



ORIENTATION DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 23 octobre 2008

portant modification de l'orientation BCE/2000/7 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème

(BCE/2008/13)

LE CONSEIL DES GOUVERNEURS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE,

vu le traité instituant la Communauté européenne et notamment son article 105, paragraphe 2, premier tiret,

vu les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, et notamment leurs articles 12.1 et 14.3, en liaison avec l'article 3.1, premier tiret, l'article 18.2 et l'article 20, premier alinéa, de ces statuts,

considérant ce qui suit :

- (1) La réalisation d'une politique monétaire unique nécessite que soient définis les instruments et procédures devant être utilisés par l'Eurosystème, lequel est composé des banques centrales nationales (BCN) des États membres ayant adopté l'euro (ci-après les « États membres participants ») et de la Banque centrale européenne (BCE), afin que cette politique puisse être mise en œuvre de manière uniforme dans l'ensemble des États membres participants.
- (2) La BCE est habilitée à arrêter les orientations nécessaires à la mise en œuvre de la politique monétaire unique de l'Eurosystème et les BCN ont l'obligation de se conformer à ces orientations.
- (3) Les événements actuels que connaissent les marchés nécessitent certains changements dans la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Eurosystème. Il convient donc d'apporter les modifications appropriées à l'orientation BCE/2000/7 du 31 août 2000 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème¹, notamment afin de tenir compte des éléments suivants : i) les modifications du dispositif de contrôle des risques et des règles relatives à l'éligibilité des actifs admis en garantie pour les opérations de crédit de l'Eurosystème ; ii) l'admission de garanties non libellées en euros dans certaines situations

¹ JO L 310 du 11.12.2000, p. 1.

d'urgence ; iii) la nécessité de dispositions relatives au traitement des entités soumises à un gel de fonds et/ou à d'autres mesures imposées par la Communauté européenne ou par un État membre en vertu de l'article 60, paragraphe 2, du traité ; et iv) l'harmonisation avec les nouvelles dispositions du règlement BCE/2003/9 du 12 septembre 2003 concernant l'application de réserves obligatoires²,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE ORIENTATION :

Article premier

Modifications des annexes I et II

L'orientation BCE/2000/7 est modifiée comme suit :

1. l'annexe I est modifiée conformément à l'annexe I de la présente orientation.
2. l'annexe II est modifiée conformément à l'annexe II de la présente orientation.

Article 2

Vérification

Les BCN communiquent à la BCE, au plus tard le 30 novembre 2008, le détail des textes et des moyens par lesquels elles entendent se conformer à la présente orientation.

Article 3

Entrée en vigueur

La présente orientation entre en vigueur le 1^{er} novembre 2008. L'article 1^{er} est applicable à partir du 1^{er} février 2009.

Article 4

Destinataires

La présente orientation est adressée aux BCN des États membres participants.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 23 octobre 2008.

Pour le conseil des gouverneurs de la BCE

² JO L 250 du 2.10.2003, p. 10.

Le président de la BCE

Jean-Claude TRICHET

L'annexe I de l'orientation BCE/2000/7 est modifiée comme suit :

- (1) Le titre de la section 6.7 « L'acceptation de garanties non libellées en euros dans les situations d'urgence » est inséré dans la table des matières.
- (2) La section 1.3.1 est modifiée comme suit :
 - (a) Au premier paragraphe, la quatrième phrase de la note de bas de page 5 est remplacée par le texte suivant :

« Les appels d'offres rapides sont normalement exécutés dans un délai de 90 minutes. »
 - (b) La dernière phrase du premier tiret du premier paragraphe est remplacée par le texte suivant :

« Les opérations principales de refinancement jouent un rôle pivot dans la poursuite des objectifs assignés aux opérations d'*open market* de l'Eurosystème. »
- (3) À la section 2.2, les deux premières phrases du quatrième paragraphe sont remplacées par le texte suivant :

« Dans le cadre des appels d'offres rapides et des opérations bilatérales, les banques centrales nationales traitent avec les contreparties figurant dans leur ensemble respectif de contreparties aux opérations de réglage fin. Les appels d'offres rapides et les opérations bilatérales peuvent également être effectués avec un éventail de contreparties plus large. »
- (4) Le titre de la section 2.4 est remplacé par le texte suivant :

« 2.4 La suspension ou l'exclusion en vertu du principe de prudence ou en cas de défaillance »
- (5) À la section 3.1.2, la dernière phrase du premier paragraphe est supprimée.
- (6) À la section 3.1.3, la seconde phrase du premier paragraphe est supprimée.
- (7) La section 4.1 est modifiée comme suit :
 - a) Sous le titre « Conditions d'accès », le premier paragraphe est remplacé par le texte suivant :

« Les établissements qui répondent aux critères généraux d'éligibilité des contreparties énoncés dans la section 2.1 peuvent accéder à la facilité de prêt marginal. L'accès à la facilité de prêt marginal est accordé par l'intermédiaire de la BCN de l'État membre où l'établissement est implanté. Cet accès est limité aux jours où TARGET2 (*) est opérationnel (**). Les jours où les systèmes nationaux de règlement-livraison de titres ne sont pas opérationnels, l'accès aux facilités de prêt marginal est accordé sur la base des actifs sous-jacents déjà prédéposés en garantie auprès des BCN.

