notait la récente mission d'information de l'Assemblée nationale sur « *la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et des opérateurs de marché* »¹, en cas de révocation de dirigeants mandataires sociaux par ailleurs titulaires d'un contrat de travail, l'entreprise est souvent contrainte de verser de substantielles indemnités de licenciement en sus de l'indemnité de départ.

Le code sur le gouvernement d'entreprise, adopté par l'AFEP et le MEDEF en octobre 2008, **préconise également la cessation du contrat de travail**, soit par rupture conventionnelle, soit par démission, lorsqu'un salarié devient mandataire social et souligne que « *le niveau élevé des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux dans les sociétés cotées se justifie notamment par la prise de risque. Il est par conséquent incompatible avec le cumul des avantages du contrat de travail* ».

Position de votre commission des finances : votre rapporteur **approuve donc l'idée défendue par cet alinéa**. L'Autorité des marchés financiers (AMF) a encore récemment rappelé² qu'il fallait mettre fin au cumul mandat social / contrat de travail. **Pour autant, cette question relève d'une compétence nationale et n'a pas sa place dans la présente proposition de résolution**, puisque le droit du travail n'est pas harmonisé au niveau communautaire. Le législateur devrait être incité à s'en saisir au plus tôt.

C. LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS DES SOCIÉTÉS COTÉES

Votre rapporteur juge que l'ensemble de cette partie de la proposition de résolution va bien au-delà du champ de la proposition de directive examinée.

Deux points méritent d'emblée d'être soulignés. La proposition de la Commission européenne ne traite des politiques de rémunération que pour le seul secteur financier. De surcroît, ces politiques ne sont abordées que sous l'angle de la surveillance prudentielle.

La Commission a effectivement publié une recommandation C(2009) 3177 complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs de sociétés cotées mais qui ne donnera pas lieu à un suivi législatif. Il revient en effet à chaque Etat membre d'adapter sa législation pour tenir compte de cette recommandation. Votre rapporteur approuve totalement cette orientation qui va dans le sens du respect du principe de subsidiarité.

Position de votre commission des finances : telles sont les raisons pour lesquelles votre rapporteur propose, sauf cas particulier d'être

¹ « *Quelle régulation pour la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et des opérateurs de marché ?* », rapport d'information n° 1798, 7 juillet 2009 (XIII^e législature).

² *Rapport de l'AMF sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations AFEP / MEDEF*, 9 juillet 2009.

défavorable aux considérations exprimées par la proposition de résolution et analysées ci-après.

1. Soumettre la rémunération des dirigeants à des contre-pouvoirs internes

Un consensus est apparu ces derniers mois pour encadrer plus fermement les politiques et les structures des rémunérations des entreprises cotées. Des **contre-pouvoirs internes** (conseil d'administration, comité des rémunérations, assemblée générale des actionnaires) **et externes** (autorité de régulation) ont vocation à surveiller plus étroitement ces rémunérations afin de s'assurer, d'une part, qu'elles sont compatibles avec une gestion des risques efficace, et d'autre part, qu'elles récompensent une performance avérée et mesurable des dirigeants.

La proposition de résolution, par ses alinéas 25 et 26, préconise la mise en place d'instruments radicaux de contrôle et vise à soumettre la rémunération des présidents de conseil d'administration et des directeurs généraux à trois contre-pouvoirs : l'avis conforme du comité d'entreprise, le vote de l'assemblée générale et le vote du conseil d'administration. Deux imprécisions méritent d'emblée d'être soulignées : tout comme pour l'alinéa 23, la situation des entreprises dualistes ou en commandite n'est pas envisagée ; la mention, à l'alinéa 26, d'une « *augmentation substantielle* » apparaît inopérante en l'état.

Votre rapporteur s'oppose fermement tout d'abord à ce que le comité d'entreprise émette un avis, conforme de surcroît, sur la rémunération des dirigeants. **Le comité d'entreprise n'est pas**, et n'a pas vocation à l'être, **un organe de gestion de l'entreprise**. Outre ses activités sociales et culturelles, le comité d'entreprise est consulté sur des décisions relatives au volume et à la structure des effectifs, à la durée du travail et aux conditions de travail du personnel. L'intervention du comité d'entreprise est d'autant moins requise que les dirigeants mandataires sociaux ne devraient plus être membres du personnel (cf. *supra* alinéa 23).

La détermination des rémunérations les plus élevées dans les sociétés cotées incombe d'ores et déjà au conseil d'administration ou de surveillance.

En revanche, l'assemblée générale des actionnaires apparaît légitime pour examiner et voter l'ensemble des éléments composants la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. Actuellement, l'assemblée générale vote sur le rapport annuel et non sur la politique de rémunération. La mission d'information de l'Assemblée nationale précitée recommandait la modification des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce afin de rendre obligatoire la consultation de l'assemblée générale sur ces éléments. Il serait donc nécessaire qu'à terme l'assemblée générale puisse se prononcer, au moins à titre consultatif, sur des résolutions

individuelles relatives à l'ensemble des rémunérations (fixe ou variable ; actuelle ou différée) de chaque mandataire social.

Sur ce dernier point, votre rapporteur estime cependant qu'il revient au législateur national d'intervenir en priorité et non aux instances communautaires. Il convient d'envisager de déposer une proposition de loi en ce sens.

2. Faire établir par le comité des rémunérations un rapport annuel sur la politique de rémunération

L'alinéa 27 souhaite donner un rôle plus important au comité des rémunérations. Celui-ci est une émanation du conseil d'administration, ou du conseil de surveillance, qui a pour mission de lui apporter un éclairage sur la question spécifiques des rémunérations. **Il n'a pas, contrairement au comité d'audit par exemple, de statut légal.** D'après le dernier rapport de l'Autorité des marchés financiers sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, en date du 27 novembre 2008, 73 % des sociétés françaises cotées disposaient d'un comité des rémunérations, dont 37 sociétés du CAC 40.

Le code AFEP-MEDEF sur le gouvernement d'entreprise prévoit la création d'un tel comité et préconise qu'il soit composé **majoritairement d'administrateurs indépendants** et, en tout état de cause, qu'aucun dirigeant mandataire social n'y participe.

La recommandation C(2009) 3177 complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs de sociétés cotées prescrit également l'intervention d'un comité des rémunérations dont les membres devraient fournir des explications aux actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle.

Une proposition de loi visant à donner un statut légal au comité des rémunérations a été adoptée par l'Assemblée nationale, le 20 octobre 2009¹.

3. Encadrer les droits des dirigeants attachés aux options et aux actions gratuites

Nos collègues socialistes proposent deux dispositifs sur lesquels le Sénat a d'ores et déjà eu l'occasion de se prononcer.

En premier lieu, l'alinéa 28 s'attache à encadrer les droits des mandataires sociaux à bénéficier d'options de souscriptions d'actions (« *stock-options* ») ou d'actions gratuites : une fraction de ces droits, égale aux deux tiers, serait étalée sur au moins trois ans avec une clause de retenue ou de restitution en cas de résultats négatifs.

¹ Proposition de loi visant à créer un comité des rémunérations dans les sociétés anonymes excédant certains seuils de chiffre d'affaires et d'effectifs, TA n° 355, adopté le 20 octobre 2009.

Le système de bonus-malus a été vigoureusement défendu, avec succès, par la France lors du dernier sommet du G 20 à Pittsburgh. La déclaration finale du sommet indique « *qu'une partie significative des rémunérations variables [doit être] étalée dans le temps, liée aux performances, soumise à un dispositif de malus* ». Pour autant, **ce système ne s'applique qu'aux rémunérations dans le secteur financier et, principalement, à celles des opérateurs de marché.**

Votre rapporteur demeure dubitatif sur l'extension du dispositif à tous les dirigeants.

De même, la proposition de résolution ajoute que « *chaque levée d'options ou cession d'actions doit être préalablement annoncée au conseil d'administration lors de l'exercice précédent et selon un calendrier précis* ». Votre rapporteur juge que cette mesure est trop contraignante et peut-être même superfétatoire. En effet, si le conseil d'administration estime que les performances, évaluées sur un cycle pluriannuel, ont été atteintes, il peut attribuer des options ou des actions gratuites. **Le mandataire social est alors libre d'en disposer à sa guise**, dans le respect du droit de l'information financière. Si toutefois, les performances ne sont pas atteintes, soit le conseil n'attribue pas d'options ou d'actions gratuites, soit il fait jouer le système du malus. De surcroît, notre législation¹ encadre déjà précisément les possibilités de levée d'options ou de ventes d'actions gratuites.

Par ailleurs, la proposition de résolution, en son alinéa 35, souhaite interdire que de telles modalités de rémunérations puissent être offertes à des dirigeants de sociétés bénéficiant de l'aide publique sous forme de recapitalisation ou de garantie. Sur le fond, l'encadrement des rémunérations variables dans ces entreprises répond à une demande tant des contribuables que des citoyens. **Ce dispositif reprend en réalité l'esprit de l'article 25 de la loi de finances rectificative du 20 avril 2009**, adopté à l'initiative de votre commission des finances.

4. Proportionner la rémunération des dirigeants à la rémunération la plus faible versée par l'entreprise

Par les alinéas 29 et 34, la proposition de résolution envisage de proportionner la rémunération des dirigeants à la plus faible rémunération versée par l'entreprise. Ce coefficient serait fixé à 25 pour les entreprises bénéficiant de l'aide publique.

Votre rapporteur s'oppose fermement à un tel dispositif, comme à tout plafonnement strict du montant des rémunérations, qui relève plus de la démagogie que de l'économie. Ses effets seraient désastreux sur la compétitivité : une grande partie de nos cadres préférerait l'exil vers des pays plus rémunérateurs plutôt que d'accepter de percevoir un salaire qui ne

¹ Article L. 621-18-2 du code monétaire et financier.

correspondrait ni à leur productivité, ni à la valeur ajoutée qu'ils apportent à l'entreprise.

5. Limiter la part variable de la rémunération à 100 % de la rémunération fixe

La proposition de l'alinéa 30 rejoint une préconisation du code sur le gouvernement d'entreprise publié par l'AFEP et le MEDEF. Celui-ci dispose en effet que la part variable de la rémunération doit consister en un pourcentage de la partie fixe, sans pour autant préciser ce pourcentage.

Votre rapporteur approuve l'idée d'une proportion entre part fixe et part variable. En revanche, **le seuil de 100 % apparaît inutilement limitatif**. Il importe surtout que la rémunération soit déterminée en fonction des critères posés par le dernier sommet du G 20 (cf. *supra*, II. A. 1).

6. Taxer à hauteur de 30 % les indemnités de départ

Le dispositif prévu par l'alinéa 31 dispose que, dès lors que le salaire annuel dépasse 500 000 euros après prélèvement des cotisations sociales, les indemnités de départ sont taxées à hauteur de 30 %, si elles dépassent le salaire annuel net.

Votre rapporteur s'interroge sur la portée et l'utilité de cette nouvelle taxation, pour le moins complexe. En effet, les indemnités de départ de plus de 500 000 euros **sont taxées par le biais de l'impôt sur le revenu à la tranche marginale supérieure, soit 40 %**, donc à un taux supérieur à celui proposé par nos collègues socialistes.

7. Taxer les sociétés qui augmentent le salaire de leurs dirigeants avant leur départ de l'entreprise

L'alinéa 32 prévoit de rehausser de 15 % le taux d'imposition sur les sociétés pour les sociétés qui augmentent le salaire de leurs dirigeants six mois avant leur départ de l'entreprise.

Cette mesure souhaite empêcher certains abus commis par le passé et consistant à relever le salaire d'un dirigeant quelques mois avant son départ afin que cette augmentation se répercute sur le montant de ses indemnités de départ ou de sa retraite.

Une telle mesure serait cependant inefficace. Les sociétés de mauvaise foi seraient tentées d'augmenter les salaires quelques jours avant le délai limite des six mois tandis que les sociétés de bonne foi, dont les dirigeants partiront de façon impromptue, seraient gravement pénalisées par une taxation injuste.

Votre rapporteur est donc défavorable à une telle proposition.

8. Limiter le montant des retraites complémentaires différentielles

L'alinéa 33 propose de limiter à 30 % de la rémunération de la dernière année d'exercice les retraites complémentaires différentielles, dites « retraites-chapeaux ». Ces retraites constituent un élément différé, mais parfois très substantiel, de la rémunération. La société fixe un niveau de pension pour la retraite de son dirigeant et compense la différence entre ce seuil et les prestations versées par les régimes de cotisation obligatoire. Elles **s'apparentent à une rente de situation** qui, après plusieurs années, devient totalement déconnectée des performances du dirigeant.

Votre rapporteur approuve donc la nécessité de modifier le régime légal de ces retraites, mais en actionnant le levier fiscal ou social, plus efficace qu'un plafonnement qui crée des effets de contournement.

D. L'ENCADREMENT DES RÉMUNÉRATIONS VARIABLES DES OPÉRATEURS FINANCIERS ET DE MARCHÉ

Nos collègues socialistes suggèrent trois propositions (alinéa 37 à 39) pour encadrer les rémunérations des opérateurs de marché (*traders*, cadres commerciaux, conseils et gérants).

Deux d'entre elles reprennent des préconisations déjà formulées par le groupe de travail commun Assemblée nationale – Sénat. La première (alinéa 38) vise à ce que « *la part variable des opérateurs financiers et de marché [...] ne [soit] versée qu'en fonction de gains réels dégagés et [qu'] au moins une fraction des deux tiers [soit] étalée sur au moins trois ans avec une clause de retenue ou de restitution en cas de résultats négatifs ultérieurs* ». La seconde (alinéa 39) dispose que la part variable doit faire l'objet d'un paiement en titres de l'établissement employeur. Le groupe de travail avait toutefois retenu que les opérateurs étaient **majoritairement** payés en titres tandis que la formulation de la proposition de résolution laisse entendre qu'ils sont payés **intégralement** en titres.

Position de votre commission des finances : à cette seule réserve, **votre rapporteur approuve entièrement ces deux propositions déjà formulées par le groupe de travail commun aux deux assemblées.**

En revanche, la mesure établissant que l'assiette des rémunérations variables s'applique aux profits nets de l'entreprise apparaît en contradiction avec les règles fiscal-comptables. En effet, il faut d'abord distribuer les rémunérations variables avant de pouvoir déterminer le résultat imposable et, *in fine*, le profit net, qui constitue le dernier solde intermédiaire de gestion. Il n'est donc pas possible de l'utiliser comme assiette pour les rémunérations variables.

E. LA SUPERVISION EUROPÉENNE ET LA MISE EN PLACE D'UN SYSTÈME DE SANCTIONS

1. Mettre en place un système européen de supervision financière

La proposition de résolution envisage la création d'un « système européen de supervision financière » (alinéas 41 à 44), qui serait placé sous la direction d'une autorité européenne de surveillance prudentielle unique pour tous les secteurs (banque, assurance, marchés) et qui serait dotée de pouvoirs de sanction (alinéa 41).

Position de votre commission des finances : votre rapporteur est sensible à l'idée de créer une autorité européenne unique chargée de la surveillance prudentielle. Pour autant, votre commission des finances s'est récemment saisie de cinq textes européens ayant pour objet de créer trois autorités de surveillance, respectivement pour les banques, les assurances et les marchés. Cette idée apparaît donc sans doute pertinente mais **prématurée voire peu réaliste à ce stade.**

L'alinéa 42 ajoute que les autorités nationales membres du « système européen de supervision financière » rendent compte à l'autorité européenne du « *respect de la norme de valorisation en fonction du niveau de liquidité des actifs des établissements financiers et bancaires opérant dans leur pays* ». Une précision doit toutefois être apportée à la notion de « *norme de valorisation* » et qui semble faire référence au débat sur les méthodes comptables permettant de connaître la valeur des actifs financiers (*mark-to-model ; mark-to-market ; coût historique amorti*).

