



Bruxelles, le 10.4.2018
C(2018) 2080 final

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 10.4.2018

modifiant et complétant le règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les titrisations et les papiers commerciaux adossés à des actifs (ABCP) simples, transparents et standardisés (STS), les exigences applicables aux actifs reçus dans le cadre d'accords de prise en pension et les méthodologies d'évaluation de la qualité de crédit

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le règlement (UE) 2017/1131, dit règlement sur les fonds monétaires, a été publié le 14 juin 2017¹. Son objectif est de préserver l'intégrité et la stabilité du marché intérieur. Il vise à rendre les fonds monétaires plus résilients et à limiter les effets de contagion sur d'autres établissements financiers. Il faut que les règles et les pratiques de surveillance soient uniformes dans toute l'Union européenne pour garantir la capacité des fonds monétaires à honorer les demandes de rachat des investisseurs et pour renforcer la stabilité financière.

Le règlement sur les fonds monétaires contient trois délégations de pouvoir habilitant la Commission à préciser et modifier certaines de ses dispositions. Ces habilitations partagent toutes le même objectif: garantir que les fonds monétaires investissent dans des actifs appropriés. Le présent règlement concerne donc les exigences relatives aux investissements des fonds monétaires. Il en assure la cohérence, en en donnant une vue d'ensemble aux personnes qui y sont soumises, et en fournissant à ces dernières un point d'accès unique à celles-ci.

L'article 11, paragraphe 4, du règlement sur les fonds monétaires habilite la Commission à inclure une référence aux critères définissant les titrisations simples, transparentes et standardisées et les papiers commerciaux adossés à des actifs («asset-backed commercial papers» ou ABCP) simples, transparents et standardisés (STS) qui figurent dans les dispositions correspondantes du règlement (UE) 2017/2402² (règlement relatif aux titrisations STS). En effet, le règlement relatif aux titrisations STS n'avait pas encore été finalisé lorsque le règlement sur les fonds monétaires a été adopté. C'est pourquoi la Commission a été habilitée à introduire une référence au texte adopté et publié.

En vertu de l'article 15, paragraphe 7, du règlement sur les fonds monétaires, la Commission est habilitée à préciser les exigences quantitatives et qualitatives de liquidité des actifs reçus en tant que garantie (collatéral) dans le cadre d'accords de prise en pension.

En vertu de l'article 22 du règlement sur les fonds monétaires, la Commission est habilitée à préciser la méthodologie d'évaluation de la qualité de crédit des actifs dans lesquels le gestionnaire de fonds monétaire concerné a l'intention d'investir.

2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

Le 20 janvier 2017, les services de la Commission ont adressé à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) une demande formelle d'avis technique sur de possibles actes délégués et actes d'exécution liés au règlement sur les fonds monétaires. Le 24 mai 2017, l'AEMF a publié une consultation publique sur son projet d'avis technique au titre du règlement sur les fonds monétaires. La consultation a duré jusqu'au 7 août 2017. Elle a permis de recueillir 18 réponses de

¹ Règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, JO L 169 du 30.6.2017, p. 8.

² Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).

la part de gestionnaires de portefeuille (et d'associations de ceux-ci), de représentants des investisseurs, d'une autorité publique et d'une association d'investisseurs professionnels. Le présent règlement délégué est fondé sur l'avis technique rendu par l'AEMF. Les services de la Commission ont tenu de nombreuses réunions avec différentes parties prenantes pour discuter de cet avis. Les parties prenantes n'ayant soulevé aucune question spécifique et la Commission n'ayant introduit aucun changement significatif, il n'a pas été jugé nécessaire de mener de nouvelles consultations.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le droit d'adopter un règlement délégué est prévu par l'article 11, paragraphe 4, l'article 15, paragraphe 7, et l'article 22 du règlement sur les fonds monétaires. La présente initiative concerne le fonctionnement du marché intérieur.

Les effets transfrontières d'une éventuelle défaillance d'un ou de plusieurs fonds monétaires toucheraient tous les États membres de l'UE ainsi que des pays hors de l'UE. Il est indispensable à la stabilité des fonds d'investissement de ce type qu'ils investissent dans des actifs de qualité élevée. Les investisseurs des fonds monétaires sont souvent de grandes entreprises et des investisseurs institutionnels qui placent temporairement leur excédent de trésorerie dans ces instruments. D'éventuels problèmes de liquidité et de solvabilité des fonds monétaires auraient donc rapidement des effets de contagion sur d'autres participants au marché et sur l'économie réelle. Pour assurer la stabilité des marchés financiers et la protection des investisseurs, il est donc essentiel de prévoir des exigences minimales en ce qui concerne la solvabilité des émetteurs des instruments financiers et la qualité de ces instruments.