(*) À compter du 19 novembre 2007, l'infrastructure décentralisée de TARGET a été remplacée par la plateforme unique partagée de TARGET2 par laquelle tous les ordres de paiement sont présentés et traités et les paiements reçus selon les mêmes modalités techniques. La migration a été organisée en trois groupes de pays, permettant aux utilisateurs de TARGET de migrer vers TARGET2 par vagues successives à des dates prédéfinies. La composition des groupes de pays était la suivante : groupe 1 (19 novembre 2007) :

Autriche, Allemagne, Chypre, Luxembourg, Malte et Slovénie ; groupe 2 (18 février 2008) : Belgique, Finlande, France, Irlande, Pays-Bas, Portugal et Espagne; et groupe 3 (19 mai 2008) : Grèce, Italie et la BCE. Une quatrième date de migration (15 septembre 2008) était réservée en cas d'imprévu. Certaines BCN non participantes sont également connectées à TARGET2 en vertu d'un accord séparé : la Lettonie et la Lituanie (dans le groupe 1), ainsi que le Danemark, l'Estonie et la Pologne (dans le groupe 3).

(**) En outre, l'accès à la facilité de prêt marginal n'est accordé que lorsque les conditions de l'infrastructure du système de paiement dans le RTGS sont remplies. »

- b) Sous le titre « Conditions d'accès », la note 4 de bas de page du troisième paragraphe est remplacée par le texte suivant :
- « Les jours de fermeture de TARGET2 sont annoncés sur le site Internet de la BCE (www.ecb.europa.eu), et sur les autres sites Internet de l'Eurosystème (cf. appendice 5). »
- c) Sous le titre « Conditions d'accès », la note 5 de bas de page du troisième paragraphe est supprimée.
- (8) À la section 4.2, sous le titre « Conditions d'accès », la note 12 de bas de page du deuxième paragraphe est supprimée.
- (9) À la section 5.1.3, la dernière phrase du deuxième paragraphe est remplacée par le texte suivant :
- « Dans le cas d'un appel d'offres rapide sans annonce publique préalable, les contreparties sélectionnées sont prévenues directement par les banques centrales nationales. Dans le cas d'un appel d'offres rapide annoncé publiquement, la banque centrale nationale peut contacter directement les contreparties sélectionnées. »
- (10) À la section 5.3.3, la note 12 de bas de page du premier paragraphe est supprimée.
- (11) À la section 6.2, le deuxième paragraphe est remplacé par le texte suivant :
- « L'Eurosystème ne donne un avis aux contreparties sur l'éligibilité des actifs aux opérations de politique monétaire que si des actifs (négociables ou non négociables) déjà existants sont remis en garantie à l'Eurosystème. L'Eurosystème ne donne donc pas de conseils relatifs à l'éligibilité, avant l'émission des actifs. »
- (12) La section 6.2.1, sous le titre « Catégorie d'actif », est modifiée comme suit :
- (a) La note 5 de bas de page suivante est insérée au point (a) du premier paragraphe, après les mots « un montant principal fixe, inconditionnel » :
- « ⁵ Les obligations avec warrants ou assorties d'autres droits similaires ne sont pas éligibles. »
- (b) Le quatrième paragraphe est remplacé par le texte suivant :
- « Les actifs générant des flux financiers auxquels sont adossés les titres doivent satisfaire aux exigences suivantes :
- (a) l'acquisition de ces actifs doit être régie par la législation d'un État membre de l'UE ;
- (b) ils doivent être acquis auprès du cédant (*originator*) ou d'un intermédiaire, par le véhicule *ad hoc* intervenant dans la titrisation, d'une manière que l'Eurosystème

considère comme étant une cession parfaite (*true sale*) opposable aux tiers, et se trouver hors de portée du cédant et de ses créanciers, y compris en cas d'insolvabilité du cédant ; et

(c) ils ne doivent pas se composer, en totalité ou en partie, de fait ou potentiellement, de titres indexés sur un risque de crédit (*credit-linked notes*) ou de créances similaires résultant du transfert du risque de crédit au moyen de dérivés de crédit. »

(c) Le cinquième paragraphe est remplacée par le texte suivant :

« Dans le cadre d'une émission structurée, pour être éligible, une tranche (ou sous-tranche) ne peut être subordonnée à d'autres tranches de la même émission. Une tranche (ou sous-tranche) est considérée comme n'étant pas subordonnée à d'autres tranches (ou sous-tranches) de la même émission si, conformément à la priorité de paiement applicable après notification d'un avis d'exécution (*enforcement notice*), telle que prévue dans la note d'information (*offering circular*), aucune autre tranche (ou sous-tranche) ne fait l'objet d'un paiement (principal et intérêts) prioritaire par rapport à cette tranche (ou sous-tranche), et si cette tranche (ou sous-tranche) est donc la dernière à supporter les pertes parmi les différentes tranches ou sous-tranches d'une émission structurée. »

(13) À la section 6.2.1, sous le titre « Lieu d'émission » la première phrase de la note 7 de bas de page est remplacée par le texte suivant :

« Depuis le 1^{er} janvier 2007, les titres de créance internationaux au porteur émis par l'intermédiaire des dépositaires centraux internationaux de titres (ICSD) Euroclear Bank (Belgique) et Clearstream banking Luxembourg doivent, pour être éligibles, être émis sous la forme de nouveaux certificats globaux (*New Global Notes – NGN*) et être déposés auprès d'un conservateur commun (*Common Safekeeper – CSK*) qui est soit un dépositaire central international de titres (ICSD) ou, le cas échéant, un dépositaire central de titres satisfaisant aux normes minimales définies par la BCE. »

(14) La section 6.2.2, sous le titre « Les créance privée », est modifiée comme suit :

(a) Dans le premier paragraphe du premier tiret du premier paragraphe, la dernière phrase est remplacée par le texte suivant :