L'alinéa 43 indique qu'un **médiateur européen** « *chargé de protéger les intérêts des consommateurs relativement au respect de l'obligation de crédit et à un taux raisonnable* » est membre du système européen de supervision financière. Cette proposition est inopérante tant que la notion de « *taux raisonnable* » n'est pas définie. Surtout, de tels médiateurs existent d'ores et déjà à des niveaux plus adéquats que le niveau européen. C'est le cas dans toutes les banques françaises, à la Fédération bancaire française et à l'Autorité des marchés financiers.

Enfin, l'alinéa 44 précise que les Etats membres rendent compte « *de l'utilisation des aides publiques accordées aux établissements financiers et bancaires* ». Cette proposition est satisfaite puisque la Direction générale de la concurrence de la Commission européenne surveille attentivement les modalités des plans de soutiens aux établissements financiers et a précisé, dans un rapport d'août 2009, ses critères de validation. Toute aide est donc validée par la Direction générale de la concurrence qui effectue ensuite un suivi précis.

Votre rapporteur demeure donc sceptique sur la possibilité de réaliser un système européen de supervision financière tel qu'il est décrit dans la proposition de résolution.

2. Imposer la publication semestrielle de « tests de résistance »

La proposition de résolution reprend, enfin, en son alinéa 46 une mesure préconisée par le groupe de travail commun Assemblée nationale – Sénat. Il s'agit de soumettre, tous les semestres, les établissements financiers à des tests de résistance (« *stress tests* ») ayant pour but d'éprouver la solidité de leurs fonds propres en cas de circonstances très défavorables sur les marchés.

Nos collègues socialistes souhaitent que ces tests soient rendus publics tandis que le groupe de travail apparaissait plus réservé sur cette opportunité.

Position de votre commission des finances : à cette unique réserve, votre rapporteur est favorable à cette préconisation.

IV. - LA POSITION DE VOTRE COMMISSION

La commission des finances, lors de sa réunion du 21 octobre 2009, a examiné la présente proposition de résolution et a décidé de ne pas établir de texte. En conséquence, en application de l'article 42-6, deuxième alinéa, du Règlement du Sénat, la discussion en séance publique porte sur le texte initial de la proposition de résolution déposée par le groupe socialiste.

Le présent rapport a établi un recensement précis des dispositions de la proposition de résolution qui peuvent être acceptées et de celles qui doivent être amendées ou supprimées pour que celle-ci soit cohérente avec les positions défendues par ailleurs par votre commission des finances.

En l'absence de compromis avec les auteurs en vue d'élaborer un document consensuel, votre rapporteur sera conduit, au nom de la commission des finances, à proposer le rejet de la proposition de résolution lors de la séance publique.

EXAMEN EN COMMISSION

Au cours d'une réunion tenue le mercredi 21 octobre 2009 après-midi, sous la présidence de M. Jean Arthuis, président, la commission des finances a procédé à l'examen du rapport de **M. Philippe Marini, rapporteur,** sur la **proposition de résolution européenne n° 629 (2008-2009)** portant sur la proposition de directive du 13 juillet 2009 relative aux exigences de **fonds propres** pour le **portefeuille de négociation** et pour les **retitrisations**, et la **surveillance prudentielle des politiques de rémunération** (E 4632), présentée par M. Simon Sutour, Mme Nicole Bricq et les membres du groupe socialiste.

M. Philippe Marini, rapporteur, a effectué, à titre liminaire, un rappel de procédure. La présente proposition de résolution constitue, en effet, la première opportunité de mettre en œuvre les nouvelles dispositions du Règlement du Sénat relatives aux propositions de résolution européenne déposées par les sénateurs. Ces propositions de résolution sont désormais renvoyées en règle générale, dans un premier temps, à la commission des affaires européennes. Celle-ci se prononce dans un délai d'un mois et conclut soit au rejet, soit à l'adoption du texte, éventuellement amendé. La proposition de résolution européenne est ensuite examinée par la commission au fond qui se prononce sur la base du texte adopté par la commission des affaires européennes ou, à défaut, du texte initial de la proposition de résolution.

M. Philippe Marini, rapporteur, a indiqué que, en l'espèce, la commission des affaires européennes s'est réunie le 14 octobre dernier et qu'elle n'a pas amendé le texte. En fait, conformément à l'accord passé entre les groupes politiques sur l'examen des textes inscrits à l'ordre du jour réservé des groupes politiques d'opposition et des groupes politiques minoritaires, il a été décidé de ne pas modifier le texte de la proposition mise en distribution. Si la commission des finances adopte la même démarche, comme il le préconise, le débat en séance publique, prévu pour le 29 octobre 2009, portera donc sur le texte initial déposé par les membres du groupe socialiste.

M. Philippe Marini, rapporteur, a ensuite évoqué quelques éléments de contexte. La Commission européenne a lancé, en avril 2009, un programme ambitieux de réforme des services financiers. La proposition de résolution examinée par la commission des finances se réfère à une proposition de directive qui se rattache, dans cette optique, à un ensemble de mesures visant à compléter et à renforcer l'édifice européen de régulation financière. Cette proposition de directive vient modifier deux directives, dites « directives fonds propres », et a un caractère essentiellement technique.

Il a ensuite présenté les deux objectifs de la proposition de directive. En premier lieu, celle-ci vise à intégrer au droit communautaire les dernières préconisations de la réglementation « Bâle II » en termes de fonds propres des

banques. En second lieu, elle contient des dispositions relatives aux rémunérations des dirigeants d'établissements financiers. Il a précisé que ces dispositions ne sont que de nature prudentielle et ne concernent que les établissements financiers.

M. Philippe Marini, rapporteur, a alors constaté que si le texte déposé par le groupe socialiste contient des éléments de convergence avec les réflexions menées par le groupe de travail de la commission des finances sur la crise financière et la régulation des marchés, il en diverge toutefois sensiblement, notamment sur les préconisations relatives aux rémunérations des dirigeants. Par ailleurs, la proposition de résolution du groupe socialiste adopte un champ de réflexion de portée plus large que la directive à laquelle elle se rattache et qui n'intervient que dans le domaine strictement prudentiel.

Il a ensuite exposé les mesures de la proposition de directive relatives à la réglementation prudentielle des fonds propres des banques. Rappelant la réglementation dite « Bâle II », il a souligné que, lors de la crise, celle-ci était apparue insuffisante. En effet, cette réglementation est procyclique puisque, en période d'euphorie financière, les banques ajustent leur niveau de fonds propres de sorte qu'elles ne détiennent que le minimum de fonds imposé par la réglementation. En revanche, lorsque la conjoncture se retourne, les contreparties font massivement défaut et les banques ont alors besoin d'augmenter leurs fonds propres au moment même où le capital est le plus coûteux, ce qui contribue à les précipiter dans un état « d'asphyxie financière ».

M. Philippe Marini, rapporteur, a également souligné que la réglementation « Bâle II » a été dans l'incapacité de prendre en compte les produits les plus complexes et les plus risqués.

Il a rappelé que, en vue de corriger ces deux faiblesses, les instances internationales ont élaboré de nouvelles règles que la proposition de directive vise à intégrer au droit communautaire. Il a alors présenté les trois principales orientations de la directive. Tout d'abord, celle-ci impose, par le biais des autorités nationales de régulation, de nouvelles exigences en matière de fonds propres pour les opérations de retitrisation. Ensuite, elle encadre le recours aux modèles internes des banques ce qui aura pour effet d'augmenter les fonds propres pour le portefeuille de négociation. Enfin, elle impose de nouvelles exigences de publicité sur les risques de titrisation.

M. Philippe Marini, rapporteur, a également présenté les dispositions de la directive relatives au renforcement du contrôle sur les politiques de rémunération des établissements financiers. Il a insisté sur l'approche strictement prudentielle de la Commission européenne sur ce point. Il a relevé que les politiques de rémunération ont contribué, pour une part, à la crise financière dans la mesure où elles ont encouragé une prise de risques excessive et favorisé une politique de court terme au détriment des performances de long terme de l'entreprise.

Puis il a évoqué les conclusions du groupe de haut niveau, mis en place par la Commission européenne et présidé par M. Jacques de Larosière. Ce groupe a préconisé que les autorités de régulation nationales puissent imposer une augmentation des fonds propres aux établissements dont les politiques de rémunération seraient jugées inadéquates. **M. Philippe Marini, rapporteur**, a noté que la Commission européenne souhaite, par la présente directive, traduire en termes législatifs cette proposition. Il a ajouté que les autres préconisations du « rapport Larosière » n'ont pas fait l'objet d'une traduction législative. En revanche, la Commission européenne a publié, le 30 avril 2009, deux recommandations relatives aux rémunérations des dirigeants des sociétés cotées, notamment dans le secteur financier.

Il a ensuite brièvement commenté la proposition de résolution du groupe socialiste. Il a rappelé que cinq thèmes sont abordés : les exigences en matière de fonds propres ; la gouvernance des sociétés cotées ; la rémunération des dirigeants des sociétés cotées ; l'encadrement des rémunérations variables des opérateurs financiers de marché ; la supervision européenne et la mise en place de sanctions. Il a jugé que, pour chaque thème, la proposition de résolution suggère des préconisations de pertinence inégale.

M. Philippe Marini, rapporteur, a ainsi estimé qu'une partie de la proposition de résolution est acceptable en l'état ou sous réserve de modifications mineures. La proposition de résolution reprend, en effet, plusieurs mesures préconisées par le groupe de travail commun Assemblée nationale – Sénat sur la crise financière internationale ou par le groupe de la commission des finances sur la crise financière et la régulation des marchés. Il a toutefois tempéré son analyse en indiquant que plusieurs propositions du groupe socialiste n'ont qu'un lien ténu avec le texte de la directive ou bien avec le droit communautaire. Par ailleurs, certaines d'entre elles sont satisfaites ou le seront bientôt. Enfin, il a ajouté que les propositions relatives à la supervision européenne sont légitimes mais qu'elles apparaissent irréalisables à court terme compte tenu des propositions qui ont été faites par la Commission européenne.

M. Philippe Marini, rapporteur, a, en revanche, considéré que l'ensemble des propositions relatives à la rémunération des dirigeants des sociétés cotées ne sont pas conformes aux travaux menés jusqu'à présent par la commission des finances.

Il a, pour ce motif, émis un avis défavorable à l'adoption de la proposition de résolution du groupe socialiste. Toutefois, afin qu'un débat puisse avoir lieu en séance publique, il a préconisé que la commission des finances n'adopte aucun texte. En l'absence de compromis avec le groupe socialiste en vue d'élaborer un document qui prenne en compte les remarques qu'il a exprimées, il a indiqué qu'il proposerait au Sénat, au nom de la commission des finances, le rejet de la proposition de résolution lors de la séance publique.

En conclusion, **M. Philippe Marini, rapporteur**, a jugé que le vote d'un texte consensuel ne peut intervenir qu'à l'issue d'un travail en amont associant, au niveau même du dépôt de la proposition de résolution, les différentes parties prenantes qui en assument dès l'origine la co-paternité.

M. Albéric de Montgolfier s'est étonné que des mesures fiscales, relevant d'un champ strictement national, figurent dans la proposition de résolution.

M. Philippe Marini, rapporteur, a estimé qu'une proposition de résolution européenne ne doit se situer que sur le plan strict du droit communautaire. La fiscalité nationale n'y a donc pas sa place.

Mme Nicole Bricq a souligné que cette proposition de résolution doit être l'occasion d'un débat approfondi en séance publique, y compris avec le Gouvernement. Elle a jugé que, depuis trop longtemps, les rémunérations constituent un facteur de risque et qu'il convient, dès lors, de mieux les encadrer. Elle a ajouté que le groupe socialiste souhaite à la fois proposer des perspectives de moyen terme, notamment sur le chantier de la supervision européenne, et influencer la position de la France à l'occasion des négociations à venir sur les propositions de la Commission européenne relatives à la régulation financière.

La commission a approuvé la position du rapporteur et n'a pas établi de texte. En conséquence, en application de l'article 42-6, deuxième alinéa, du Règlement du Sénat, la discussion en séance portera sur le texte initial de la proposition de résolution.

ANNEXE N° 1

PROPOSITION DE RÉOLUTION EUROPÉENNE N° 629 PORTANT SUR LA PROPOSITION DE DIRECTIVE DU 13 JUILLET 2009 RELATIVE AUX EXIGENCES DE FONDS PROPRES POUR LE PORTEFEUILLE DE NÉGOCIATION ET POUR LES RETITRISATIONS, ET LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION (E 4632)

Article unique

Le Sénat,

Vu l'article 88-4 de la Constitution,

Vu la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (E 4632),

Vu les déclarations du sommet du G 20 de Londres du 2 avril 2009, notamment la déclaration des chefs d'État et de Gouvernement sur le Plan global de relance et de réforme et la déclaration sur le renforcement du système financier,

Vu la recommandation de la Commission européenne du 30 avril 2009 complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162 CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées,

Vu les recommandations du rapport Larosière du 25 février 2009,

Vu la communication 2009/C 10/03 de la Commission européenne sur la recapitalisation des établissements financiers dans le contexte de la crise financière actuelle,

Vu le « texte adopté d'un commun accord » par le Conseil européen extraordinaire du 17 septembre 2009, en vue du sommet du G 20 de Pittsburgh,

Considérant que la proposition de directive souhaite rendre contraignants les principes de la recommandation de la Commission du 30 avril 2009,

Considérant que le nouveau Conseil de stabilité financière envisage de présenter des propositions spécifiques sur cette question à l'occasion du sommet du G 20 de Pittsburgh,

Se félicite que le sommet du G 20 prenne cette question au sérieux, mais l'enjoint à prendre des décisions contraignantes sur ce sujet,

Estime que les dispositions de la proposition de directive et les propositions faites le Conseil européen extraordinaire du 17 septembre 2009 sont encore insuffisantes,

Propose que soient intégrées à la proposition de directive les dispositions suivantes :

1. En matière d'exigences de fonds propres :

- Les banques sont dans l'obligation d'augmenter, dans le ratio de fonds propres, la part du capital proprement dit, afin que la dette hybride, souvent comptée comme quasi-fonds propres, assure la même protection en cas de pertes. L'intégration de capitaux hybrides dans les fonds propres durs doit être limitée à 33 % ;

- Le ratio de solvabilité est relevé à 10 % ;

- Le relèvement par les banques de 5 % à 10 %, puis 25 % du taux de rétention dans le bilan des actifs titrisés, tel qu'il a été fixé par la directive 2008/191 modifiant les directives « fonds propres » ;

- Les banques européennes ne peuvent déduire intégralement de leur capital les opérations de retitrisation ;

- Afin d'inciter les banques à s'informer suffisamment, en amont, sur le contenu des produits dans lesquels elles envisagent d'investir, le montant de leurs fonds propres, lorsqu'elles pratiquent des montages à plusieurs étages, doit être accru à la mesure des sommes mises en jeu à hauteur de 50 % du montant des opérations ;

- Pour chaque activité, un ratio de risque est défini dont le dépassement du seuil est taxé sous forme d'une police d'assurance dont les primes alimentent un fonds public européen de garantie, géré par l'autorité de surveillance prudentielle européenne ;

- Chaque année, les entreprises du secteur financier et bancaire établissent un rapport annuel qui rend compte de leur méthodologie de quantification du risque et de leur niveau d'exposition au risque par classe d'actifs ;

2. En matière de gouvernance des entreprises cotées :

- Un administrateur en fonction, le président du conseil d'administration en fonction, le directeur général, lorsqu'il est mandataire social, ne peut être lié par un contrat de travail à la société dont il est le président du conseil d'administration, le directeur général, le mandataire social, ou à l'une de ses filiales ;

3. En matière de rémunération des dirigeants des entreprises cotées :

- La rémunération du président du conseil d'administration et du directeur général est soumise à autorisation préalable du conseil d'administration et au vote de l'assemblée générale des actionnaires, après avis conforme du comité d'entreprise ;

- L'augmentation substantielle de la rémunération du président du conseil d'administration et du directeur général doit faire l'objet, au préalable, d'un avis conforme du comité d'entreprise et de l'assemblée générale des actionnaires ;