Un État membre ne peut assurer seul la convergence en matière de normes de qualité. Celle-ci nécessite en effet une approche commune et harmonisée de l'UE. Cela vaut en particulier pour les problèmes découlant d'une lacune de la réglementation. La présente initiative propose un ensemble de règles minimales de l'UE. Toutefois, afin de suivre une approche proportionnée et équilibrée, elle laissera aux gestionnaires de fonds monétaires suffisamment de pouvoirs discrétionnaires en ce qui concerne l'appréciation de la qualité des actifs dans lesquels ils projettent d'investir. Étant donné que l'objectif du règlement sur les fonds monétaires, qui consiste à garantir l'uniformité des exigences prudentielles, de gouvernance et de transparence applicables aux fonds monétaires dans l'ensemble de l'UE, ne peut pas être atteint de manière suffisante par les États membres, mais peut, en raison des dimensions et des effets de l'action envisagée, l'être mieux au niveau de l'Union, l'Union peut prendre des mesures sans enfreindre le principe de subsidiarité.

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 10.4.2018

modifiant et complétant le règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les titrisations et les papiers commerciaux adossés à des actifs (ABCP) simples, transparents et standardisés (STS), les exigences applicables aux actifs reçus dans le cadre d'accords de prise en pension et les méthodologies d'évaluation de la qualité de crédit

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires³, et notamment son article 11, paragraphe 4, son article 15, paragraphe 7, et son article 22,

considérant ce qui suit:

- (1) L'article 11, paragraphe 1, du règlement (UE) 2017/1131 autorise les fonds monétaires à investir dans des titrisations ou des papiers commerciaux adossés à des actifs (ABCP). Une incitation spécifique à investir dans des titrisations ou des ABCP simples, transparents et standardisés (STS) a été instaurée. Étant donné que le règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil⁴ contient déjà des exigences applicables aux titrisations STS et aux ABCP STS, il est nécessaire de modifier le règlement (UE) 2017/1131 afin d'y inclure une référence aux dispositions du règlement (UE) 2017/2402 qui contiennent ces exigences.
- (2) Les accords de prise en pension permettent aux fonds monétaires de mettre en œuvre leur stratégie et objectifs d'investissement conformément aux termes du règlement (UE) 2017/1131. En vertu de ce règlement, la contrepartie d'un accord de prise en pension doit être solvable et les actifs reçus en garantie doivent présenter une liquidité et une qualité suffisantes pour permettre aux fonds monétaires d'atteindre leurs objectifs et de s'acquitter de leurs obligations si ces actifs devaient être liquidés. Les accords types utilisés pour les accords de prise en pension peuvent contribuer à l'objectif de gestion du risque de contrepartie. Toutefois, certaines clauses peuvent empêcher les gestionnaires de fonds monétaires de disposer des actifs sous-jacents aux accords de prise en pension et, partant, rendre ces actifs illiquides. Il est donc nécessaire de veiller à ce qu'en cas de défaillance ou de résiliation anticipée des accords de prise en pension, les actifs soient à la disposition des gestionnaires de fonds

³ JO L 169 du 14.6.2017, p. 8.

⁴ Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).

monétaires et que la possibilité de les vendre ne soit pas restreinte par une exigence de préavis ou d'approbation préalable posée par la contrepartie.