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

(b) Dans le deuxième paragraphe du premier tiret du premier paragraphe, la phrase suivante est insérée après la deuxième phrase :

« De plus, les créances privées assorties d'un taux d'intérêt indexé sur l'inflation sont également éligibles. »

- (c) Dans le cinquième tiret du premier paragraphe, la note 20 de bas de page est supprimée.
- (15) La section 6.2.3, sous le titre « Règles relatives à l'utilisation des actifs éligibles », est modifiée comme suit :
- (a) Les points (a) à (c) du troisième paragraphe sont remplacés par le texte suivant :
- « (a) la détention, directement ou indirectement par une ou plusieurs autres entreprises, de 20% ou plus du capital de l'émetteur/débiteur/garant par la contrepartie ; ou
- (b) la détention, directement ou indirectement par une ou plusieurs autres entreprises, de 20 % ou plus du capital de la contrepartie par l'émetteur/débiteur/garant ; ou
- (c) la détention par un tiers de plus de 20 % du capital de la contrepartie et de plus de 20 % du capital de l'émetteur/débiteur/garant soit directement, soit indirectement par le biais d'une ou de plusieurs entreprises. »
- (b) Les quatrième et cinquième paragraphes sont remplacés par le texte suivant :
- « Cette disposition relative aux liens étroits ne s'applique pas : (a) aux liens étroits existant entre la contrepartie et les autorités publiques des pays de l'EEE ou dans le cas où un titre de créance est garanti par une entité du secteur public habilitée à lever des impôts ; (b) aux obligations sécurisées de banques émises conformément aux critères énoncés à l'article 22, paragraphe 4, de la directive OPCVM ; ou (c) aux cas dans lesquels les titres de créance sont protégés par des dispositions juridiques spécifiques comparables à celles des titres visés au point (b), comme par exemple dans le cas des titres de créance non négociables adossés à des créances hypothécaires sur des particuliers qui ne sont pas des titres.
- De plus, une contrepartie ne peut pas apporter en garantie un titre adossé à un actif si la contrepartie (ou un tiers avec lequel elle entretient des liens étroits) fournit une couverture de change au titre adossé à un actif en effectuant une opération de couverture de change avec l'émetteur en tant que contrepartie de couverture ou fournit une ligne de liquidité d'un montant égal ou supérieur à 20 % de l'encours du titre adossé à un actif. »
- (c) Le tableau 4 intitulé « Actifs éligibles aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème » est mis à jour comme suit :
- la note 4 de bas de page est supprimée ;
 - dans la colonne « Critères d'éligibilité » les mots « Législation régissant les créances privées » sont remplacés par « Législation applicable » ;
 - dans la colonne « Actifs négociables », à la dixième ligne, les mots « Sans objet » sont remplacés par le texte suivant « Pour les titres adossés à des actifs, l'acquisition des actifs sous-jacents doit être régie par la législation d'un État membre de l'UE. »

- (16) La section 6.3.1 est modifiée comme suit :

(a) Le texte suivant est inséré comme quatrième paragraphe :

« En ce qui concerne la source ECAI, l'évaluation doit être fondée sur une notation publique. L'Eurosysteme se réserve le droit de demander toute clarification qu'il estime nécessaire. Pour les titres adossés à des actifs, les notations doivent être expliquées dans un rapport de notation mis à la disposition du public, qu'il s'agisse d'un rapport de prévente détaillé ou d'un rapport de nouvelle émission, incluant, entre autres, une analyse exhaustive des aspects structurels et juridiques, une évaluation détaillée du gisement de garanties, une analyse des participants à la transaction et de toute autre particularité pertinente de la transaction. De plus, les ECAI doivent publier des rapports de surveillance réguliers, au moins une fois par trimestre^(*), pour les titres adossés à des actifs. Ces rapports doivent au moins comprendre une mise à jour des données essentielles relatives à la transaction (par exemple la composition du gisement de garanties, les participants à la transaction, la structure du capital) ainsi que des données concernant les performances.

^(*) Pour les titres adossés à des actifs, dont les actifs sous-jacents font l'objet d'un paiement (principal ou intérêts) semestriellement ou annuellement, les rapports de surveillance peuvent être réalisés sur une base semestrielle ou annuelle, respectivement. »

(b) Au cinquième paragraphe, la note 28 de bas de page est remplacée par le texte suivant :

« C'est-à-dire une notation sur le long terme au moins égale à « A- » selon Standard & Poor's et Fitch, à « A3 » selon Moody's ou à « AL » selon DBRS. »

(c) Les sixième et septième paragraphes sont remplacés par le texte suivant :

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

Les actifs émis ou garantis par des entités soumises à un gel de fonds et/ou à d'autres mesures imposées par la Communauté européenne ou par un État membre en vertu de

l'article 60, paragraphe 2, du traité restreignant l'usage de leurs fonds ou à l'encontre desquelles le conseil des gouverneurs de la BCE a émis une décision suspendant ou supprimant leur accès aux opérations d'*open market* ou aux facilités permanentes de l'Eurosystème peuvent être exclus de la liste des actifs éligibles. »

(17) À la section 6.3.4, sous le titre « Organisme externe d'évaluation du crédit (ECAI) », la première phrase du deuxième tiret du premier paragraphe est remplacée par le texte suivant :

« Les ECAI doivent remplir des critères opérationnels et fournir une couverture adaptée afin de garantir le fonctionnement efficient de l'ECAF. »

(18) La section 6.4.1 est modifiée comme suit :

(a) La dernière phrase du deuxième paragraphe est remplacée par le texte suivant :

« Ces mesures de contrôle des risques sont globalement harmonisées dans l'ensemble de la zone euro (*) et devraient garantir des conditions cohérentes, transparentes et non discriminatoires pour toutes les catégories d'actifs éligibles au sein de cette même zone.