- Un rapport, établi par le comité des rémunérations, composé d'administrateurs indépendants, qui délibère en l'absence des dirigeants, qui présente la politique de rémunération de l'entreprise, les objectifs et les modes de rémunérations qu'elle met en œuvre, ainsi que les critères de la relation entre les rémunérations et les performances individuelles de ses dirigeants, mettant en évidence la partie fixe et la partie variable des rémunérations allouées au président du conseil d'administration, au directeur général et aux principaux cadres dirigeants de l'entreprise, doit être présenté à chaque début d'exercice à l'assemblée générale des actionnaires. Les institutions représentatives du personnel ont la possibilité d'interroger les dirigeants sur le contenu dudit rapport. Les réponses apportées sont intégrées dans le rapport. Le rapport est validé par l'assemblée générale des actionnaires ;

- Le conseil d'administration détermine les droits des mandataires sociaux attachés aux options et actions gratuites, en proportion du temps passé au sein de la société par lesdits mandataires, ainsi que les conditions de perte de ces droits dans le cas de départ de l'entreprise. Au moins une fraction égale aux deux tiers de ces droits est étalée sur au moins trois ans avec une clause de retenue ou de restitution en cas de résultats négatifs ultérieurs. Chaque levée d'option ou cession d'actions doit être préalablement annoncée au conseil d'administration lors de l'exercice précédent et selon un calendrier précis ;

- La rémunération du président du conseil d'administration, du directeur général, du président du directoire, des membres du conseil de surveillance et des cadres dirigeants des sociétés cotées ne peut excéder un montant égal à la plus faible rémunération en équivalent temps plein versée au sein de l'entreprise, multipliée par un coefficient proposé par le conseil d'administration et validé par un vote de l'assemblée générale des actionnaires en début d'exercice, après avis conforme du comité d'entreprise ;

- La part variable de la rémunération du président du conseil d'administration, du directeur général, du président du directoire, des membres du conseil de surveillance et des cadres dirigeants des sociétés cotées ne peut excéder 100 % de la part fixe de la rémunération ;

- Les indemnités de départ sont taxées à hauteur de 30 % pour les dirigeants et les cadres des entreprises cotées dont le salaire annuel dépasse

500.000 euros après prélèvement des cotisations sociales, lorsqu'elles sont supérieures au salaire annuel net ;

- Les sociétés qui envisagent d'augmenter le salaire de leurs dirigeants dans un délai inférieur à six mois avant leur départ de l'entreprise seront soumises à une taxe supplémentaire de 15 % sur leur bénéfice imposable ;

- Le montant des retraites complémentaires différentielles (dites retraites-chapeaux) du président du conseil d'administration, du directeur général, du président du directoire, des membres du conseil de surveillance et des cadres dirigeants des sociétés cotées est limité à 30 % de la rémunération de la dernière année de l'exercice ;

- La rémunération totale nette du président du conseil d'administration, du directeur général, du président du directoire, des membres du conseil de surveillance et des cadres dirigeants des sociétés bénéficiant d'un soutien financier public ne peut être supérieure à vingt-cinq fois la plus basse rémunération nette à temps plein de l'entreprise ;

- Aucune option de souscription ou d'achat d'actions ni attribution gratuite d'actions d'une société bénéficiant de l'aide publique sous forme de recapitalisation ou de garantie, quelle qu'en soit la forme, ne peut être consentie à une personne rémunérée par cette société ;

4. En matière d'encadrement des rémunérations variables des opérateurs financiers et de marchés :

- L'assiette des rémunérations variables s'applique, pour les opérateurs financiers et de marchés (traders, cadres commerciaux, conseils et gérants), aux profits nets de l'entreprise qui les emploie ;

- La part variable de la rémunération des opérateurs financiers et de marchés (traders, cadres commerciaux, conseils et gérants) ne peut être versée qu'en fonction des gains réels dégagés, et au moins une fraction égale aux deux tiers est étalée sur au moins trois ans avec une clause de retenue ou de restitution en cas de résultats négatifs ultérieurs ;

- La part variable de la rémunération des opérateurs financiers et de marchés (traders, cadres commerciaux, conseils et gérants) doit faire l'objet d'un paiement en titres de l'établissement employeur ;

5. En matière de supervision européenne et de système de sanctions :

- Le système européen de supervision financière est placé sous la direction d'une autorité européenne de surveillance prudentielle du secteur financier, bancaire et d'assurance dotée de pouvoirs juridiques permettant de prononcer des sanctions à l'encontre des établissements financiers, bancaires et d'assurance ne respectant pas les dispositions proposées ci-dessus, à charge des organes nationaux de supervision de veiller à l'application des sanctions ;

- Les organes nationaux de supervision, membres du système européen de supervision financière, rendent compte à l'autorité européenne de supervision prudentielle du respect de la norme de valorisation en fonction du niveau de liquidité des actifs des établissements financiers et bancaires opérant dans leur pays ;

- Est membre du système européen de supervision financière un médiateur européen chargé de protéger les intérêts des consommateurs relativement au respect de l'obligation de crédit et à un taux raisonnable, ajusté en fonction du taux directeur de la Banque centrale européenne ;

- Les États membres, à travers les organes nationaux de supervision, membres du système européen de supervision financière, rendent compte de l'utilisation des aides publiques accordées aux établissements financiers et bancaires, de leurs échéances de remboursement le cas échéant et de l'application des dispositions proposées ci-dessus par ces établissements ;

- Chaque semestre, l'autorité européenne de surveillance prudentielle du secteur financier, bancaire et d'assurance a la charge d'effectuer des « tests de résistance » du système financier et bancaire dont les résultats sont rendus publics ;

Demande au Gouvernement de défendre ces propositions au sommet du G 20 de Pittsburgh,

Demande au Gouvernement de défendre ces propositions de modification de la proposition de directive en cours d'examen.

ANNEXE N° 2

**PROPOSITION DE DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN
ET DU CONSEIL EN DATE DU 13 JUILLET 2009,
MODIFIANT LES DIRECTIVES 2006/48/CE ET 2006/49/CE
EN CE QUI CONCERNE LES EXIGENCES DE FONDS
PROPRES POUR LE PORTEFEUILLE DE NÉGOCIATION
ET POUR LES RETITRISATIONS, ET LA SURVEILLANCE
PRUDENTIELLE DES POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION**

E 4632

ASSEMBLÉE NATIONALE

TREIZIÈME LÉGISLATURE

SÉNAT

SESSION EXTRAORDINAIRE DE 2008-2009

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale
le 22 juillet 2009

Enregistré à la Présidence du Sénat
le 22 juillet 2009

**TEXTE SOUMIS EN APPLICATION DE
L'ARTICLE 88-4 DE LA CONSTITUTION**

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT.

Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil
modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne
les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et
pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de
rémunération

COM (2009) 362 final



CONSEIL DE
L'UNION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 14 juillet 2009 (20.07)
(OR. en)

12093/09

Dossier interinstitutionnel:
2009/0099 (COD)

ECOFIN 517
EF 104
CODEC 983

PROPOSITION

Origine:	Commission
En date du:	13 juillet 2009
Objet:	Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération

Les délégations trouveront ci-joint la proposition de la Commission transmise par lettre de Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, Directeur, à Monsieur Javier SOLANA, Secrétaire général/Haut Représentant.

p.j.: COM(2009) 362 final



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 13.7.2009

COM(2009) 362 final

2009/0099 (COD)

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération

SEC(2009) 974 final

SEC(2009) 975 final

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

Un nouveau cadre concernant les exigences en matière de fonds propres, fondé sur le dispositif international révisé d'adéquation des fonds propres «Bâle II», a été adopté en juin 2006. Il est connu sous la dénomination de «directives fonds propres», et comprend la directive 2006/48/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte) et la directive 2006/49/CE sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (refonte).

Il est largement reconnu qu'une nouvelle réforme de la réglementation est nécessaire pour corriger les faiblesses du cadre applicable aux fonds propres réglementaires et à la gestion du risque des établissements financiers, qui ont contribué à la crise que connaissent les marchés financiers mondiaux. Dans le cadre de sa réaction à la crise financière, en novembre 2008, la Commission a chargé un groupe de haut niveau présidé par M. Jacques de Larosière de proposer des recommandations en vue de réformer la surveillance et la réglementation financières européennes. Les trente et une recommandations¹ de ce groupe forment un ensemble complet de propositions de solutions en matière de réglementation et de surveillance. En ce qui concerne les structures de rémunération, le rapport Larosière recommande que les incitations en matière de rémunération soient mieux alignées avec l'intérêt des actionnaires et la profitabilité à long terme des entreprises, en structurant les systèmes de rémunération du secteur financier selon les principes suivants: les primes devraient correspondre aux performances réelles, elles ne devraient pas être garanties, et l'évaluation des performances devrait s'inscrire dans un cadre pluriannuel, le paiement des primes étant échelonné sur la durée du cycle économique².

S'appuyant sur les recommandations du groupe, la Commission a défini, dans sa communication au Conseil européen de printemps du 4 mars 2009, intitulée «L'Europe, moteur de la relance»³, un programme ambitieux de réforme des services financiers. La présente proposition est l'une des mesures que la Commission a prises pour mettre en œuvre ce programme.

La Commission indiquait qu'une proposition de révision des «directives fonds propres», qu'elle présenterait au plus tard en juin 2009:

- comprendrait des dispositions visant à renforcer les exigences de fonds propres pour les actifs que les banques détiennent en portefeuille de négociation en vue d'une cession à court terme;
- adapterait les exigences de fonds propres pour les titrisations complexes, en ce qui concerne tant le portefeuille bancaire que le portefeuille de négociation, et
- permettrait aux autorités de surveillance d'imposer des «sanctions» en matière de fonds propres aux établissements financiers dont la politique de rémunération est jugée faire naître des risques inacceptables.

Les dirigeants du G20 se sont mis d'accord sur des objectifs analogues lors de leur réunion du 2 avril 2009 à Londres. La déclaration sur le renforcement du système financier⁴ annonce un

¹ http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_fr.pdf

² Recommandation 11.

³ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0114:FIN:FR:PDF>

⁴ [http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409 - 1615_final.pdf](http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf)

accord sur la nécessité, une fois la relance assurée, d'agir pour améliorer les aspects qualitatifs et quantitatifs ainsi que la cohérence internationale des fonds propres dans le système bancaire, d'approuver et de mettre en œuvre les principes du Forum de stabilité financière à propos des salaires et rémunérations, et de soutenir des systèmes de rémunération durables⁵.

À la même date, le Forum de stabilité financière (FSF) a publié un rapport sur la lutte contre la procyclicité dans le système financier et les principes de saines pratiques en matière de rémunérations dans le secteur financier⁶, visant à concilier les mesures d'incitation du personnel avec la rentabilité à long terme de l'entreprise.

Le rapport du FSF contient des recommandations visant à atténuer la procyclicité, couvrant trois domaines: le cadre applicable aux capitaux bancaires, les provisions des banques pour pertes sur prêts et l'effet de levier et l'évaluation. Le comité de Bâle sur le contrôle bancaire a publié des recommandations destinées à atténuer le risque que les dispositions en matière de fonds propres réglementaires puissent amplifier la transmission des chocs entre le secteur financier et l'économie réelle. Le comité a notamment proposé de réduire le recours aux estimations de fonds propres fondées sur un modèle de valeur en risque («Value at Risk» ou VaR) cyclique et de renforcer la couverture des risques pour les instruments de retitrisation et la couverture des risques de défaut et de migration pour les produits de crédit non titrisés. Pour soutenir les recommandations du FSF et du G20, le comité de Bâle travaille à l'élaboration de modifications plus détaillées des règles actuelles, selon un calendrier fixé par le G20.

Les principes du FSF sur les saines pratiques en matière de rémunération préconisent une gouvernance efficace de la rémunération, un ajustement de celle-ci pour tous les types de risque, une symétrie entre rémunération et résultats effectifs de la prise de risque et une prise en compte de l'horizon temporel des risques. Ils recommandent aussi que la surveillance réglementaire vienne renforcer la mise en œuvre de ces principes par les entreprises.

La Commission a pris une première mesure pour s'attaquer aux problèmes qui résultent de structures de rémunération mal conçues en adoptant, le 30 avril 2009, des recommandations sur le régime de rémunération des directeurs de sociétés cotées⁷ et sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers⁸. La communication jointe à la recommandation indiquait que les «directives fonds propres» seraient modifiées afin d'inclure les régimes de rémunération des banques et des entreprises d'investissement dans le champ de la surveillance prudentielle.

Le comité européen des contrôleurs bancaires (CECB) a lui aussi élaboré des principes applicables aux politiques de rémunération, qu'il a publiés le 20 avril 2009. Ils couvrent les politiques de rémunération applicables dans l'ensemble d'une organisation et se concentrent sur des aspects essentiels, tels que l'harmonisation des objectifs de la société et des objectifs individuels, la gouvernance en matière de surveillance et de processus décisionnel, la mesure de la performance et les différentes formes de rémunération.

⁵ Les dirigeants européens ont exprimé leur soutien à ces mesures lors du Conseil européen des 19 et 20 mars 2009.

⁶ http://www.fsforum.org/publications/r_0904a.pdf

⁷ Recommandation de la Commission complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE sur la rémunération des administrateurs de sociétés cotées (C(2009)3177/2).

⁸ Recommandation de la Commission sur la politique de rémunération dans le secteur des services financiers (C(2009)3159/2).

La présente proposition vise à concrétiser les engagements exposés dans la communication de la Commission du 4 mars et cadre avec les objectifs internationaux de haut niveau adoptés par les dirigeants du G20.

Enfin, conformément aux engagements présentés dans sa communication du 4 mars, la Commission proposera de nouvelles modifications des «directives fonds propres» en octobre 2009 pour traiter le risque de liquidité et le levier excessif, introduire des dispositions en matière de provisionnement dynamique, et supprimer des options et marges de manœuvre nationales pour progresser vers une réglementation commune.

2. CONSULTATION PUBLIQUE

Du 25 mars au 29 avril 2009, une consultation ouverte sur l'internet a été effectuée à propos des modifications envisagées concernant les dispositions relatives au portefeuille de négociation et à la titrisation. La Commission a reçu dix-huit contributions.

Celles-ci approuvaient généralement les objectifs du projet de propositions de la Commission. Certains intervenants ont déclaré craindre que l'approche adoptée à l'égard des retitrisations ne soit pas suffisamment ciblée. Toutefois, ces préoccupations découlent de l'hypothèse selon laquelle la Commission aurait l'intention d'appliquer des mesures équivalant de fait à une interdiction générale, en exigeant que soit déduite des fonds propres la valeur de *toutes* les retitrisations. Ce n'était pas l'intention de la Commission, qui l'a indiqué clairement en apportant des modifications allant dans le sens d'une approche plus différenciée.

Une consultation publique en ligne distincte, portant sur un projet de dispositions en matière de politique de rémunération, a été organisée du 29 avril au 6 mai 2009 sur le site web de la DG Marché intérieur et services. Vingt-trois contributions, émanant d'établissements financiers et de représentants du secteur, d'États membres et de régulateurs, ont été reçues.

La majorité des intervenants ont exprimé leur soutien au principe selon lequel les politiques de rémunération dans le secteur bancaire devraient être compatibles avec une gestion des risques saine et efficace et le respect de ce principe devrait faire l'objet d'une surveillance prudentielle au titre des «directives fonds propres».

Certains intervenants ont indiqué que les principes ancrés dans les «directives fonds propres» ne devraient pas être trop directifs, car les politiques et pratiques en matière de rémunération doivent pouvoir être adaptées à la structure et au modèle d'entreprise de chaque établissement. La Commission estime que le texte permet la flexibilité nécessaire en exigeant des entreprises qu'elles respectent les principes d'une manière qui soit adaptée à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, la portée et la complexité de leurs activités. Par ailleurs, d'autres intervenants craignaient que l'inclusion de la rémunération du personnel, autre que les dirigeants, dans le champ d'application de la surveillance prudentielle, risque d'avoir des effets négatifs sur les conventions collectives en place dans les banques et entreprises d'investissement pour le personnel hors dirigeants.