- (3) Les gestionnaires de fonds monétaires ne devraient pas être tenus d'appliquer un ajustement spécifique à la valeur d'un actif (une décote) si la contrepartie d'un accord de prise en pension est soumise à des règles prudentielles en vertu du droit de l'Union. Pour garantir que les actifs fournis en garantie dans le cadre d'accords de prise en pension soient de qualité élevée, il faut que les gestionnaires de fonds monétaires appliquent des exigences supplémentaires lorsque la contrepartie d'un accord n'est pas réglementée par le droit de l'Union ou n'est pas reconnue comme équivalente. Dans un souci de cohérence de la législation de l'Union, les exigences minimales de décote devraient être identiques aux exigences correspondantes qui sont énoncées dans le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil⁵.
- (4) Les gestionnaires de fonds monétaires devraient pouvoir, si les conditions du marché le requièrent, appliquer une décote plus importante que la décote minimale prévue dans le règlement (UE) n° 575/2013 lorsqu'ils le jugent nécessaire pour garantir que les actifs reçus en garantie dans le cadre d'accords de prise en pension soient suffisamment liquides. Ils devraient également contrôler et réviser le montant de la décote nécessaire pour assurer un niveau approprié de liquidité, en particulier lorsque le montant de la décote prévue à l'article 224, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013 est révisé ou lorsque l'échéance résiduelle des actifs ou d'autres facteurs liés à la viabilité de la contrepartie ont changé.
- (5) Les méthodologies d'évaluation de la qualité de crédit visées à l'article 19, paragraphe 3, devraient être suffisamment prudentes pour garantir que tous les critères qualitatifs et quantitatifs sous-tendant les évaluations de la qualité de crédit soient fiables et adéquats à une bonne évaluation de la qualité de crédit des instruments éligibles. En outre, il convient de veiller à ce que les facteurs macroéconomiques et microéconomiques que les gestionnaires de fonds monétaires prennent en considération lorsqu'ils évaluent la qualité de crédit d'un émetteur ou d'un instrument éligible soient pertinents pour déterminer cette qualité.
- (6) À chaque fois qu'un gestionnaire de fonds monétaire a l'intention d'investir dans des instruments, il devrait effectuer une évaluation de la qualité de crédit de ces derniers afin de garantir que cette qualité soit suffisante. Pour éviter tout contournement de l'obligation faite dans le règlement (UE) 2017/1131 aux gestionnaires de fonds monétaires de n'investir que dans des instruments qui ont bénéficié d'une évaluation positive de la qualité de crédit, il faut qu'avant de procéder à une évaluation de la qualité de crédit, les gestionnaires de fonds monétaires aient clairement établi, dans leur méthodologie d'évaluation, les critères d'évaluation positive des instruments éligibles.
- (7) La méthodologie et les critères utilisés pour les évaluations de la qualité de crédit devraient être invariables, sauf s'il existe une raison objective de s'en écarter. Les critères et la méthodologie devraient être élaborés pour une utilisation récurrente, et non uniquement pour un cas particulier à un moment précis. L'utilisation systématique des critères et de la méthodologie devrait faciliter le suivi de l'évaluation de la qualité de crédit.

⁵ Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1)

- (8) Afin de quantifier correctement le risque de crédit de l'émetteur et le risque relatif de défaillance de l'émetteur et de l'instrument, comme le requiert l'article 20, paragraphe 2, point a), du règlement (UE) 2017/1131, les gestionnaires de fonds monétaires devraient utiliser les critères quantitatifs pertinents qui sont disponibles sur le marché. Il ne devrait cependant pas leur être interdit de recourir à des facteurs supplémentaires, s'il y a lieu.
- (9) L'évaluation de la qualité de crédit de l'émetteur est l'une des plus importantes évaluations à effectuer, car elle fournit un premier gage de la qualité des actifs. Dans la mesure du possible, les gestionnaires de fonds monétaires devraient par conséquent tenir compte de tous les facteurs qui sont pertinents pour évaluer les critères qualitatifs et quantitatifs de risque de crédit de l'émetteur d'un instrument.
- (10) Dans des circonstances exceptionnelles, notamment en période de tension sur les marchés, les gestionnaires de fonds monétaires devraient pouvoir prendre des décisions d'investissement qui ne tiennent pas compte du résultat d'une évaluation de la qualité de crédit si ces décisions d'investissement sont dans l'intérêt des investisseurs et à condition qu'elles soient justifiées et dûment consignées par écrit.
- (11) Comme la qualité des instruments est susceptible de varier dans le temps, l'évaluation de la qualité de crédit devrait être effectuée de façon continue, et non pas une fois pour toutes. En outre, elle devrait être révisée, notamment en cas de changement important, tel que visé à l'article 19, paragraphe 4, point d), du règlement (UE) 2017/1131, de l'environnement microéconomique ou macroéconomique, susceptible d'avoir un effet sur l'évaluation existante de la qualité de crédit de l'instrument.
- (12) Les gestionnaires de fonds monétaires ne devraient pas recourir de manière mécanique et excessive aux notations de crédit externes. L'abaissement, par une agence de notation, de la note de crédit qu'elle attribue à un émetteur ou à un instrument, ou de la perspective qu'elle attache à cette note, ne devrait dès lors être considéré comme un changement important que s'il a été évalué et mis en balance avec d'autres critères. C'est pourquoi les gestionnaires devraient rester tenus d'effectuer leur propre évaluation même lorsqu'un tel déclassement a lieu.
- (13) Les actifs fournis en garantie dans le cadre d'accords de prise en pension devraient être de grande qualité et ne pas présenter de corrélation élevée avec la performance de la contrepartie. L'évaluation de leur qualité de crédit devrait donc être positive. Comme il n'y a pas de raison de distinguer les évaluations que les gestionnaires de fonds monétaires effectuent lorsqu'ils investissent directement dans des actifs éligibles de celles qu'ils effectuent lorsqu'ils reçoivent un actif en garantie, l'évaluation de la qualité de crédit devrait reposer sur les mêmes critères dans les deux cas.
- (14) Le règlement (UE) 2017/1131 contient trois délégations de pouvoir habilitant la Commission à préciser et modifier certaines de ses dispositions. Ces habilitations partagent le même objectif, qui est de garantir que les fonds monétaires investissent dans des actifs éligibles. Ces exigences devraient être réunies dans un seul règlement, afin d'en assurer la cohérence et l'homogénéité, d'en donner une vue d'ensemble aux personnes qui y sont soumises et de fournir à ces dernières un point d'accès unique à celles-ci.
- (15) La date d'application du présent règlement délégué devrait être alignée sur celle du règlement (UE) 2017/1131, afin que toutes les règles et les exigences s'appliquent aux fonds monétaires à partir de la même date. La date d'application de la disposition