(*) Compte tenu des disparités constatées dans les pratiques des différents États membres, certaines différences en termes de mesure de contrôle des risques peuvent apparaître. Par exemple, en ce qui concerne les procédures de livraison des actifs remis en garantie aux banques centrales nationales (sous forme d'une mise en réserve commune des garanties nanties au profit de la banque centrale nationale ou d'accords de pension fondés sur des garanties individuelles spécifiées pour chaque transaction), des différences mineures peuvent apparaître en ce qui concerne le moment de la valorisation ou d'autres aspects opérationnels du dispositif de contrôle des risques. Par ailleurs, dans le cas d'actifs non négociables, la précision des techniques de valorisation peut varier, comme le montre le niveau d'ensemble des décotes (cf. section 6.4.3). »

(b) Le paragraphe suivant est ajouté :

« L'Eurosystème se réserve le droit d'appliquer des mesures supplémentaires de contrôle des risques si cela est nécessaire pour garantir à l'Eurosystème une protection adéquate contre les risques, conformément à l'article 18.1 des statuts du SEBC. Ces mesures, qui doivent être appliquées de façon cohérente, transparente et non discriminatoire, peuvent également être appliquées au niveau de chaque contrepartie si cela s'avère nécessaire pour garantir une telle protection. »

(c) L'encadré 7 intitulé « Mesures de contrôle des risques » est remplacé par le texte suivant :

« L'Eurosystème applique les mesures de contrôle des risques suivantes :

- Décotes

L'Eurosystème applique des « décotes » à la valeur des actifs mobilisés. Par conséquent, la valeur de l'actif mobilisé est calculée comme étant la valeur de marché de l'actif diminuée d'un certain pourcentage (taux de décote).

- Marges de variation (valorisation au prix du marché)

L'Eurosystème impose que la valeur, ajustée d'une décote, des actifs remis en garantie soit maintenue pendant la durée des opérations de cession temporaire destinées à fournir des liquidités. Par conséquent, si la valeur, calculée à intervalle régulier, des actifs mobilisés tombe au-dessous d'un certain niveau, la banque centrale nationale exige de la contrepartie la fourniture d'actifs ou d'espèces supplémentaires (c'est-à-dire un appel de marge). À l'inverse, si la valeur des actifs remis en garantie, après revalorisation, dépasse un certain montant, la banque centrale restitue à la contrepartie les actifs ou espèces en excédent. (Les calculs relatifs à l'exécution des appels de marge sont présentés dans l'encadré 8).

Les mesures de contrôle des risques ci-après peuvent également être appliquées par l'Eurosystème à tout moment si cela est nécessaire pour garantir à l'Eurosystème une protection adéquate contre les risques conformément à l'article 18.1 des statuts du SEBC :

- Marges initiales

L'Eurosystème peut appliquer des marges initiales dans le cadre de ses opérations de cession temporaire destinées à fournir des liquidités. Dans ce cas, les contreparties devront remettre en garantie des actifs d'une valeur au moins égale au montant de liquidités octroyé par l'Eurosystème, majoré du montant de la marge initiale.

- Limites vis-à-vis d'émetteurs /débiteurs ou de garants

L'Eurosystème peut appliquer des limites aux risques acceptés vis-à-vis d'émetteurs/débiteurs ou de garants. Ces limites peuvent également être appliquées à des contreparties spécifiques, notamment si la qualité de signature de la contrepartie présente une corrélation étroite avec la qualité des garanties apportées par la contrepartie.

- Garanties supplémentaires

L'Eurosystème peut exiger que certains organismes, dont la situation financière n'appelle pas de réserves, apportent des garanties supplémentaires en vue de l'acceptation de certains actifs.

- Exclusion

L'Eurosystème peut exclure l'utilisation de certains actifs dans le cadre de ses opérations de politique monétaire. Cette exclusion peut également concerner certaines contreparties, notamment si leur qualité de signature présente une corrélation étroite avec la qualité des garanties apportées par la contrepartie.

Les actifs émis ou garantis par des entités soumises à un gel de fonds et/ou à d'autres mesures imposées par la Communauté européenne ou par un État membre en vertu de l'article 60, paragraphe 2, du traité restreignant l'usage de leurs fonds, ou à l'encontre desquelles le conseil des gouverneurs de la BCE a émis une décision suspendant ou supprimant leur accès aux opérations d'*open market* ou aux facilités permanentes de l'Eurosystème peuvent être exclus de la liste des actifs éligibles. »

(19) La section 6.4.2 est modifiée comme suit :

(a) La première phrase du premier tiret du premier paragraphe est remplacée par le texte suivant :

« Les actifs négociables éligibles sont affectés à l'une des cinq catégories de liquidité, en fonction de la classification de l'émetteur et du type d'actif. »

(b) La troisième phrase du deuxième tiret du premier paragraphe est remplacée par le texte suivant :

« Les taux de décote appliqués aux titres de créance figurant dans les catégories I à IV sont fonction de la durée de vie résiduelle et de la structure des coupons des titres de créance (cf. tableau 7 relatif aux actifs négociables éligibles ventilés par instruments à coupon fixe et zéro coupon) ^(*). »

(*) Les taux de décote appliqués aux titres de créance à coupon fixe sont aussi applicables aux titres de créance dont le coupon est lié à un changement de notation de l'émetteur ou aux obligations indexées sur l'inflation. »