3. ANALYSE D'IMPACT

Au total, quatorze options stratégiques différentes ont été évaluées. Le résumé ci-dessous décrit l'option préférée et les incidences qu'elle devrait avoir.

Portefeuille de négociation

En ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation des banques, les modifications ciblées suivantes, alignées sur les dispositions envisagées par le comité de Bâle, seront introduites:

- Ajouter au modèle VaR ordinaire un tampon de capitaux supplémentaire fondé sur un modèle de VaR avec simulation de crise. Cette modification devrait doubler les exigences de fonds propres actuelles pour le portefeuille de négociation.
- Étendre l'actuelle exigence de fonds propres pour risque de défaut dans le portefeuille de négociation de manière à refléter les pertes avant défaut de l'émetteur, par exemple en cas de révision à la baisse de la notation, pour tenir compte du fait que les pertes récentes sur les titres de créance ne résultaient pas, la plupart du temps, d'un défaut effectif des émetteurs. L'incidence de ce changement dépendra de la composition des portefeuilles des banques dans l'environnement d'après-crise.
- Fonder l'exigence de fonds propres pour les positions de titrisation dans le portefeuille de négociation sur la méthode de pondération simple qui existe pour le portefeuille bancaire. Là aussi, l'incidence de ce changement dépendra de la composition des portefeuilles des banques dans l'environnement d'après-crise.

Généralement, les banques tendent à maintenir des niveaux de fonds propres correspondant à des «objectifs» définis en interne, qui peuvent déboucher sur des niveaux supérieurs à ceux imposés par les exigences minimales de fonds propres. Par conséquent, il n'est pas simple d'estimer la quantité supplémentaire de fonds propres que les banques devraient lever pour se conformer aux modifications proposées. Une augmentation des fonds propres minimaux exigés pourrait être absorbée partiellement par les tampons de capitaux existants. Par exemple, le ratio de solvabilité global pour les grands établissements financiers de la zone euro à la fin du premier semestre de 2008 était de 11,4 % en moyenne, impliquant un tampon de capitaux moyen (au-delà des exigences minimales de fonds propres) de 3,4 % des actifs pondérés en fonction du risque.

Retitrisations

Conformément à l'approche élaborée par le comité de Bâle, les positions de retitrisation seraient soumises à une exigence de fonds propres plus élevée que d'autres positions de titrisation, afin de refléter le risque plus élevé de pertes de valeur inattendues.

Pour les retitrisations particulièrement complexes, les propositions renforcent à la fois les exigences en matière de diligence requise et la surveillance visant à les faire appliquer. Pour les investissements dans des retitrisations d'une complexité particulièrement élevée, les banques devront démontrer à leur autorité de surveillance que les normes de diligence requise ont été respectées. À défaut, une déduction générale des fonds propres s'appliquerait. Dans les cas où l'application de la diligence requise serait jugée inadéquate, les établissements concernés seraient exclus de tout investissement futur dans ces instruments.

Il convient d'évaluer l'incidence de ces mesures sur l'offre de crédit future – dont le financement est facilité en partie par l'émission de retitrisations telles que certaines obligations adossées à des actifs (collateralized debt obligations ou CDO) – en tenant compte du niveau d'émission de ces titres dans les conditions de marché d'après-crise. Les éléments disponibles montrent que l'émission totale de CDO en Europe est passée de 88,7 milliards d'EUR en 2007 à 47,9 milliards d'EUR en 2008. Cette contraction aurait encore été plus marquée si la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre n'avaient pas accepté des titrisations en tant que garanties: en 2008, 95 % de toutes les émissions d'actifs titrisés ont été conservées par les banques dans le cadre de prises en pension, le marché primaire restant fermé de fait en raison de l'appétit nettement diminué des investisseurs pour ces instruments. Compte tenu de ces tendances, tout impact supplémentaire sur l'émission de CDO et l'offre de crédit apparaîtrait limitée. Toutefois, cette mesure pourrait limiter la relance du marché secondaire des instruments concernés.

Publicité concernant les risques de titrisation

Les exigences de publicité, conformément aux normes adoptées au niveau international, seraient renforcées dans plusieurs domaines tels que les expositions de titrisation dans le portefeuille de négociation et le sponsoring de véhicules hors bilan.

Ces modifications amélioreront la compréhension que l'investisseur pourra avoir du profil de risque des banques et, en rehaussant la transparence, renforceront la gestion du risque des banques. La charge administrative supplémentaire pour le secteur bancaire de l'UE est estimée à 1,3 million d'EUR par an et devrait peser principalement sur les grands établissements qui ont des approches plus avancées de la gestion des risques.

Surveillance prudentielle des politiques de rémunération

Les modifications proposées imposeront aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement d'adopter des politiques de rémunération compatibles avec une gestion des risques efficace. Les principes applicables seront fixés dans les «directives fonds propres», mais seront étroitement harmonisés avec ceux définis dans la recommandation C(2009)3159 de la Commission sur la politique de rémunération dans le secteur des services financiers.

Le fait de rendre contraignants les principes de la recommandation en la matière augmentera le taux de conformité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

La proposition laisse aux entreprises une souplesse leur permettant de se conformer aux nouvelles obligations et aux principes de haut niveau d'une manière qui soit adaptée à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, la portée et la complexité de leurs activités. Il est probable que cette approche réduise au minimum les coûts de mise en conformité et de maintien de la conformité, et elle a donc été préférée à une autre option consistant à exiger un respect strict et uniforme, par toutes les entreprises quelle que soit leur taille, des principes énoncés dans la recommandation C(2009)3159 de la Commission sur la politique de rémunération dans le secteur des services financiers.

INCIDENCE BUDGETAIRE

La proposition n'a aucune incidence sur le budget de la Communauté.

4. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE LA PROPOSITION

Étant donné qu'il s'agit d'apporter des modifications à une directive existante, une directive modificatrice constitue l'instrument le plus approprié. Elle devrait avoir la même base juridique que la directive qu'elle modifie. Par conséquent, la proposition est fondée sur l'article 47, paragraphe 2, du traité CE, qui constitue la base juridique de l'harmonisation des règles concernant l'accès à l'activité, notamment, des établissements de crédit et son exercice.

Conformément aux principes de proportionnalité et de subsidiarité consacrés à l'article 5 du traité CE, les objectifs de l'action proposée ne peuvent pas être réalisés de manière suffisante par les États membres et peuvent donc être mieux réalisés au niveau communautaire. Les dispositions proposées ne vont pas au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre lesdits objectifs.

Seul un acte législatif communautaire peut garantir que les établissements de crédit opérant dans plusieurs États membres soient soumis aux mêmes exigences de surveillance prudentielle, dans ce cas en assurant que le cadre déjà harmonisé concernant les exigences de fonds propres qui s'applique aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement soit encore renforcé par différentes mesures: le renforcement des exigences de fonds propres

pour les actifs du portefeuille de négociation, une diligence requise appropriée et des exigences de fonds propres renforcées pour les retitrisations complexes, et l'introduction de règles explicites et de mesures de surveillance et de sanctions appropriées en ce qui concerne les structures de rémunération.

5. EXPLICATION DETAILLEE DE LA PROPOSITION

5.1. Exigences de fonds propres pour la retitrisation

(Article 1^{er}, paragraphes 1 et 9 et annexe I, point 3)

Une retitrisation est une titrisation reposant sur des positions de titrisation sous-jacentes, habituellement destinée à reconditionner des expositions de titrisation à risque moyen en de nouveaux titres de créance. Généralement, les agences de notation et les acteurs de marché ont attribué un faible risque de crédit à ce type de produit. Toutefois, compte tenu de leur complexité et de leur sensibilité aux pertes corrélées, ces retitrisations comportent un risque supérieur à celui de titrisations simples. Par conséquent, la présente proposition prévoit un ensemble d'exigences de fonds propres supérieures à celles qui s'appliquent aux positions de titrisation simple de même notation.

La proposition inclut par ailleurs une procédure de surveillance renforcée pour les titrisations particulièrement complexes. La surveillance prudentielle par échantillonnage qui s'applique aux titrisations et aux retitrisations d'une complexité normale n'est pas suffisamment rigoureuse pour certaines retitrisations, où le niveau élevé de complexité de l'instrument fait planer des doutes sur l'aptitude de la banque à comprendre pleinement la nature et les risques des expositions sous-jacentes. La proposition exige par conséquent que la conformité aux normes de diligence requise applicables aux banques qui investissent dans ces produits soit vérifiée pour tout investissement effectué. Le CECB fera converger la pratique de surveillance en s'accordant sur ce qui constitue une retitrisation «de grande complexité», afin que l'aptitude des établissements à faire preuve de la diligence requise par rapport à ces instruments puisse être vérifiée au cas par cas par les autorités de surveillance. Dans les cas exceptionnels où une banque ne peut démontrer à son régulateur qu'elle a fait preuve de la diligence requise par rapport à une retitrisation de grande complexité, une pondération de risque de 1 250 % sera appliquée à la position de retitrisation en question. Ce traitement des fonds propres s'appliquera aux nouvelles retitrisations émises après le 31 décembre 2010 et, après le 31 décembre 2014, aux positions de retitrisation existantes dont des expositions sous-jacentes sont remplacées ou complétées par de nouvelles expositions après cette date. Par conséquent, la pondération de risque de 1 250 % ne s'appliquera pas aux positions des banques en retitrisations prises dans le passé (sauf si les expositions sous-jacentes de ces positions sont modifiées après la fin de 2014).

5.2. Changements techniques

(Article 1^{er}, paragraphe 5 et annexe II, point 4; article 1^{er}, paragraphe 7; article 2, paragraphes 2 et 3; annexe I, point 2 et annexe II, point 2)

En 2006, la Commission et le CECB ont mis sur pied un groupe de travail (le groupe pour la transposition des «directives fonds propres» – CRDTG), pour faciliter la cohérence de la mise en œuvre et de l'application de ces directives sur l'ensemble du territoire de l'Union européenne. Selon le CRDTG, certaines dispositions techniques de ces directives demandent à être affinées. Par exemple, la présente proposition précise que les exigences de fonds propres pour les risques de règlement s'appliquent également au portefeuille hors négociation.

5.3. Exigences en matière de publicité

(Article 1^{er}, paragraphe 11 et annexe I, point 4)

La présente proposition renforce les exigences actuelles en matière de publicité des «directives fonds propres» en ce qui concerne les expositions de titrisation des établissements. En particulier, les exigences de publicité couvriront à l'avenir non seulement les risques des positions de titrisation dans le portefeuille hors négociation, mais aussi celles incluses dans le portefeuille de négociation.

5.4. Exigences de fonds propres pour risque de marché pour les titrisations

(Article 1^{er}, paragraphes 4, 6 et 8; article 2, paragraphe 1; annexe II, point 1)

Les exigences de fonds propres pour les titrisations dans le portefeuille de négociation sont calculées actuellement comme si ces instruments étaient des titres de créance normaux. Au contraire, dans le portefeuille bancaire, il est prévu un ensemble distinct d'exigences de fonds propres, plus différencié et sensible au risque. La présente proposition envisage que les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation soient fondées sur celles qui s'appliquent aux titres équivalents dans le portefeuille bancaire.

5.5. Exigences de fonds propres pour risque de marché fondées sur des modèles internes

(Annexe II, point 3)

Les établissements peuvent actuellement calculer leurs exigences de fonds propres pour risque de marché dans le portefeuille de négociation en utilisant leurs propres modèles pour estimer les pertes potentielles résultant d'évolutions futures défavorables du marché. Au cours de la période 2007-2008, il est devenu clair que les modèles internes sous-estimaient les pertes potentielles en situation de crise. Ils ont conduit au calcul d'exigences de fonds propres inadéquates et à une volatilité conjoncturelle des fonds propres bancaires, à mesure que les conditions de marché se sont détériorées. Par conséquent, la présente directive renforcera à plusieurs égards les exigences de fonds propres fondées sur des modèles internes:

- il sera obligatoire d'estimer séparément les pertes potentielles au cours d'une période prolongée de circonstances défavorables, ce qui renforcera la résistance des modèles en conditions de crise et en réduira la procyclicité potentielle;
- les établissements seront tenus d'estimer non seulement les risques de pertes résultant du défaut sur des titres de créance dans le portefeuille de négociation, mais aussi les pertes potentielles résultant d'une détérioration de la qualité du crédit avant qu'il y ait défaut;
- pour remédier à l'insuffisance supposée des modèles internes quant à leur capacité de tenir compte de manière adéquate du profil de risque spécifique des positions de titrisation, les établissements devront évaluer une exigence de fonds propres normalisée pour les positions de titrisation dans le portefeuille de négociation.

5.6 Politiques de rémunération

(Article 1^{er}, paragraphes 2 et 3; annexe I, point 1 et point 4 iii))

L'actuel cadre de surveillance prudentielle européen n'exige pas explicitement que les politiques de rémunération des établissements financiers soient soumises à une surveillance prudentielle. Les autorités de surveillance ne se sont donc généralement pas intéressées de près aux implications des politiques de rémunération sur les risques et la gestion efficace de ceux-ci.

Les modifications proposées des «directives fonds propres» visent à:

- imposer aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement l'obligation d'adopter des politiques et pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques, et des principes de haut niveau en matière de bonne politique de rémunération;
- faire entrer les politiques de rémunération dans le champ de la surveillance prudentielle au titre des «directives fonds propres», afin que les autorités de surveillance puissent exiger de l'entreprise concernée qu'elle prenne des mesures pour remédier à tout problème qu'elles détecteraient;
- faire en sorte que les autorités de surveillance puissent aussi imposer des sanctions financières (y compris des amendes) ou non financières aux entreprises qui ne se conforment pas à leurs obligations.

L'exigence proposée s'appliquera aux établissements de crédit et, en vertu de l'article 34 de la directive 2006/49/CE, aux entreprises d'investissement agréées et réglementées en vertu de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers.

La portée de l'obligation proposée est limitée à la rémunération du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence matérielle sur le profil de risque de la banque ou de l'entreprise d'investissement. Elle vise donc les politiques de rémunération des personnes dont les décisions peuvent influencer sur le niveau de risque pris par l'établissement.

Les principes de haut niveau proposés en matière de bonne politique de rémunération ne visent pas à fixer ni la forme, ni le montant des rémunérations, et les établissements restent responsables de la conception et de l'application de leur propre politique de rémunération. Les entreprises conservent la souplesse voulue pour appliquer les principes d'une manière qui soit adaptée à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, la portée et la complexité de leurs activités. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement mènent des activités différentes et tolèrent différents niveaux de risque: les structures de rémunération et l'application des principes varieront en conséquence.

Le contrôle bancaire dans le cadre du processus de surveillance prudentielle s'attacherait à déterminer si les politiques et pratiques de rémunération sont compatibles avec une bonne gestion des risques, compte tenu de la nature de l'activité de l'entreprise. Afin d'harmoniser les évaluations prudentielles et d'aider les entreprises à se conformer aux principes en vigueur, la proposition prévoit que le CECB assure la mise en place de lignes directrices en matière de bonnes politiques de rémunération.

Si une autorité de surveillance décèle des problèmes, elle peut exiger de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement de prendre des mesures qualitatives ou quantitatives pour y remédier. Ces mesures peuvent comprendre une exigence («qualitative») que l'entreprise corrige la situation en modifiant sa structure de rémunération pour réduire le risque y afférent et – le cas échéant – une exigence («quantitative») que l'entreprise détienne des fonds propres supplémentaires par rapport au risque.

En outre, les autorités compétentes doivent aussi être habilitées, en vertu des «directives fonds propres», à imposer des sanctions en cas de violation d'une exigence de la directive (y compris l'obligation proposée relative aux politiques de rémunération). Ce pouvoir de sanction est distinct du pouvoir d'exiger des entreprises de prendre des mesures qualitatives ou quantitatives. La modification proposée à l'article 54 de la directive 2006/48/CE vise à faire en sorte que les autorités de surveillance puissent recourir à des sanctions tant

financières que non financières, et que ces sanctions soient efficaces, proportionnées et dissuasives.