modificative introduisant une référence aux critères relatifs aux titrisations et ABCP STS devrait être la même que celle du règlement (UE) 2017/2402,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Chapitre premier

Critères définissant une titrisation simple, transparente et standardisée (STS) ou un papier commercial adossé à des actifs (ABCP) simple, transparent et standardisé (STS)

[Article 15, paragraphe 7, du règlement (UE) 2017/1131]

Article premier

Modification du règlement (UE) 2017/1131

À l'article 11, paragraphe 1, du règlement (UE) 2017/1131, le point c) est remplacé par le texte suivant:

- «c) une titrisation simple, transparente et standardisée (STS), telle que définie conformément aux critères et aux conditions énoncés aux articles 20, 21 et 22 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil*, ou un ABCP STS, tel que défini conformément aux critères et aux conditions énoncés aux articles 24, 25 et 26 dudit règlement.

* Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).»

Chapitre 2

Exigences quantitatives et qualitatives de qualité de crédit applicables aux actifs reçus dans le cadre d'accords de prise en pension

[Article 15, paragraphe 7, du règlement (UE) 2017/1131]

Article 2

Exigences quantitatives et qualitatives de liquidité applicables aux actifs visés à l'article 15, paragraphe 6, du règlement (UE) 2017/1131

1. Les accords de prise en pension tels que visés à l'article 15, paragraphe 6, du règlement (UE) 2017/1131 satisfont à des normes de marché établies et leurs stipulations permettent aux gestionnaires de fonds monétaires de pleinement faire valoir leurs droits en cas de défaillance de la contrepartie de ces accords ou de résiliation anticipée de ces derniers et donnent aux gestionnaires de fonds monétaires le droit sans restriction de vendre tout actif reçu en tant que garantie.
2. Les actifs visés à l'article 15, paragraphe 6, du règlement (UE) 2017/1131 font l'objet d'une décote, qui est égale aux valeurs des corrections pour volatilité

indiquées dans les tableaux 1 et 2 de l'article 224, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013 pour une échéance résiduelle donnée qui correspondent à une période de liquidation de 5 jours et à l'évaluation la plus élevée en termes d'échelon de qualité de crédit.