(c) Au premier paragraphe, les troisième et quatrième tirets suivants sont insérés :

- « • Les différents titres de créance figurant dans la catégorie V font l'objet d'une décote unique de 12 % quelle que soit leur durée ou la structure des coupons.
- Les différents titres de créance figurant dans la catégorie V et pour lesquels la valeur est calculée de façon théorique, conformément à la section 6.5, font l'objet d'une décote supplémentaire. Cette décote est appliquée directement au niveau de la valorisation théorique de chaque titre de créance sous la forme d'une valorisation minorée de 5 %. »

(d) Le tableau 6 est remplacé par le tableau suivant :

« Tableau 6 Catégories de liquidités pour les actifs négociables (*) »

<i>Catégorie I</i>	<i>Catégorie II</i>	<i>Catégorie III</i>	<i>Catégorie IV</i>	<i>Catégorie V</i>
Titres de créance des administrations centrales	Titres de créance des administrations locales et régionales	Obligations sécurisées classiques de banques	Titres de créance (non sécurisés) émis par des établissements de crédit	Titres de créance adossés à des actifs
Titres de créance émis par les banques centrales (**)	Obligations sécurisées de banque de type <i>Jumbo</i> (***)	Titres de créance émis par les entreprises et d'autres émetteurs (****)		
	Titres de créance émis par des agences (****)			
	Titres de créance émis par des organismes supranationaux			

- (*) En général, la classification par émetteur détermine la catégorie de liquidité. Toutefois, tous les titres adossés à des actifs sont inclus dans la catégorie V, indépendamment de la classification de l'émetteur, et les obligations sécurisées de banque de type *Jumbo* sont incluses dans la catégorie II, tandis que les obligations sécurisées classiques de banques et les autres titres de créance émis par des établissements de crédit sont inclus dans les catégories III et IV.
- (**) Les certificats de dette émis par la BCE et les titres de créance émis par les banques centrales nationales avant l'adoption de l'euro dans leur État membre respectif sont inclus dans la catégorie de liquidité I.
- (***) Seuls les instruments dont le volume d'émission est supérieur à 1 milliard d'euros, pour lesquels trois teneurs de marché au moins fournissent régulièrement des cours acheteur et vendeur, entrent dans la catégorie des obligations sécurisées de banque de type *Jumbo*.
- (****) Seuls les titres d'émetteurs qui ont été classés comme agences par la BCE sont inclus dans la catégorie de liquidité II. Les titres émis par d'autres agences sont inclus dans la catégorie de liquidité III. »

(e) Les troisième, quatrième et cinquième tirets sont remplacés par le texte suivant :

- « Les taux de décote appliqués à tous les titres de créance négociables à taux variable inversé inclus dans les catégories I à IV sont les mêmes pour toutes les catégories de liquidité et sont présentés dans le tableau 8.
- Le taux de décote appliqué aux titres de créance négociables à coupon à taux variable inclus dans les catégories I à IV ^(*) est celui appliqué à la tranche d'échéance de zéro à un an des instruments à coupon fixe dans la catégorie de liquidité à laquelle l'instrument est affecté.
- Les mesures de contrôle des risques appliquées à un titre de créance négociable inclus dans les catégories I à IV donnant lieu à plus d'un type de paiement de coupon sont uniquement fonction des paiements de coupon durant la durée de vie restant à courir de l'instrument. La décote appliquée à ce type d'instrument est égale à la décote la plus élevée applicable aux titres de créance dont la durée résiduelle est la même, et les paiements de coupon de tous types intervenant durant la durée résiduelle de l'instrument sont pris en considération. »

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

(f) Le tableau 7 est remplacé par le tableau suivant :

« Tableau 7 Taux de décote appliqués aux actifs négociables éligibles

(en pourcentage)

Durée résiduelle (en années)	Catégories de liquidité								Catégorie V
	Catégorie I		Catégorie II		Catégorie III		Catégorie IV		
	Coupon fixe	Zéro coupon	Coupon fixe	Zéro coupon	Coupon fixe	Zéro coupon	Coupon fixe	Zéro coupon	
0-1	0,5	0,5	1	1	1,5	1,5	6,5	6,5	
1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3	3	8	8	
3-5	2,5	3	3,5	4	4,5	5	9,5	10	
5-7	3	3,5	4,5	5	5,5	6	10,5	11	12*
7-10	4	4,5	5,5	6,5	6,5	8	11,5	13	
>10	5,5	8,5	7,5	12	9	15	14	20	

* Les différents titres de créance figurant dans la catégorie V et pour lesquels la valeur est calculée de façon théorique, conformément à la section 6.5, font l'objet d'une décote supplémentaire. Cette décote est appliquée directement au niveau de la valorisation théorique de chaque titre de créance sous la forme d'une valorisation minorée de 5 % . »

(g) Le titre du tableau 8 est remplacé par le suivant :

« Taux de décote appliqués aux titres de créance négociables éligibles à taux variable inversé figurant dans les catégories I à IV »

(20) À la section 6.4.3, sous le titre « Créances privées », la note de bas de page suivante est insérée à la fin du premier tiret :

« (*) Les décotes appliquées aux créances privées assorties de paiements d'intérêts à taux fixe s'appliquent également aux créances privées dont les paiements d'intérêts sont indexés sur l'inflation. »

(21) La section 6.7 suivante est insérée :

« 6.7 L'acceptation de garanties non libellées en euros dans les situations d'urgence

Dans certaines circonstances, le conseil des gouverneurs peut décider d'accepter comme garanties éligibles certains titres de créance négociables émis dans leur monnaie nationale par une ou plusieurs administrations centrales de pays du G10 n'appartenant pas à la zone euro. Lors de cette prise de décision, les critères applicables seront clarifiés et les procédures mises en œuvre pour la sélection et la mobilisation d'actifs étrangers en garantie, y compris les sources et les principes de

valorisation, les mesures de contrôle du risque et les procédures de règlement seront également communiquées aux contreparties.