Cette modification proposée complète la recommandation de la Commission sur la politique de rémunération dans le secteur des services financiers. Les principes plus détaillés exposés dans la recommandation de la Commission, ainsi que les lignes directrices du CECEB, serviront de référence pour le respect de l'obligation imposée par les «directives fonds propres». Ils devraient fournir des instructions plus précises sur la manière de respecter l'obligation en question, ainsi qu'un cadre permettant aux régulateurs d'évaluer les structures de rémunération des entreprises.

5.7 Clarification générale de la surveillance prudentielle en vertu de l'article 136, paragraphe 2

Le nouvel alinéa proposé à l'article 136, paragraphe 2, vise à clarifier le fait que, dans le cadre de la surveillance prudentielle, les autorités compétentes devraient tenir compte à la fois des aspects quantitatifs et qualitatifs de l'évaluation interne des fonds propres par les établissements de crédit en vertu de l'article 123 et des dispositions, procédures, mécanismes et stratégies des établissements de crédit en vertu de l'article 22. Cette clarification s'applique à la totalité du processus de surveillance et ne se limite pas à l'examen de la nouvelle exigence relative aux politiques et pratiques de rémunération. L'objectif est de faciliter une convergence accrue des pratiques prudentielles dans l'Union européenne.

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération

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

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,
vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 47, paragraphe 2,
vu la proposition de la Commission,
vu l'avis du Comité économique et social européen⁹,
statuant conformément à la procédure visée à l'article 251 du traité¹⁰,
considérant ce qui suit:

- (1) Les prises de risques excessives et imprudentes du secteur bancaire ont conduit des établissements financiers à la défaillance et provoqué des problèmes systémiques dans les États membres et dans le monde. Si les causes de ces prises de risques sont multiples et complexes, les autorités de surveillance et de réglementation, dont le G20 et le comité européen des contrôleurs bancaires, s'accordent à considérer que les structures de rémunération inadéquates de certains établissements financiers ont contribué à cette crise. Les politiques de rémunération qui incitent à prendre des risques au-delà du niveau de risque général toléré de l'établissement peuvent nuire à une gestion des risques saine et efficace et exacerber les comportements téméraires.
- (2) 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 exercice¹¹ oblige les établissements de crédit à prévoir des dispositions, des stratégies, des procédures et des mécanismes pour gérer les risques auxquels ils sont exposés. En vertu de 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 crédit¹², cette obligation s'applique aux entreprises d'investissement au sens 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 Conseil¹³. En vertu de la directive 2006/48/CE, les autorités compétentes sont tenues de contrôler ces dispositions,

⁹ JO C [...] du [...], p. [...].

¹⁰ JO C [...] du [...], p. [...].

¹¹ JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

¹² JO L 177 du 30.6.2006, p. 201.

¹³ JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

stratégies, procédures et mécanismes et de déterminer si les fonds propres que détiennent les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement concernés assurent une gestion et une couverture adéquates des risques auxquels ceux-ci sont ou pourraient être exposés. Cette surveillance est exercée sur une base consolidée au niveau des groupes bancaires et s'étend aux compagnies financières holdings et aux établissements financiers affiliés de tous les pays.

- (3) Afin d'empêcher que des structures de rémunération mal conçues puissent nuire à la qualité de la gestion des risques et à la maîtrise des prises de risques par les individus, il convient de compléter les exigences de la directive 2006/48/CE par une obligation expresse faite aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement de mettre en place et d'entretenir, pour les catégories du personnel dont les activités ont une incidence significative sur leur profil de risque, des politiques et des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion des risques efficace.
- (4) Une prise de risques excessive et imprudente pouvant mettre en péril la solidité financière des établissements financiers et déstabiliser le système bancaire, il importe que la nouvelle obligation relative aux politiques et aux pratiques de rémunération soit mise en œuvre d'une manière cohérente. Il convient, par conséquent, de définir les principes de base d'une rémunération saine afin que la structure de rémunération n'encourage pas les prises de risques excessives par les individus et soit compatible avec la propension au risque, les valeurs et les intérêts à long terme de l'établissement. Pour que la conception des politiques de rémunération soit intégrée dans la gestion des risques de l'établissement financier, il convient que l'organe de direction (fonction de surveillance) de chaque établissement de crédit ou entreprise d'investissement établisse les principes généraux applicables et que les politiques fassent l'objet, au moins une fois par an, d'un examen interne indépendant.
- (5) Une politique de rémunération doit avoir pour but d'aligner les objectifs personnels des employés sur les intérêts à long terme de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement concernés. L'évaluation des composantes de la rémunération qui dépendent des performances doit considérer ces performances sur le long terme et tenir compte des risques en cours qui y sont associés. L'évaluation des performances doit s'inscrire dans un cadre pluriannuel – sur une durée de trois à cinq ans, par exemple – afin de garantir qu'elle porte bien sur les performances à long terme et que le paiement effectif des composantes de la rémunération qui dépendent des performances s'échelonne sur la durée du cycle économique de l'entreprise.
- (6) La recommandation de la Commission du 30 avril 2009 sur la politique de rémunération dans le secteur des services financiers¹⁴ propose également des principes en matière de bonnes politiques de rémunération, qui explicitent la manière dont les entreprises peuvent se conformer à cette obligation et qui sont cohérents avec les principes énoncés dans la présente directive et les complètent.
- (7) Les dispositions relatives à la rémunération ne doivent pas porter préjudice, le cas échéant, aux droits des partenaires sociaux à la négociation collective.
- (8) Afin de garantir une mise en application rapide et efficace, les autorités compétentes doivent également être habilitées à imposer des mesures ou des sanctions, financières ou non, en cas de violation d'une exigence de la directive 2006/48/CE, y compris l'obligation de mettre en œuvre des politiques de rémunération compatibles avec une

¹⁴ C(2009) 3159.

gestion des risques saine et efficace. Ces mesures et ces sanctions doivent être effectives, proportionnées et dissuasives.

- (9) Dans le souci d'une surveillance prudentielle efficace des risques liés aux structures de rémunération inadéquates, il y a lieu de faire entrer les politiques et pratiques de rémunération adoptées par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement dans le champ d'application de la surveillance prudentielle prévue par la directive 2006/48/CE. Dans le cadre de cette surveillance, les autorités de surveillance doivent déterminer si lesdites politiques et pratiques sont susceptibles d'encourager les prises de risques excessives de la part du personnel concerné.
- (10) Afin de favoriser la convergence des modalités de surveillance dans le domaine de l'évaluation des politiques et des pratiques de rémunération, le comité européen des contrôleurs bancaire doit veiller à l'existence de lignes directrices en matière de bonnes politiques de rémunération dans le secteur bancaire. Le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières doit participer à l'élaboration de ces lignes directrices dans la mesure où elles s'appliquent également aux politiques de rémunération des personnes associées à la fourniture de services d'investissement et à l'exercice d'activités d'investissement par des établissements de crédit et des entreprises d'investissement au sens de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers¹⁵.
- (11) Dans la mesure où des politiques de rémunération et des mécanismes incitatifs mal conçus peuvent porter à un niveau inacceptable les risques auxquels sont exposés les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, il convient que les autorités compétentes imposent aux entités en question des mesures qualitatives ou quantitatives de nature à éliminer les problèmes qui ont été relevés dans le contexte de la surveillance prudentielle («deuxième pilier») à propos des politiques de rémunération. Parmi les mesures qualitatives dont disposent les autorités compétentes figure l'obligation faite aux établissements de crédit ou aux entreprises d'investissement de réduire le risque inhérent à leurs activités, à leurs produits ou à leurs systèmes, y compris les structures de rémunération lorsqu'elles sont incompatibles avec une gestion des risques efficace. Les mesures quantitatives comprennent l'exigence de détenir des fonds propres supplémentaires.
- (12) Afin d'assurer, vis-à-vis du marché, une transparence suffisante de leurs structures de rémunération et du risque qui y est associé, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement doivent publier des informations sur leurs politiques et pratiques de rémunération à l'égard du personnel dont les activités ont une incidence matérielle sur le profil de risque de l'établissement. Il y a lieu, toutefois, que cette obligation s'applique sans préjudice de la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données¹⁶.
- (13) L'examen des risques auxquels l'établissement de crédit pourrait être exposé doit donner lieu à des mesures de surveillance efficaces. Il est nécessaire, dès lors, de parvenir à une plus grande convergence en vue de favoriser les décisions conjointes

¹⁵ JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

¹⁶ JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

des autorités de surveillance et d'assurer des conditions de concurrence homogènes au sein de la Communauté.

- (14) Un régime de fonds propres distinct doit être prévu pour les titrisations qui reconditionnent d'autres titrisations et comportent un risque de crédit plus élevé que les titrisations normales de manière à dissuader clairement les établissements de crédit et les entreprises d'investissement d'investir dans des titrisations présentant une complexité et un risque particulièrement élevés.
- (15) Les banques qui investissent dans des retitrisations sont tenues, en vertu de la directive 2006/48/CE, de faire preuve de toute la diligence requise à l'égard des titrisations sous-jacentes et des expositions non titrisées sur lesquelles ces retitrisations reposent en dernière analyse. En fonction de la complexité des couches composant les structures de titrisation et selon la complexité et la diversité des expositions non titrisées sous-jacentes en dernière analyse à des retitrisations, la diligence requise peut se révéler impossible ou trop coûteuse (voire les deux) à mettre en œuvre. C'est notamment le cas lorsque les expositions sous-jacentes en dernière analyse sont constituées, par exemple, d'acquisitions par emprunt («leveraged buy-out») ou de dettes liées à des financements de projets («project finance debt»). Dans les situations de ce genre, les établissements ne doivent pas investir dans des retitrisations d'une telle complexité. Il convient que, dans leur examen de la diligence requise, les autorités compétentes soient particulièrement attentives à ces titrisations de grande complexité et exigent leur déduction totale des fonds propres, sauf s'il a pu leur être démontré de manière satisfaisante que, dans chaque cas d'exposition lié à une retitrisation de grande complexité, l'établissement a fait preuve de toute la diligence requise par la directive 2006/48/CE, y compris en ce qui concerne les expositions sous-jacentes en dernière analyse.
- (16) Afin de favoriser la convergence des pratiques en matière de surveillance de la diligence requise pour les retitrisations de grande complexité, le comité européen des contrôleurs bancaires doit établir des lignes directrices comprenant une définition des types de retitrisations à considérer comme étant «de grande complexité» à cette fin, ou les critères à leur appliquer. Cette définition ou ces critères doivent être adaptés en fonction de l'évolution des pratiques sur le marché.
- (17) Les dispositions de la directive 2006/49/CE relatives à l'évaluation prudente doivent s'appliquer à tous les instruments évalués à la juste valeur, qu'ils appartiennent ou non au portefeuille de négociation. Il convient de préciser que, dans l'hypothèse où l'application du principe de l'évaluation prudente donnerait lieu à une valeur comptable inférieure à la valeur réellement comptabilisée, il y aurait lieu de retrancher des fonds propres la valeur absolue de la différence.
- (18) Les établissements doivent avoir la possibilité soit de soumettre à une exigence de fonds propres soit de déduire des fonds propres les positions de titrisation recevant une pondération de risque de 1 250 % en vertu de la présente directive, que ces positions appartiennent ou non au portefeuille de négociation.
- (19) Les exigences de fonds propres pour les risques de règlement doivent s'appliquer également au portefeuille des opérations hors négociation.
- (20) Les établissements initiateurs et sponsors ne doivent pas avoir la possibilité de se soustraire à l'interdiction de fournir un soutien implicite en utilisant leur portefeuille de négociation pour fournir un tel soutien.

- (21) Sans préjudice des informations expressément requises par la présente directive, les exigences de publicité doivent avoir pour objet de fournir aux acteurs du marché des informations précises et complètes sur le profil de risque des établissements. Par conséquent, les établissements doivent être tenus de communiquer des informations supplémentaires qui ne sont pas expressément prévues par la présente directive dans la mesure où elles sont nécessaires pour réaliser cet objectif.
- (22) Afin de garantir la cohérence de la mise en œuvre de la directive 2006/48/CE sur l'ensemble du territoire communautaire, la Commission et le comité européen des contrôleurs bancaires ont mis sur pied en 2006 un groupe de travail (le groupe pour la transposition de la directive sur les fonds propres — CRDTG), qui a été chargé de l'examen et de la résolution des problèmes liés à la mise en œuvre de ladite directive. Selon le CRDTG, certaines dispositions techniques des directives 2006/48/CE et 2006/49/CE demandent à être affinées. Il convient donc d'adapter ces dispositions.
- (23) Lorsqu'une évaluation externe du crédit pour une position de titrisation tient compte de l'effet de protection du crédit provenant de l'établissement de crédit lui-même, l'établissement ne doit pas pouvoir bénéficier de l'abaissement de la pondération du risque résultant de cette protection. Toutefois, s'il existe d'autres moyens d'établir une pondération du risque conforme au risque réel de la position sans tenir compte de cette protection du crédit, la position de titrisation ne doit pas être déduite des fonds propres.
- (24) Dans le domaine de la titrisation, il convient de renforcer considérablement les exigences de publicité applicables aux établissements. Elles doivent également tenir compte, par exemple, des risques associés aux positions de titrisation dans le portefeuille de négociation.
- (25) La prise en compte des risques liés aux positions de titrisation doit être harmonisée avec les exigences de fonds propres applicables au portefeuille bancaire, qui assurent un traitement plus différencié et sensible au risque des positions de titrisation.
- (26) Compte tenu des déficiences récemment observées, il convient de renforcer les critères applicables aux modèles internes servant à calculer les exigences de fonds propres relatives au risque de marché. Il y a lieu notamment de veiller à ce qu'ils assurent une couverture plus complète des risques en ce qui concerne les risques du crédit dans le portefeuille de négociation. Par ailleurs, les exigences de fonds propres doivent comprendre un élément adapté aux situations de crise afin de renforcer les exigences de fonds propres en cas de détérioration du marché et afin de réduire les risques de procyclicité. Compte tenu des difficultés particulières observées récemment pour traiter les positions de titrisation au moyen d'approches fondées sur des modèles internes, il faut limiter la faculté des établissements de modéliser les risques de titrisation dans le portefeuille de négociation et imposer par défaut une exigence de fonds propres normalisée pour les positions de titrisation dans le portefeuille de négociation.
- (27) Il y a lieu de modifier les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en conséquence,

ONT ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Article premier

La directive 2006/48/CE est modifiée comme suit:

- (1) À l'article 4, les points 40 a) et 40 b) suivants sont insérés:

«40 a) “retitrisation”: une titrisation dont une ou plusieurs des expositions sous-jacentes correspondent à la définition d'une position de titrisation;

40 b) “position de retitrisation”: une exposition sur une opération de retitrisation;»

(2) L'article 22 est modifié comme suit:

(a) Le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine exigent que tout établissement de crédit dispose d'un solide dispositif de gouvernement d'entreprise, comprenant notamment une structure organisationnelle claire avec un partage des responsabilités qui soit bien défini, transparent et cohérent, des procédures efficaces de détection, de gestion, de contrôle et de déclaration des risques auquel il est ou pourrait être exposé, des mécanismes adéquats de contrôle interne, y compris des procédures administratives et comptables saines, et des politiques et pratiques de rémunération permettant et promouvant une gestion saine et efficace des risques.»

(b) Le paragraphe 3 suivant est ajouté:

«3. Le comité européen des contrôleurs bancaires veille à l'existence de lignes directrices pour la conduite de politiques de rémunération saines satisfaisant aux principes énoncés au point 22 de l'annexe V. Le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières coopère étroitement avec le comité européen des contrôleurs bancaires pour garantir l'existence de lignes directrices sur les politiques de rémunération pour les catégories de personnel qui participent à la fourniture de services d'investissement et à l'exercice d'activités d'investissement au sens de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers.»