Nonobstant les dispositions de la section 6.2.1, ces actifs peuvent être déposés/enregistrés (émis), détenus et réglés hors de l'EEE et, comme spécifié ci-dessus, être libellés dans des devises autres que l'euro. Les contreparties doivent être propriétaires des actifs qu'elles utilisent dans ce contexte.

Les contreparties qui sont des succursales d'établissements de crédit établis hors de l'EEE et de la Suisse ne peuvent pas utiliser ces actifs en garantie. »

(22) La section 7.2 est modifiée comme suit :

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

« Les établissements sont automatiquement exemptés de l'obligation de réserves à compter du début de la période de constitution des réserves au cours de laquelle leur agrément est retiré ou fait l'objet d'une renonciation ou au cours de laquelle une décision de soumettre l'établissement à une procédure de liquidation est prise par une autorité judiciaire ou toute autre autorité compétente d'un État membre participant. Conformément au règlement (CE) n° 2531/98 du Conseil et au règlement BCE/2003/9, la BCE peut également, de façon non discriminatoire, exempter certaines catégories d'établissements du régime de réserves obligatoires de l'Eurosystème s'ils font l'objet de mesures de redressement ou d'un gel de fonds et/ou d'autres mesures imposées par la Communauté européenne ou par un État membre en vertu de l'article 60, paragraphe 2, du traité restreignant l'usage de leurs fonds ou à l'encontre desquels le conseil des gouverneurs de la BCE a pris une décision suspendant ou supprimant leur accès aux opérations d'*open market* ou aux facilités permanentes de l'Eurosystème ou s'il s'avère que les objectifs du dispositif de réserves obligatoires de l'Eurosystème ne sont pas servis par l'imposition de telles obligations à ces établissements. Si une telle exemption est décidée en se fondant sur les objectifs du dispositif de réserves obligatoires de l'Eurosystème, la BCE prend en considération au moins l'un des critères suivants :

- l'établissement concerné est autorisé à poursuivre uniquement des fonctions spécifiques ;
- l'établissement concerné fait l'objet d'une interdiction d'exercer des fonctions bancaires de façon active, en concurrence avec d'autres établissements de crédit ; et/ou ;
- l'établissement concerné a l'obligation légale d'affecter tous ses dépôts à des objectifs liés à l'aide régionale et/ou internationale au développement. »

(b) La deuxième phrase du troisième paragraphe est remplacée par le texte suivant :

« La BCE publie également une liste des établissements exemptés de l'obligation de constitution de réserves pour des raisons autres que la soumission à des mesures de

redressement ou à un gel de fonds et/ou d'autres mesures imposées par la Communauté européenne ou par un État membre en vertu de l'article 60, paragraphe 2, du traité restreignant l'usage de leurs fonds ou à l'encontre desquels le conseil des gouverneurs de la BCE a pris une décision suspendant ou supprimant leur accès aux opérations d'*open market* ou aux facilités permanentes de l'Eurosystème^(*). »

(*) Ces listes sont tenues à la disposition du public sur le site Internet de la BCE (www.ecb.europa.eu). »

(23) La section 7.3 est modifiée comme suit :

(a) Sous le titre « Assiette et taux des réserves », la première phrase du quatrième paragraphe est remplacée par le texte suivant :

« Les exigences envers d'autres établissements figurant sur la liste des établissements assujettis au régime de réserves obligatoires de l'Eurosystème ainsi que les exigences vis-à-vis de la BCE et des banques centrales nationales participantes ne sont pas incluses dans l'assiette des réserves. »

(b) Sous le titre « Assiette et taux des réserves », les troisième et quatrième phrases du cinquième paragraphe sont remplacées par le texte suivant :

« Ce taux de réserves est spécifié dans le règlement BCE/2003/9. La BCE applique un taux zéro aux catégories d'exigibilités suivantes : « dépôts à terme d'une durée supérieure à deux ans », « dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans », « pensions » et « titres de créance d'une durée initiale supérieure à deux ans » (cf. encadré 9). »

(c) L'encadré 9 intitulé « Assiette et taux des réserves obligatoires » est remplacé par l'encadré suivant :

«

A. Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve positif

Dépôts *

- Dépôts à vue
- Dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans
- Dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à deux ans

Titres de créance émis

- Titres de créance d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans

B. Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique un taux zéro

Dépôts *

- Dépôts à terme d'une durée supérieure à deux ans
- Dépôts remboursables avec un préavis supérieur à deux ans
- Titres en pension

Titres de créance émis

- Titres de créance d'une durée initiale supérieure à deux ans

C. Exigibilités exclues de l'assiette des réserves

- Exigibilités vis-à-vis d'autres établissements assujettis au système de réserves obligatoires de l'Eurosystème
- Exigibilités vis-à-vis de la BCE et des banques centrales nationales participantes