(3) À l'article 54, l'alinéa suivant est ajouté:

«Les États membres veillent à ce qu'aux fins du premier alinéa leurs autorités compétentes respectives soient habilitées à imposer des mesures ou des sanctions financières et non financières. Ces sanctions ou ces mesures doivent être efficaces, proportionnées et dissuasives.»

(4) L'article 57 est modifié comme suit:

(a) Au premier alinéa, le point r) est remplacé par le texte suivant:

«r) le montant exposé au risque des positions de titrisation recevant une pondération de risque de 1 250 % en vertu de l'annexe IX, partie 4, et le montant exposé au risque des positions de titrisation du portefeuille de négociation qui recevraient une pondération de risque de 1 250 % dans le portefeuille des opérations autres que de négociation du même établissement de crédit.»

(b) L'alinéa suivant est ajouté:

«Aux fins du point r), les montants des expositions sont calculés selon les modalités indiquées à l'annexe IX, partie 4.»

(5) À l'article 64, le paragraphe 5 suivant est ajouté:

«5. Les établissements de crédit appliquent les exigences de l'annexe VII, partie B, de la directive 2006/49/CE à tous leurs actifs évalués à la juste valeur

pour calculer le montant des fonds propres et ne comptabilisent pas en fonds propres les montants éventuels que ces exigences imposent de prévoir à titre d'ajustements.»

(6) L'article 66, paragraphe 2, est remplacé par le texte suivant:

«2. Le total des éléments visés à l'article 57, points l) à r), est déduit pour moitié du total des éléments visés aux points a) à c) moins i) à k) dudit article et pour moitié du total des éléments visés aux points d) à h) dudit article, après application des limites prévues au paragraphe 1 du présent article. Dans la mesure où la moitié du total des éléments visés aux points l) à r) dépasse le total des éléments visés aux points d) à h) de l'article 57, l'excédent est déduit du total des éléments visés aux points a) à c) moins i) à k) dudit article.

Les éléments visés à l'article 57, point r), ne sont pas déduits s'ils ont été inclus aux fins de l'article 75 dans le calcul des montants des expositions pondérés comme indiqué à l'annexe IX, partie 4, ou dans le calcul des exigences de fonds propres comme indiqué à l'annexe I de la directive 2006/49/CE.»

(7) À l'article 75, le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) pour le risque de change, le risque de règlement et le risque sur produits de base inhérents à toutes leurs activités, les exigences de fonds propres calculées conformément à l'article 18 de la directive 2006/49/CE;»

(8) L'article 101, paragraphe 1, est remplacé par le texte suivant:

«1. Les établissements suivants n'apportent pas de soutien à une titrisation, en vue de réduire les pertes potentielles ou réelles des investisseurs, au-delà de leurs obligations contractuelles:

a) les établissements de crédit initiateurs qui, en ce qui concerne une titrisation, ont:

i) eu recours à l'article 95 lors du calcul des montants des expositions pondérés, ou

ii) vendu des instruments de leur portefeuille de négociation à une entité de titrisation, l'opération ayant pour conséquence qu'ils ne détiennent plus de fonds propres pour le risque spécifique lié à ces instruments;

b) les établissements de crédit sponsors.»

(9) L'article 122 *ter* suivant est inséré après l'article 122 *bis*:

«Article 122 *ter*

1. Nonobstant les pondérations de risque pour les positions de retitrisation générales visées à l'annexe IX, partie 4, les autorités compétentes imposent aux établissements de crédit l'obligation d'appliquer une pondération de risque de 1 250 % aux positions de retitrisation de grande complexité, sauf si l'établissement de crédit a démontré à l'autorité compétente, pour chaque position de retitrisation concernée, qu'il a respecté les exigences de l'article 122 *bis*, paragraphes 4 et 5.

2. Le paragraphe 1 s'applique aux positions en nouvelles retitrisations émises après le 31 décembre 2010. En ce qui concerne les positions en retitrisations existantes, le paragraphe 1 s'applique à compter du 31 décembre 2014 si des

expositions sous-jacentes sont remplacées ou complétées par de nouvelles expositions après cette date.»

À l'article 136, paragraphe 2, l'alinéa suivant est ajouté:

«Afin de déterminer le niveau approprié de fonds propres dans le cadre du processus de surveillance prudentielle prévu à l'article 124, les autorités compétentes vérifient s'il y a lieu d'imposer une exigence spécifique de fonds propres en sus du minimum prescrit pour la prise en compte des risques auxquels un établissement de crédit pourrait être exposé, en tenant compte des éléments suivants:

- a) les aspects quantitatifs et qualitatifs de l'évaluation interne des fonds propres par les établissements de crédit en vertu de l'article 123;
- b) les dispositions, procédures et mécanismes des établissements de crédit visés à l'article 22;
- c) les résultats du processus de surveillance prudentielle prévu à l'article 124.»

(10) L'article 145, paragraphe 3, est remplacé par le texte suivant:

«3. Les établissements de crédit adoptent une politique formelle pour se conformer aux exigences de publicité prévues aux paragraphes 1 et 2 et disposent de politiques leur permettant d'évaluer l'adéquation de leurs mesures de publicité, y compris pour ce qui concerne leur vérification et leur fréquence. Les établissements de crédit disposent également de politiques leur permettant d'évaluer si leurs mesures de publicité fournissent aux acteurs du marché des informations complètes sur leur profil de risque.

Lorsque ces mesures de publicité ne fournissent pas aux acteurs du marché des informations complètes sur leur profil de risque, les établissements de crédit publient les informations nécessaires en plus de celles que prescrit le paragraphe 1. Ils ne sont toutefois tenus de publier que les informations significatives et non sensibles ou confidentielles au vu des critères techniques énoncés à l'annexe XII, partie 1.»

(11) Les annexes sont modifiées conformément à l'annexe I de la présente directive.

Article 2

La directive 2006/49/CE est modifiée comme suit:

(1) À l'article 3, paragraphe 1, premier alinéa, le point t) suivant est ajouté:

«t) "position de titrisation" et "position de retitrisation": une position de titrisation et une position de retitrisation au sens de la directive 2006/48/CE.»

(2) À l'article 17, paragraphe 1, la phrase introductive est remplacée par le texte suivant:

«Lorsqu'un établissement calcule la valeur pondérée des montants exposés au risque aux fins de l'annexe II de la présente directive conformément aux articles 84 à 89 de la directive 2006/48/CE, les dispositions ci-dessous s'appliquent alors aux fins du calcul prévu à l'annexe VII, partie 1, point 36, de la directive 2006/48/CE:»

(3) L'article 18, paragraphe 1, point a), est remplacé par le texte suivant:

«a) exigences de capital calculées conformément aux méthodes et options prévues aux articles 28 à 32 et aux annexes I, II et VI et, le cas échéant, à l'annexe V, en

ce qui concerne leur portefeuille de négociation, et à l'annexe II, points 1 à 4, en ce qui concerne leur portefeuille hors négociation;»

- (4) Les annexes sont modifiées conformément à l'annexe II de la présente directive.

Article 3

Transposition

1. Les États membres mettent en vigueur les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le 31 décembre 2010. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions, ainsi qu'un tableau de correspondance entre ces dispositions et la présente directive.

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

Article 4

Entrée en vigueur

La présente directive entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Article 5

Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le

Par le Parlement européen
Le président

Par le Conseil
Le président

ANNEXE I

Les annexes V, VI, IX et XII de la directive 2006/48/CE sont modifiées comme suit:

(1) À l'annexe V, la section 11 suivante est ajoutée:

«11. POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION

22. Lorsqu'ils définissent et mettent en œuvre les politiques de rémunération pour les catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur leur profil de risque, les établissements de crédit respectent les principes suivants d'une manière qui soit adaptée à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, la portée et la complexité de leurs activités:
- a) la politique de rémunération permet et promeut une gestion du risque saine et effective et n'encourage pas une prise de risque excédant le niveau de risque toléré de l'établissement de crédit;
 - b) la politique de rémunération est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts à long terme de l'établissement de crédit;
 - c) l'organe de direction (la fonction de supervision) de l'établissement de crédit fixe les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre;
 - d) la mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération fixées par l'organe de direction (la fonction de supervision);
 - e) lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des performances de la personne et du département opérationnel concernés avec celle des résultats d'ensemble de l'établissement de crédit;
 - f) un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération totale; la composante fixe représente une part suffisamment importante de la rémunération totale pour qu'une liberté complète puisse être exercée en matière de politique de primes, et notamment la possibilité de ne verser aucune prime;
 - g) les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat correspondent à des performances effectives et ne doivent pas être conçus pour récompenser l'échec;
 - h) la mesure des performances, lorsqu'elle sert de base au calcul des primes individuelles ou collectives, est ajustée en fonction des risques actuels et futurs et tient compte du coût du capital et des liquidités nécessaires;
 - i) le paiement d'une partie importante des primes significatives est reporté pendant une durée appropriée et lié aux performances futures de l'établissement.

(2) L'annexe VI, partie 1, est modifiée comme suit:

(a) Le point 8 est remplacé par le texte suivant:

«8. Sans préjudice des points 9, 10 et 11, les expositions sur des autorités régionales et locales sont pondérées comme des expositions sur des établissements, sous réserve des dispositions du point 11 *bis*. Ce traitement est indépendant de l'exercice de la faculté prévue à l'article 80, paragraphe 3. Le traitement préférentiel réservé aux expositions à court terme en vertu des points 31, 32 et 37 ne s'applique pas.»

(b) Le point 11 *bis* suivant est inséré:

«11 *bis*. Sans préjudice des points 9, 10 et 11, les expositions sur des autorités régionales et locales d'États membres libellées et financées dans la monnaie nationale de ces mêmes autorités régionales et locales reçoivent une pondération de 20 %.»

(3) L'annexe IX est modifiée comme suit:

(a) Dans la partie 3, point 1, le point c) ci-dessous est ajouté:

«c) L'évaluation du crédit ne peut être basée, en tout ou partie, sur des informations non fondées fournies par l'établissement de crédit lui-même.»

(b) La partie 4 est modifiée comme suit:

i) au point 5, la phrase suivante est ajoutée:

«Lorsqu'aucune évaluation de crédit d'un OEEC désigné ne peut être utilisée pour une position sur du papier commercial adossé à des actifs du fait de l'exigence figurant au point 1 c) de la partie 3, l'établissement de crédit peut utiliser la pondération appliquée à une facilité de trésorerie pour calculer le montant d'exposition pondéré pour le papier commercial si les positions du papier commercial du programme ABCP et de la facilité de trésorerie se chevauchent.»

ii) Le point 6 est remplacé par le texte suivant:

«6. Sous réserve des dispositions du point 8, le montant d'exposition pondéré d'une position de titrisation ou de retitrisation notée est calculé en appliquant à la valeur exposée au risque la pondération de risque associée, comme indiqué au tableau 1, à l'échelon de qualité du crédit auquel les autorités compétentes ont décidé, en application de l'article 98, d'associer l'évaluation du crédit.»

iii) Le tableau 1 est remplacé par le texte suivant:

Tableau 1

Échelon de qualité du crédit	1	2	3	4 (uniquement pour les évaluations de crédit autres qu'à court terme)	tous les autres échelons de qualité du crédit
Positions de titrisation	20 %	50 %	100 %	350 %	1 250 %

Positions de retitrisation	40 %	100 %	225 %	650 %	1 250 %
----------------------------	------	-------	-------	-------	---------

iv) Le tableau 2 est supprimé.

v) Le point 46 est remplacé par le texte suivant:

«46. Dans le cadre de la méthode fondée sur les notations, le montant d'exposition pondéré d'une position de titrisation ou de retitrisation notée est calculé en appliquant à la valeur exposée la pondération associée, comme indiqué au tableau 4 ci-après, à l'échelon de qualité du crédit auquel les autorités compétentes ont décidé, en application de l'article 98, d'associer l'évaluation du crédit, multipliée par 1,06.»

vi) Le tableau 4 est remplacé par le texte suivant:

Tableau 4

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

vii) Le point 47 est remplacé par le texte suivant:

«47. Les pondérations de la colonne C du tableau 4 sont appliquées lorsque la position de titrisation n'est pas une position de retitrisation et lorsque le nombre effectif d'expositions titrisées est inférieur à six. Pour les autres positions de titrisation qui ne sont pas des positions de retitrisation, les pondérations utilisées sont celles de la colonne B, sauf si la position se situe dans la tranche de la titrisation ayant le rang le plus élevé, auquel cas la pondération utilisée est celle de la colonne A. Pour les positions de retitrisation, les pondérations utilisées sont celles de la colonne E, sauf si la position de retitrisation se situe dans la tranche de la retitrisation ayant le rang le plus élevé et qu'aucune des expositions sous-jacentes n'est elle-même une position de retitrisation, auquel cas la pondération utilisée est celle de la colonne D. Pour déterminer si une tranche a le rang le plus élevé, il n'est pas nécessaire de tenir compte des montants dus au titre de contrats dérivés sur taux d'intérêt ou sur devises, ni des rémunérations, ni d'aucun autre montant analogue.»

viii) Le point 48 est supprimé.

ix) Le point 49 est remplacé par le texte suivant:

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

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

où EAD_i représente la somme des valeurs exposées au risque de toutes les créances sur le $i^{\text{ème}}$ débiteur. Si la fraction de portefeuille associée au risque le plus élevé, $C1$, est connue, l'établissement de crédit peut calculer N comme étant égal à $1/C1$.»

x) Le point 50 est supprimé.

xi) Le point 52 est remplacé par le texte suivant:

«52. Sous réserve des points 58 et 59, dans le cadre de la méthode de la formule prudentielle, la pondération de risque applicable à une position de titrisation est la pondération de risque déterminée en vertu du point 53. Toutefois, cette pondération n'est pas inférieure à 20 % pour les positions de retitrisation et elle n'est pas inférieure à 7 % pour toutes les autres positions de titrisation.»

xii) Au point 53, le sixième paragraphe est remplacé par le texte suivant:

«N est le nombre effectif d'expositions titrisées, calculé conformément au point 49. En ce qui concerne les retitrisations, l'établissement de crédit doit tenir compte du nombre des expositions titrisées du panier, et non pas du nombre des expositions sous-jacentes des paniers initiaux dont ces expositions titrisées sous-jacentes découlent.»

(12) (4) L'annexe XII, partie 2, est modifiée comme suit:

a) les points 9 et 10 sont remplacés par le texte suivant:

«9. Les établissements de crédit qui calculent leurs exigences de fonds propres conformément à l'article 75, points b) et c), publient ces exigences séparément pour chaque risque visé dans ces dispositions. En outre, les exigences de fonds propres pour le risque spécifique de taux d'intérêt des positions de titrisation sont publiées séparément.