Le règlement (CE) n° 2181/2004 de la Banque centrale européenne du 16 décembre 2004, modifiant le règlement (CE) n° 2423/2001 (BCE/2001/13) concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires et le règlement (CE) n° 63/2002 (BCE/2001/18) concernant les statistiques sur les taux d'intérêt appliqués par les institutions financières monétaires aux dépôts et crédits vis-à-vis des ménages et des sociétés non financières (BCE/2004/21, JO L 371 du 18 décembre 2004), fait explicitement obligation de déclarer les dépôts à leur valeur nominale. Par valeur nominale, on entend le montant du principal qu'un débiteur est contractuellement tenu de rembourser à un créancier. Cette modification s'est imposée à la suite de la modification de la directive 86/635/CEE du Conseil du 8 décembre 1986 concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers (JO L 372 du 31 décembre 1986) afin de permettre l'évaluation de certains instruments financiers à la juste valeur. »

(24) L'appendice 1 de l'annexe I est modifié comme suit :

(a) Dans l'exemple 6, la première ligne du tableau 1 est remplacée par le texte suivant :

Actif A	Obligation sécurisée de banque de type <i>Jumbo</i>	30.08.2008	Taux fixe	6 mois	4 ans	3,50 %
---------	--	------------	-----------	--------	-------	--------

(b) Dans l'exemple 6, sous le titre « Système d'affectation des garanties », les deuxième et troisième phrases du point 1 du premier paragraphe sont remplacées par le texte suivant :

« L'actif A est une obligation sécurisée de banque (émission *jumbo*) à coupon à taux fixe et à échéance du 30 août 2008. Il a donc une durée résiduelle de quatre ans et est soumis à un taux de décote de 3,5 %. »

(25) L'appendice 2 de l'annexe I est modifié comme suit :

(a) La définition suivante de « Titres adossés à des actifs » est insérée :

- « **Titres adossés à des actifs [Asset-backed securities (ABS)]** : titres de créance adossés à un portefeuille d'actifs financiers cantonnés (fixes ou renouvelables) convertibles en espèces dans un délai défini. En outre, il peut exister des droits ou d'autres actifs garantissant aux détenteurs du titre le service ou la distribution des revenus dans les délais requis. En général, les titres adossés à des actifs sont émis par un véhicule *ad hoc* créé en vue d'acquérir le portefeuille d'actifs financiers auprès de l'émetteur/cédant. À cet égard, la rémunération des titres adossés à des actifs est essentiellement basée sur les flux de trésorerie générés par les actifs figurant dans le portefeuille sous-jacent et d'autres droits destinés à assurer le règlement en temps requis, comme les facilités de crédit, les garanties ou d'autres mécanismes généralement qualifiés de rehaussement du crédit. »
- (b) La définition de « Modèle de banque centrale correspondante – MBCC » est remplacée par le texte suivant :
- « **Modèle de banque centrale correspondante (MBCC) [Correspondent central banking model (CCBM)]** : mécanisme institué par l'**Eurosystème** en vue de permettre aux **contreparties** une utilisation transfrontière des actifs remis en garantie. Dans le MBCC, les **BCN** assurent les unes pour les autres la fonction de conservateur. Cela signifie que chaque banque centrale nationale tient un compte-titres au nom de chacune des autres BCN (et de la BCE). Le MBCC est également accessible aux contreparties de certaines BCN ne faisant pas partie de l'Eurosystème. »
- (c) La définition suivante d'« opération de couverture de change » est insérée :
- « **Opération de couverture de change (Currency hedge transaction)** : accord conclu entre l'émetteur et une contrepartie se portant couverture, en vertu duquel une fraction du risque de change lié à la réception de flux de trésorerie libellés en devises autres que l'euro est atténuée par l'échange de ces flux contre des paiements en euros devant être effectués par la contrepartie, y compris toute garantie de ces paiements par celle-ci. »
- (d) La définition de « fin de journée » est remplacée par le texte suivant :
- « **Fin de journée (End-of-day)**: période de la journée comptable après la fermeture du **système TARGET2** au cours de laquelle a lieu le règlement définitif des paiements traités via ledit système. »
- (e) La définition d'« appel d'offres rapide » est remplacée par le texte suivant :
- « **Appel d'offres rapides (Quick tender)** : **procédure d'appel d'offres** utilisée par l'**Eurosystème** pour des **opérations de réglage fin**, lorsqu'une action rapide sur la situation de liquidité du marché est jugée souhaitable. Les appels d'offres rapides sont normalement exécutés dans un délai de 90 minutes et sont normalement réservés à un cercle restreint de **contreparties**. »

(f) La définition de « Système RTGS (système de règlement brut en temps réel) » est remplacée par le texte suivant :

« **Système RTGS (système de règlement brut en temps réel) [RTGS (Real-time gross settlement system)]** : système de règlement dans lequel traitement et règlement des transactions ont lieu instruction par instruction, sans qu'intervienne une compensation, en temps réel en continu (cf. **système TARGET2**). »

(g) La définition de « Système TARGET » est remplacée par le texte suivant :

« **Système TARGET (système de paiement interbancaire pour le traitement en temps réel des paiements transfrontières en euros) [TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system)]** : système prédécesseur de **TARGET2**, fonctionnant dans une structure décentralisée reliant les **systèmes RTGS** nationaux et le mécanisme de paiement de la BCE. Le système TARGET a été remplacé par le système TARGET2 conformément au calendrier de migration figurant à l'article 13 de l'orientation BCE /2007/2. »

(h) La définition suivante de « valorisation minorée est insérée :

« **Valorisation minorée (Valuation markdown)** : mesure de contrôle des risques appliquée aux actifs constitués en garantie utilisés dans les **opérations de cession temporaire**, ce qui signifie que la banque centrale applique une réduction de la valeur théorique de marché de l'actif d'un pourcentage déterminé avant d'appliquer toute **décote** ^(*). »