10. Tout établissement de crédit qui calcule ses exigences de fonds propres conformément à l'annexe V de la directive 2006/49/CE publie les informations suivantes:

a) pour chaque sous-portefeuille couvert:

- i) les caractéristiques des modèles utilisés;
- ii) en ce qui concerne l'exigence de fonds propres pour les risques supplémentaires, les méthodologies appliquées et les risques mesurés par l'utilisation d'un modèle interne, y compris une description de l'approche utilisée par l'établissement de crédit pour déterminer les horizons de liquidité, les méthodologies appliquées pour parvenir à une évaluation des fonds propres conforme au critère de solidité exigé, et les approches employées pour valider le modèle;
- iii) une description des simulations de crise appliquées au sous-portefeuille;
- iv) une description des méthodes utilisées pour évaluer ex post et valider, en termes d'exactitude et de cohérence, les modèles internes et les processus de modélisation;

b) le degré d'acceptation par l'autorité compétente;

c) une description de la mesure dans laquelle les exigences énoncées à l'annexe VII, partie B, de la directive 2006/49/CE sont respectées, et des méthodes appliquées à cet effet;

d) la plus élevée, la plus faible et la moyenne des valeurs suivantes:

- i) la valeur en risque quotidienne sur la période couverte et à la clôture de celle-ci;
- ii) la valeur en risque quotidienne en situation de crise sur la période couverte et à la clôture de celle-ci;
- iii) l'exigence de fonds propres pour les risques supplémentaires sur la période couverte et à la clôture de celle-ci;

e) le montant de fonds propres pour les risques supplémentaires, ainsi que l'horizon de liquidité moyen pondéré pour chaque sous-portefeuille couvert;

f) une comparaison de la valeur en risque quotidienne en fin de journée avec les changements sur une journée de la valeur du portefeuille à la fin du jour ouvrable suivant, avec une analyse de tout dépassement important au cours de la période couverte.»

b) Le point 14 est remplacé par le texte suivant:

«14. Les établissements de crédit qui calculent les montants des expositions pondérés conformément aux articles 94 à 101 ou les exigences de fonds propres conformément au point 16 *bis* de l'annexe I de la directive 2006/49/CE publient les informations suivantes, séparément pour leur portefeuille de négociation et leur portefeuille hors négociation le cas échéant:

- a) une description des objectifs de l'établissement de crédit en ce qui concerne l'activité de titrisation;
- b) la nature des autres risques, y compris les risques de liquidité inhérents aux actifs titrisés;
- c) les types de risques, compte tenu du rang des positions de titrisation sous-jacentes et compte tenu des actifs sous-jacents à ces positions de titrisation, pris et conservés lors de l'activité de retitrisation;
- d) les différents rôles joués par l'établissement de crédit dans le processus de titrisation;
- e) le degré d'implication de l'établissement de crédit dans chaque opération de titrisation;
- f) une description des procédures mises en place pour suivre les évolutions du risque de crédit et du risque de marché des expositions de titrisation, y compris la manière dont le comportement des actifs sous-jacents influe sur les expositions de titrisation, et une description de la manière dont les procédures utilisées pour les expositions de retitrisation diffèrent de ces procédures;
- g) une description des politiques de l'établissement de crédit en ce qui concerne l'utilisation de couvertures et de protections non financées pour limiter les risques des expositions de titrisation et de retitrisation conservés, y compris l'identification des contreparties de couverture importantes, par type pertinent d'exposition;
- h) les méthodes de calcul des montants des expositions pondérés appliquées par l'établissement de crédit dans ses activités de titrisation, y compris les types d'exposition de titrisation à laquelle chaque méthode est appliquée;
- i) les types d'entités de titrisation que l'établissement de crédit utilise, en tant que sponsor, pour titriser des expositions tierces, y compris les éventuelles expositions de l'établissement de crédit à ces entités de titrisation ainsi que la forme et le degré de cette exposition, tant au bilan qu'hors bilan.
- j) un résumé des méthodes comptables appliquées par l'établissement de crédit à son activité de titrisation, et notamment:
 - i) le classement des opérations au résultat d'exploitation ou au résultat financier;
 - ii) la comptabilisation des produits de cession;
 - iii) les méthodes et les hypothèses et données principales utilisées pour évaluer les positions de titrisation;
 - iv) le traitement des titrisations synthétiques, lorsqu'il n'est pas couvert par les autres méthodes comptables;

- v) la manière dont sont évalués les actifs en attente de titrisation, et le fait qu'ils sont comptabilisés soit dans le portefeuille hors négociation, soit dans le portefeuille de négociation de l'établissement de crédit;
- vi) les méthodes de comptabilisation, au bilan, des accords susceptibles de contraindre l'établissement de crédit à fournir un soutien financier pour des actifs titrisés;
- k) les noms des OEEC utilisés pour les titrisations et le type d'exposition pour lequel chaque agence est utilisée;
- l) le cas échéant, une description de l'approche fondée sur des notations internes telle que définie à l'annexe IX, partie 4, y compris la structure de la procédure de notation interne et les relations entre notation interne et externe, l'utilisation des notations internes à des fins autres que le calcul des fonds propres conformément à l'approche fondée sur des notations internes, les mécanismes de contrôle de la procédure de notation interne, y compris les considérations relatives à l'indépendance, à la responsabilité et à l'examen de la procédure de notation interne; les types d'exposition auxquels la procédure de notation interne est appliquée et les paramètres de simulation de crise utilisés pour déterminer les niveaux de rehaussement de crédit, par type d'exposition;
- m) une explication pour tout changement significatif, par rapport à la période couverte par le rapport précédent, des informations quantitatives fournies en vertu des points i) à l);
- n) séparément pour le portefeuille de négociation et le portefeuille hors négociation, les informations suivantes, ventilées par type d'exposition:
 - i) l'encours total des expositions titrisées par l'établissement de crédit, en présentant séparément les titrisations traditionnelles et synthétiques d'une part et les titrisations pour lesquelles l'établissement de crédit n'est que sponsor d'autre part;
 - ii) le montant agrégé des expositions de titrisation au bilan conservées ou acquises et des expositions de titrisation hors bilan;
 - iii) le montant agrégé des actifs en attente de titrisation;
 - iv) pour les facilités titrisées soumises au régime de remboursement anticipé, les montants agrégés des lignes d'exposition utilisées relatives aux intérêts respectifs du vendeur et de l'investisseur, le montant agrégé des exigences de fonds propres auxquelles la banque est soumise au regard de la part des montants utilisés et des lignes non utilisées qu'elle a conservées (en qualité de vendeur), et le montant agrégé des exigences de fonds propres auxquelles la banque est soumise au titre de la part des montants utilisés et des lignes non utilisées de l'investisseur;
 - v) le montant des expositions de titrisation déduit des fonds propres ou pondéré à 1 250 %;

- vi) un résumé des opérations de titrisation durant l'année en cours, y compris le montant des expositions titrisées comptabilisées en tant que plus-values ou moins values de cession;
 - o) séparément pour le portefeuille de négociation et le portefeuille hors négociation, les informations suivantes:
 - i) le montant agrégé des expositions titrisées conservées ou acquises et les exigences de fonds propres correspondantes, ventilé en expositions de titrisation et expositions de retitrisation, ces montants étant eux-mêmes subdivisés en un nombre pertinent de plages de pondération des risques ou d'exigences de fonds propres, pour chacune des approches utilisées en matière de fonds propres;
 - ii) le montant agrégé des expositions de retitrisation conservées ou acquises ventilé en fonction de l'exposition avant et après couverture ou assurance d'une part, et de l'exposition aux garants financiers, lui-même subdivisé en fonction des catégories de qualité du crédit du garant ou du nom du garant, d'autre part;
 - (p) pour le portefeuille hors négociation, en ce qui concerne les expositions titrisées par l'établissement de crédit, le montant des actifs titrisés ayant fait l'objet d'une réduction de valeur ou en retard de paiement et les pertes comptabilisées par l'établissement de crédit durant la période en cours, tous deux ventilés par type d'exposition;
 - q) pour le portefeuille de négociation, l'encours total des expositions titrisées par l'établissement de crédit et soumises à des exigences de fonds propres pour le risque de marché, en distinguant titrisation classique et titrisation synthétique et ventilé par type d'exposition.»
- c) Le point 15 suivant est ajouté:

«15. Les informations suivantes sont publiées en ce qui concerne la politique de rémunération et les pratiques de l'établissement de crédit pour les catégories du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur leur profil de risque:

- a) des informations concernant le processus décisionnel suivi pour définir la politique de rémunération, incluant, le cas échéant, des informations sur la composition et le mandat du comité de rémunération, les noms des consultants externes dont les services ont été utilisés pour définir la politique de rémunération et le rôle des parties prenantes concernées;
- b) des informations sur le lien entre la rémunération et les performances;
- c) des informations concernant les critères utilisés pour mesurer les performances et la prise en compte du risque;
- d) des informations sur les critères de performance ouvrant droit à l'attribution d'actions, d'options ou de composantes variables de la rémunération;
- e) les principaux paramètres et la justification des formules de prime et des avantages autres qu'en espèces.»

ANNEXE II

Les annexes I, II, V et VII de la directive 2006/49/CE sont modifiées comme suit:

(1) L'annexe I est modifiée comme suit:

a) Le point 14 est modifié comme suit:

i) le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«14. L'établissement impute ses positions nettes relevant du portefeuille de négociation dans des instruments qui ne sont pas des positions de titrisation, calculées conformément au point 1), aux catégories appropriées du tableau 1 selon l'émetteur/le débiteur, l'évaluation externe ou interne du crédit et l'échéance résiduelle, et les multiplie ensuite par les pondérations indiquées dans ledit tableau. Il additionne les positions pondérées (qu'elles soient longues ou courtes) qui résultent de l'application du présent point et du point 16 *bis* afin de calculer son exigence de fonds propres pour la couverture du risque spécifique.»

ii) Le quatrième alinéa est supprimé.

b) Le point 16 *bis* suivant est inséré:

«16 *bis*. L'établissement calcule comme suit les exigences de fonds propres pour ses positions nettes dans des instruments qui sont des positions de titrisation et qui relèvent du portefeuille de négociation:

- a) pour les positions de titrisation qui relèveraient de l'approche standard pour le risque de crédit dans le portefeuille hors négociation du même établissement, 8 % des montants pondérés calculés conformément à l'approche standard, comme défini à la partie 4 de l'annexe IX de la directive 2006/48/CE;
- b) pour les positions de titrisation qui relèveraient de l'approche fondée sur les notations internes dans le portefeuille hors négociation du même établissement, 8 % des montants pondérés calculés conformément à l'approche fondée sur les notations internes, comme défini à la partie 4 de l'annexe IX de la directive 2006/48/CE. La méthode de la formule prudentielle ne peut être utilisée qu'avec l'accord des autorités compétentes par les établissements autres que les établissements initiateurs pouvant l'appliquer pour la même position de titrisation dans leur portefeuille hors négociation. Le cas échéant, les valeurs estimées de probabilité de défaut et de perte en cas de défaut utilisées lors de l'application de la méthode de la formule prudentielle sont établies conformément aux articles 84 à 89 de la directive 2006/48/CE ou, sous condition d'approbation expresse des autorités compétentes, sur la base d'une approche telle que définie au point 5 *bis* de l'annexe V;
- c) nonobstant les paragraphes a) et b), pour les positions de retitrisation qui feraient l'objet d'une pondération de 1 250 % conformément à l'article 122 *ter*, paragraphe 1, de la directive 2006/48/CE si elles relevaient du portefeuille hors négociation du

même établissement, 8 % de l'exposition pondérée conformément audit article.»

c) Le point 34 est remplacé par le texte suivant:

«34. L'établissement calcule la somme de toutes ses positions longues nettes et de toutes ses positions courtes nettes conformément au point 1. Il multiplie sa position brute globale par 8 % afin de calculer son exigence de fonds propres pour la couverture du risque spécifique.»

d) Le point 35 est supprimé.

(2) À l'annexe II, point 7, le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Toutefois, en cas de contrat d'échange sur défaut, l'établissement dont l'exposition telle qu'elle résulte du contrat d'échange constitue une position longue sur le sous-jacent est autorisé à utiliser un facteur de 0 % pour le calcul de l'exposition future potentielle, à moins que le contrat d'échange sur défaut ne soit assorti d'une clause de résiliation en cas d'insolvabilité de l'entité dont l'exposition telle qu'elle résulte du contrat d'échange constitue une position courte sur le sous-jacent, même si le sous-jacent n'a pas fait l'objet d'un défaut, auquel cas la valeur de l'exposition future potentielle de l'établissement est limitée au montant des primes non encore versées par l'entité à l'établissement.»

(3) L'annexe V est modifiée comme suit:

a) Le point 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Les autorités compétentes autorisent, aux conditions définies dans la présente annexe, les établissements à calculer leurs exigences de fonds propres relatives au risque de position, au risque de change et/ou au risque sur produits de base à l'aide de leurs modèles internes de gestion des risques en lieu et place des méthodes décrites aux annexes I, III et IV, ou en combinaison avec elles. La reconnaissance expresse par les autorités compétentes est requise dans tous les cas pour l'utilisation de ces modèles à des fins de surveillance des fonds propres.»

b) Au point 4, le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Les autorités compétentes examinent la capacité de l'établissement à procéder à des contrôles a posteriori sur les variations tant effectives qu'hypothétiques de la valeur du portefeuille. Les contrôles a posteriori sur les variations hypothétiques de la valeur du portefeuille se fondent sur une comparaison entre la valeur du portefeuille en fin de journée et sa valeur, à positions inchangées, à la fin de la journée suivante. Les autorités compétentes exigent des établissements qu'ils prennent les mesures appropriées pour améliorer leur programme de contrôles a posteriori, s'il est jugé insuffisant. Les autorités compétentes exigent au minimum des établissements qu'ils procèdent à des évaluations a posteriori de la valeur théorique des résultats de négociation (sur la base des variations de la valeur du portefeuille dans l'hypothèse où les positions de fin de journée resteraient inchangées).»

c) Le point 5 est remplacé par le texte suivant:

«5. Aux fins du calcul des exigences de fonds propres pour les risques spécifiques liés aux positions en titres de créance et en actions négociés,

les autorités compétentes reconnaissent l'utilisation du modèle interne d'un établissement si, outre sa conformité avec les conditions figurant dans le reste de la présente annexe, ce modèle interne remplit les conditions suivantes:

- a) il explique la variation historique de prix dans le portefeuille,
- b) il reflète la concentration en terme de volume et de changement de la composition du portefeuille,
- c) il résiste à un environnement défavorable,
- d) il est validé par les contrôles a posteriori visant à établir si le risque spécifique a été correctement pris en compte. Si les autorités compétentes autorisent la réalisation de ce contrôle a posteriori sur la base des sous-portefeuilles pertinents, ces derniers doivent être choisis de manière cohérente,
- e) il tient compte du risque de base lié au nom, ce qui signifie que les établissements doivent démontrer que le modèle interne est sensible aux différences idiosyncratiques majeures existant entre des positions qui sont similaires sans être identiques,
- f) il tient compte du risque d'événement.

Le modèle interne de l'établissement évalue de façon prudente, au moyen de scénarios de marché réalistes, le risque associé aux positions moins liquides et caractérisées par une transparence des prix limitée. Il répond en outre à des normes minimales en matière de données. Les approximations sont suffisamment prudentes et ne peuvent être utilisées que lorsque les données disponibles sont insuffisantes ou ne reflètent pas la véritable volatilité d'une position ou d'un portefeuille.

Lorsqu'il utilise un modèle interne pour calculer son exigence de fonds propres pour risque spécifique, l'établissement peut choisir d'exclure les positions pour lesquelles il satisfait une exigence de fonds propres pour risques de position conformément au point 16 *bis* de l'annexe I.

Les établissements mettent à profit les dernières avancées des techniques et des bonnes pratiques en la matière, à mesure que celles-ci évoluent.»

- d) Les articles 5 *bis* à 5 *duodecies* suivants sont insérés:

«5 *bis*. Les établissements soumis aux dispositions du point 5 en ce qui concerne les titres de créance négociés mettent en place une approche leur permettant de prendre en compte, lors du calcul de leurs exigences de fonds propres, les risques supplémentaires de défaut et de migration inhérents aux positions de leur portefeuille de négociation qui viennent s'ajouter au risque pris en compte par la mesure de la valeur en risque conformément aux dispositions du point 5. Les établissements démontrent que leur approche atteint des normes de solidité comparables à celles de l'approche établie aux articles 84 à 89 de la directive 2006/48/CE si l'on retient l'hypothèse d'un niveau de risque constant, avec un ajustement le cas échéant afin de tenir compte de l'incidence de la liquidité, de la concentration, de la couverture et de l'optionnalité.