(*) Par exemple, pour des titres adossés à des actifs de la catégorie de liquidité V qui sont valorisés à un prix théorique, on applique une valorisation minorée de 5 % au prix théorique avant d'appliquer une décote de 12 %. Cela correspond à une décote totale de 16,4 %. »

(26) Le tableau figurant à l'appendice 5 est remplacé par le tableau suivant :

«

BANQUE CENTRALE	SITE INTERNET
European Central Bank/Banque centrale européenne	www.ecb.europa.eu
Banque nationale de Belgique	www.nbb.be ou www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	www.centralbank.ie
Bank of Greece	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Banca d'Italia	www.bancaditalia.it
Central Bank of Cyprus	www.centralbank.gov.cy
Banque centrale du Luxembourg	www.bcl.lu
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	www.centralbankmalta.org
De Nederlandsche Bank	www.dnb.nl
Oesterreichische Nationalbank	www.oenb.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Banka Slovenije	www.bsi.si
Suomen Pankki	www.bof.fi

»

L'annexe II de l'orientation BCE/2000/7 est modifiée comme suit :

(1) À la section I, au premier paragraphe du point 6, le point (f) est remplacé par le texte suivant :

« la suspension ou le retrait de l'autorisation donnée à la contrepartie d'exercer des activités en vertu de la directive 2006/48/CE ou de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil ^(*), telles qu'elles ont été transposées dans l'État membre concerné de l'Eurosystème ; ou »

(*) JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

(2) À la section I, au premier paragraphe du point 6, le point (h) est remplacé par le texte suivant :

« des mesures telles que visées aux articles 30, 31, 33 et 34 de la directive 2006/48/CE sont prises à l'encontre de la contrepartie ; ou »

(3) À la section I, au premier paragraphe du point 6, les points (p) à (t) suivants sont insérés :

« (p) la contrepartie est soumise à un gel de fonds et/ou à d'autres mesures imposées par la Communauté restreignant l'usage de ses fonds par la contrepartie ; ou

(q) la contrepartie est soumise à un gel de fonds et/ou à d'autres mesures imposées par un État membre en vertu de l'article 60, paragraphe 2, du traité restreignant l'usage de ses fonds par la contrepartie ; ou

(r) la totalité ou une part importante des actifs de la contrepartie sont soumises à une décision de blocage, à une saisie ou à toute autre procédure destinée à protéger l'intérêt public ou les droits des créanciers de la contrepartie ; ou

(s) la totalité ou une part importante des actifs de la contrepartie sont cédés à une autre entité ; ou

(t) tout autre événement étant sur le point de se produire ou s'étant déjà produit et qui est susceptible de menacer l'exécution par la contrepartie de ses obligations au titre des dispositions auxquelles elle a souscrit afin d'effectuer des opérations de politique monétaire ou en vertu de toute autre règle s'appliquant aux relations entre la contrepartie et toute banque centrale de l'Eurosystème.

(4) À la section I, le deuxième paragraphe du point 6 est remplacé par le texte suivant :

« Les cas (a) et (p) doivent produire des effets de plein droit ; les cas (b), (c) et (q) peuvent produire des effets de plein droit ; les cas (d) à (o) et (r) à (t) ne peuvent pas produire des effets de plein droit et doivent être soumis à un pouvoir discrétionnaire, exercé par la signification d'une notification de défaillance. Une telle notification de défaillance peut prévoir un délai de grâce d'un maximum de

trois jours ouvrables pour remédier à la défaillance en question. Pour les cas de défaillance qui sont soumis à un pouvoir discrétionnaire, les dispositions relatives à l'exercice d'un tel pouvoir précisent expressément l'effet d'un tel exercice. »

(5) À la section I, le point 7 est remplacé par le texte suivant :

« Les dispositions contractuelles ou réglementaires pertinentes appliquées par la BCN garantissent que, à la survenance d'un cas de défaillance, la BCN est habilitée à exercer les recours suivants : suspension ou exclusion de l'accès de la contrepartie aux opérations d'*open market* ; suspension ou exclusion de l'accès de la contrepartie aux facilités permanentes de l'Eurosystème ; résiliation de toutes les conventions et opérations en cours ; ou exigence du recouvrement anticipé des créances non encore échues ou conditionnelles. En outre, la BCN peut être habilitée à exercer les recours suivants : utilisation des dépôts de la contrepartie placés auprès de la BCN pour compenser les créances sur cette contrepartie ; suspension de l'exécution des obligations envers la contrepartie jusqu'à apurement de la créance sur la contrepartie ; demande d'intérêts moratoires ; ou demande de dédommagement pour toute perte subie par suite de la défaillance de la contrepartie. De plus, les dispositions contractuelles ou réglementaires pertinentes appliquées par la BCN garantissent que, à la survenance d'un cas de défaillance, la BCN est juridiquement autorisée à réaliser sans retard excessif tous les actifs remis en garantie de telle manière que la BCN soit fondée à recouvrer la valeur du crédit fourni, si la contrepartie ne règle pas rapidement le solde négatif. Afin de garantir une application uniforme des mesures imposées, le conseil des gouverneurs de la BCE peut décider des moyens d'action, y compris la suspension ou l'exclusion de l'accès aux opérations d'*open market* ou aux facilités permanentes de l'Eurosystème. »

(6) À la section II, sous le titre « Caractéristiques communes à toutes les opérations de cession temporaire », au point 15, la note 2 de bas de page est supprimée.