Champ d'application

5 ter. L'approche utilisée pour prendre en compte les risques supplémentaires de défaut et de migration couvre toutes les positions soumises à une exigence de fonds propres pour un risque spécifique de taux d'intérêt, mais pas celles qui font l'objet du traitement spécifique du point 16 bis de l'annexe I. Sous condition d'approbation par les autorités compétentes, l'établissement peut choisir d'inclure systématiquement toutes les positions en actions cotées et en instruments dérivés basés sur des actions cotées dès lors que l'inclusion de ces positions correspond à la démarche interne de l'établissement en matière de mesure et de gestion des risques. Cette approche doit tenir compte de l'incidence des corrélations entre événements de défaut et de migration. Elle ne doit pas tenir compte de l'incidence de la diversification découlant du rapprochement des événements de défaut et de migration d'une part et d'autres facteurs de risque de marché d'autre part.

Paramètres

5 quater. L'approche utilisée pour prendre en compte les risques supplémentaires doit mesurer les pertes dues à des défauts et à des migrations internes ou externes des notations avec un intervalle de confiance de 99,9 % sur un horizon de capital d'un an.

Les hypothèses en matière de corrélation sont appuyées par l'analyse de données objectives dans un cadre conceptuellement sain. L'approche pour la prise en compte des risques supplémentaires doit prendre en considération de manière appropriée les concentrations d'émetteurs. Les concentrations susceptibles de se produire au sein d'une classe de produits et parmi différentes classes de produits en situation de crise doivent également être prises en considération.

L'approche est basée sur l'hypothèse d'un niveau constant de risque sur l'horizon de liquidité de capital d'un an, ce qui implique que les positions distinctes ou les ensembles de positions du portefeuille de négociation qui ont fait l'objet de défauts ou de migrations sur leur horizon de liquidité sont rééquilibrées au terme de leur horizon de liquidité pour revenir à leur niveau initial de risque. Un établissement peut aussi choisir d'utiliser de manière systématique l'hypothèse d'une position constante sur un an.

5 quinquies. Les horizons de liquidité sont déterminés en fonction du temps nécessaire, en période de tensions sur les marchés, pour céder la position ou pour couvrir tous les risques de prix ayant une importance significative en tenant compte, en particulier, de l'importance de la position. Leur calcul tient compte de la pratique et de l'expérience effectives acquises en période de tensions, tant systématiques qu'idiosyncratiques. Ils doivent être mesurés conformément à des hypothèses prudentes et être suffisamment longs pour que l'acte de cession ou de couverture, en soi, n'ait pas d'incidence significative sur le prix de ladite cession ou couverture.

La détermination de l'horizon de liquidité approprié pour une position ou un ensemble de positions est soumise à un plancher de trois mois.

La détermination de l'horizon de liquidité approprié pour une position ou un ensemble de positions prend en considération les méthodes internes de

l'établissement quant aux ajustements d'évaluation et à la gestion des positions prolongées. Lorsqu'un établissement détermine des horizons de liquidité pour des ensembles de positions plutôt que pour des positions distinctes, ces ensembles de positions sont définis selon des critères pertinents en matière de différence de liquidité. Les horizons de liquidité sont plus longs pour les positions concentrées, la liquidation de telles positions nécessitant plus de temps. L'horizon de liquidité d'un entrepôt de titrisation doit prendre en considération le temps nécessaire pour créer, céder et titriser les actifs ou pour couvrir les facteurs de risque significatifs en période de tensions sur les marchés.

5 sexes. Les établissements peuvent tenir compte des couvertures dans leur approche de la prise en compte des risques supplémentaires de défaut et de migration. Des positions peuvent être compensées si des positions longues et courtes se rapportent au même instrument financier. Les effets de couverture ou de diversification résultant de positions longues et courtes se rapportant à des instruments ou des titres différents du même débiteur, ou de positions longues et courtes de différents émetteurs, ne peuvent être pris en compte qu'en modélisant explicitement les positions longues et courtes brutes sur les différents instruments. Les établissements tiennent compte des risques significatifs susceptibles de survenir au cours de l'intervalle entre la maturité de la couverture et l'horizon de liquidité, ainsi que du potentiel de risque de base significatif des stratégies de couverture, selon le produit, le rang dans la structure du capital, la notation interne ou externe, la maturité, la date d'origination et les autres différences entre instruments. Les établissements ne tiennent compte des couvertures que dans la mesure où celles-ci peuvent être maintenues lorsqu'un événement de crédit, ou autre, est proche pour le débiteur.

Pour les positions du portefeuille de négociation qui font l'objet d'une couverture dynamique, un rééquilibrage de la couverture avant l'horizon de la position couverte peut être pris en compte à condition que l'établissement i) choisisse de modéliser le rééquilibrage de la couverture de manière identique pour l'intégralité de l'ensemble pertinent de positions du portefeuille de négociation, ii) démontre que la prise en compte du rééquilibrage résulte en une meilleure mesure du risque et iii) démontre que les marchés d'instruments servant de couverture sont suffisamment liquides pour permettre ce rééquilibrage même en situation de crise. Tout risque résiduel résultant de stratégies de couverture dynamique doit être pris en compte dans les exigences de fonds propres.

5 septies. L'approche utilisée pour tenir compte des risques supplémentaires de défaut et de migration doit prendre en considération le caractère non linéaire des options, des instruments dérivés structurés de crédit et des autres positions présentant un comportement non linéaire significatif en ce qui concerne leurs changements de prix. Les établissements doivent également tenir dûment compte de l'importance du risque de modèle inhérent à l'évaluation et à l'estimation des risques de prix de tels produits.

5 octies. L'approche pour la prise en compte des risques supplémentaires de défaut et de migration doit être basée sur des données objectives.

Validation

5 nonies. Dans le cadre de l'analyse indépendante de leur système de mesure des risques et de la validation de leurs modèles internes tels que prescrits par la présente annexe, les établissements, en ce qui concerne l'approche visant à prendre en compte les risques supplémentaires de défaut et de migration, sont notamment tenus:

- i) de s'assurer que la méthode de modélisation utilisée pour les corrélations et les changements de prix est appropriée pour leur portefeuille, notamment en matière de choix et de pondération des facteurs de risques systématiques;
- ii) d'effectuer différentes simulations de crise, notamment des analyses de sensibilité et des analyses de scénarios, pour évaluer le caractère raisonnable, du point de vue qualitatif et quantitatif, de l'approche, notamment eu égard au traitement des concentrations. Ces simulations ne se limitent pas aux événements historiques;
- iii) de mettre en œuvre une validation quantitative appropriée comportant des valeurs de référence internes pertinentes pour la modélisation.

L'approche pour la prise en compte des risques supplémentaires doit être conforme aux méthodologies internes de gestion des risques des établissements pour l'identification, la mesure et la gestion des risques de négociation.

Documentation

5 decies. Les établissements consignent par écrit leur approche pour la prise en compte des risques supplémentaires de défaut et de migration de telle sorte que leur corrélation et les autres hypothèses de modélisation soient claires pour les autorités compétentes.

Approches internes basées sur des paramètres différents

5 undecies. Si un établissement utilise une approche de prise en compte des risques supplémentaires de défaut et de migration qui n'est pas conforme à toutes les exigences du présent point, mais qui respecte les méthodes internes de l'établissement pour la détection, la mesure et la gestion du risque, il doit pouvoir démontrer que son approche résulte en des exigences de fonds propres au moins aussi élevées que s'il avait utilisé une approche pleinement conforme aux exigences du présent point. Les autorités compétentes vérifient au moins une fois par an la conformité à cette obligation. Le comité européen des contrôleurs bancaires analyse l'éventail des pratiques dans ce domaine et établit des orientations afin de garantir des conditions de concurrence égales.

Fréquence du calcul

5 duodecies. Les établissements calculent au moins une fois par semaine les risques supplémentaires conformément à l'approche utilisée.»

- e) Le point 7 est remplacé par le texte suivant:

«7. Aux fins des points 10 *ter* a) et b), un facteur de multiplication (m_+) de 3 au moins est appliqué au résultat des calculs de l'établissement.»

f) Au point 8, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Aux fins des points 10 *ter* a) et b), le facteur de multiplication (m_+) est majoré d'un facteur complémentaire, variant entre 0 et 1 conformément au tableau 1, en fonction du nombre de dépassements mis en évidence par le contrôle a posteriori de l'établissement, pour les 250 derniers jours ouvrables, de la mesure de valeur en risque telle que définie au point 10. Les autorités compétentes exigent que les établissements calculent les dépassements de manière homogène sur la base de contrôles a posteriori des variations hypothétiques de la valeur du portefeuille. Il y a dépassement lorsque la variation de valeur du portefeuille sur un jour est supérieure à la mesure de la valeur en risque sur un jour correspondante, calculée par le modèle de l'établissement. Aux fins de la détermination du facteur complémentaire, le nombre de dépassements est calculé au moins trimestriellement.»

g) Le point 9 est supprimé.

h) Le point 10 est modifié comme suit:

i) Le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) une période de détention de dix jours;»

ii) Le point e) est remplacé par le texte suivant:

« e) une mise à jour mensuelle des données.»

i) Les points 10 *bis* et 10 *ter* suivants sont insérés:

«10 *bis*. En outre, chaque établissement calcule une “valeur en risque en situation de crise” basé sur une mesure de valeur en risque du portefeuille actuel sur 10 jours avec un intervalle de confiance unilatéral de 99 %, les données du modèle de valeur en risque étant étalonnées par rapport aux données historiques de périodes de tensions financières ayant une importance significative pour le portefeuille de l'établissement. Le choix de ces données historiques est contrôlé et approuvé annuellement par les autorités compétentes. Le comité européen des contrôleurs bancaires analyse l'éventail des pratiques dans ce domaine et établit des orientations afin d'assurer leur convergence. Les établissements calculent au moins une fois par semaine la valeur en risque en situation de crise.

10 *ter*. Chaque établissement est assujéti quotidiennement à une exigence de fonds propres égale à la somme des montants suivants:

a) le plus élevé des deux montants suivants: 1) la mesure de sa valeur en risque de la veille, conformément au point 10 (VaR_{t-1}), ou 2) la moyenne des mesures de la valeur en risque quotidienne, conformément au point 10, des 60 jours ouvrables précédents (VaR_{avg}), multipliée par le facteur de multiplication (m_+);

plus

b) le plus élevé des deux montants suivants: 1) la dernière mesure disponible de sa valeur en risque en situation de crise, conformément au point 10 *bis* ($sVaR_{t-1}$), ou 2) la moyenne des

mesures de la valeur en risque en situation de crise, conformément au point 10 *bis* en ce qui concerne la méthode et la fréquence de mesure, des 60 jours ouvrables précédents ($sVaR_{avg}$), multipliée par le facteur de multiplication (m_+);

plus

c) la somme de ses positions pondérées (qu'elles soient longues ou courtes) qui résultent de l'application du point 16 *bis* de l'annexe I;

plus

d) soit la dernière mesure, pour l'établissement, des risques supplémentaires de défaut et de migration conformément au point 5 *bis*, soit la moyenne sur 12 semaines de cette même mesure, selon que l'une ou l'autre est la plus élevée.»

j) Au point 12, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Le modèle de mesure des risques appréhende un nombre suffisant de facteurs de risque, eu égard au niveau d'activité de l'établissement sur les divers marchés. Lorsqu'il est tenu compte d'un facteur de risque dans le modèle de tarification de l'établissement, mais non dans son modèle de mesure des risques, l'établissement doit pouvoir justifier cette omission à la satisfaction des autorités compétentes. En outre, le modèle de mesure des risques doit tenir compte du caractère non linéaire des options et d'autres produits, ainsi que du risque de corrélation et du risque de base. Lorsque des approximations sont employées en tant que facteurs de risque, elles doivent avoir fait la preuve de leur utilité pour les positions réelles détenues. En outre, les dispositions suivantes s'appliquent aux types de risques ci-après:»

(4) L'annexe VII, partie B, est modifiée comme suit:

a) Au point 2, le point a) est remplacé par le texte suivant:

«a) des politiques et procédures d'évaluation consignées par écrit. Ceci implique notamment de définir de façon précise les responsabilités des différentes unités contribuant à la détermination des évaluations, les sources d'informations de marché et l'examen de leur pertinence, des orientations quant à l'utilisation de données non observables correspondant aux hypothèses de l'établissement sur les éléments sur lesquels les participants au marché se fondent pour établir le prix de la position, la fréquence des évaluations indépendantes, l'heure des prix de clôture, les procédures d'ajustement des évaluations, les procédures de vérification en fin de mois et au cas par cas;»

b) Le point 3 est remplacé par le texte suivant:

«3. Les établissements évaluent leurs positions au prix du marché à chaque fois que c'est possible. L'évaluation aux prix du marché est l'évaluation au moins quotidienne des positions aux cours de liquidation directement disponibles et provenant de sources indépendantes. Sont visés par exemple les cours boursiers, cotations électroniques et cotations fournies par plusieurs courtiers indépendants de renom.»

c) Le point 5 est remplacé par le texte suivant:

«5. Lorsqu'une évaluation aux prix du marché n'est pas possible, les établissements doivent évaluer de manière prudente leurs

positions/portefeuilles par référence à un modèle, avant d'appliquer le traitement en matière de fonds propres réservé au portefeuille de négociation. Par "évaluation par référence à un modèle", on entend toute évaluation établie par référence, extrapolée ou calculée de toute autre manière à partir d'une valeur de marché.»

d) Au point 6, le point a) est remplacé par le texte suivant:

«a) la direction générale connaît les éléments du portefeuille de négociation ou les autres éléments évalués à la juste valeur valorisés par référence à un modèle et comprend le degré d'incertitude ainsi créé dans la notification des risques/résultats de l'activité;»

e) Les points 8 et 9 sont remplacés par le texte suivant:

«Ajustements d'évaluations

8. Les établissements mettent en place et maintiennent des procédures permettant d'ajuster les évaluations.

Normes générales

9. Les autorités compétentes exigent que des ajustements soient envisagés formellement pour les éléments suivants: marges de crédit constatées d'avance, coûts de liquidation, risque opérationnel, résiliation anticipée, coûts d'investissement et de financement, frais administratifs futurs et, le cas échéant, risque inhérent au modèle.»

f) Les points 11 à 15 sont remplacés par le texte suivant:

«11. Les établissements mettent en place et maintiennent des procédures pour calculer des ajustements d'évaluation de positions moins liquides. Ces ajustements s'ajoutent, le cas échéant, aux changements de la valeur des positions comptabilisés aux fins des obligations d'information financière et sont conçus pour tenir compte de l'illiquidité de ces positions. Dans le cadre de telles procédures, les établissements examinent plusieurs facteurs pour déterminer s'il est nécessaire de prévoir des ajustements d'évaluation pour les positions moins liquides. Ceux-ci incluent les délais requis pour couvrir ces positions ou les risques qu'elles comportent, la volatilité et la moyenne des écarts entre prix vendeur et prix acheteur, la disponibilité des cotations de marché (nombre et identité des teneurs de marché), la volatilité et la moyenne des volumes négociés, y compris les volumes négociés en période de tensions sur les marchés, les concentrations de marché, le classement chronologique des positions, la mesure dans laquelle l'évaluation repose sur des évaluations par référence à un modèle, ainsi que l'impact des autres risques inhérents aux modèles.

12. Les établissements qui utilisent les évaluations de tiers ou qui évaluent par référence à un modèle déterminent l'opportunité de procéder à des ajustements d'évaluations. Ils examinent également l'opportunité de prévoir des ajustements pour les positions moins liquides, dont ils évaluent en permanence le caractère adéquat.

13. Lorsque des ajustements d'évaluations donnent lieu à des pertes significatives pour l'exercice en cours, ces pertes sont déduites des fonds

propres de base de l'établissement, conformément à l'article 57, point k), de la directive 2006/48/CE.

14. Les autres gains ou pertes résultant d'ajustements d'évaluations sont inclus dans le calcul des "bénéfices nets du portefeuille de négociation" visés à l'article 13, paragraphe 2, point b), et sont portés en accroissement/diminution des fonds propres complémentaires pouvant servir à la couverture du risque de marché en vertu de ces dispositions.

15. Les ajustements excédant ceux qui sont effectués au titre du référentiel comptable auquel l'établissement est soumis sont traités conformément au point 13, s'ils donnent lieu à des pertes significatives, ou au point 14, dans le cas contraire.»