3. Si nécessaire, les gestionnaires de fonds monétaires appliquent une décote supplémentaire en sus de celle visée au paragraphe 2. Pour déterminer si une telle décote supplémentaire est nécessaire, ils prennent en compte l'ensemble des facteurs suivants:
 - (a) l'évaluation de la qualité de crédit de la contrepartie de l'accord de prise en pension;
 - (b) la période de marge en risque, telle que définie à l'article 272, point 9, du règlement (UE) n° 575/2013;
 - (c) l'évaluation de la qualité de crédit de l'émetteur ou de l'actif qui est utilisé comme garantie;
 - (d) l'échéance résiduelle des actifs utilisés comme garantie;
 - (e) la volatilité des prix des actifs utilisés comme garantie.
4. Aux fins du paragraphe 3, les gestionnaires de fonds monétaires mettent en place une politique claire de décote adaptée à chaque actif visé à l'article 15, paragraphe 6, du règlement (UE) 2017/1131 reçu en tant que garantie. Cette politique est consignée par écrit et étaye chaque décision d'appliquer une décote spécifique à la valeur d'un actif.
5. Les gestionnaires de fonds monétaires révisent régulièrement la décote visée au paragraphe 2, en tenant compte de l'évolution de l'échéance résiduelle des actifs utilisés comme garantie. Ils révisent également la décote supplémentaire visée au paragraphe 3 chaque fois que les facteurs énoncés audit paragraphe changent.
6. Les paragraphes 1 à 5 ne s'appliquent pas si la contrepartie de l'accord de prise en pension est l'une des entités suivantes:
 - (a) un établissement de crédit faisant l'objet d'une surveillance au titre de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil⁶, ou un établissement de crédit agréé dans un pays tiers, pour autant que les exigences réglementaires et de surveillance y soient équivalentes à celles appliquées dans l'Union;
 - (b) une entreprise d'investissement faisant l'objet d'une surveillance au titre de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil⁷, ou une entreprise d'investissement d'un pays tiers, pour autant que les exigences réglementaires et de surveillance y soient équivalentes à celles appliquées dans l'Union;
 - (c) une entreprise d'assurance soumise à un contrôle au titre de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil⁸, ou une entreprise d'assurance d'un pays tiers, pour

⁶ Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338)

⁷ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

⁸ Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).

autant que les exigences réglementaires et de contrôle y soient équivalentes à celles appliquées dans l'Union;

- (d) une contrepartie centrale agréée au titre du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil⁹;
- (e) la Banque centrale européenne;
- (f) une banque centrale nationale;
- (g) la banque centrale d'un pays tiers, pour autant que, par application de l'article 114, paragraphe 7, du règlement (UE) n° 575/2013, les exigences réglementaires et de surveillance appliquées dans ce pays aient été reconnues comme équivalentes à celles appliquées dans l'Union.

Chapitre 3

Critères d'évaluation de la qualité de crédit

[Article 22 du règlement (UE) 2017/1131]

Article 3

Critères pour la validation des méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit visée à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1131

1. Les gestionnaires de fonds monétaires valident les méthodologies d'évaluation de la qualité de crédit visées à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1131, à condition qu'elles remplissent l'ensemble des critères suivants:
 - (a) les méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit sont appliquées de manière systématique pour les différents émetteurs et pour les différents instruments;
 - (b) les méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit reposent sur un nombre suffisant de critères qualitatifs et quantitatifs pertinents;
 - (c) les données d'entrée qualitatives et quantitatives des méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit sont fiables et utilisent des échantillons de données de taille appropriée;
 - (d) les évaluations internes de la qualité de crédit qui ont déjà été réalisées en employant les méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit ont été dûment examinées par les gestionnaires des fonds monétaires en question afin de déterminer si ces méthodologies constituent un indicateur adéquat de la qualité de crédit;
 - (e) les méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit prévoient, aux fins de leur élaboration et de leur approbation, des contrôles et procédures permettant de les tester de manière appropriée;
 - (f) les méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit intègrent les facteurs que les gestionnaires de fonds monétaires jugent pertinents pour déterminer la qualité de crédit d'un émetteur ou d'un instrument;
 - (g) les méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit appliquent les principales hypothèses de qualité de crédit et les principaux critères sous-jacents de façon

⁹ Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (JO L 201 du 27.7.2012, p. 1).

systematique pour toutes les évaluations de la qualité de crédit, à moins qu'il n'existe une raison objective de déroger à cette exigence;

- (h) les méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit contiennent des procédures pour garantir que les critères visés aux points b), c) et g) sous-tendant les facteurs pertinents des méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit sont d'une qualité fiable et sont pertinents pour l'émetteur ou l'instrument qui fait l'objet de l'évaluation.
2. Dans le cadre du processus de validation des méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit, les gestionnaires de fonds monétaires évaluent la sensibilité des méthodologies aux changements de leurs hypothèses et critères de qualité de crédit sous-jacents.
 3. Les gestionnaires de fonds monétaires mettent en place des procédures pour que toute anomalie ou faiblesse mise en évidence par les contrôles a posteriori visés à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1131 soit identifiée et qu'il y soit dûment remédié.
 4. Les méthodologies d'évaluation interne de la qualité de crédit visées à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1131 remplissent les conditions suivantes:
 - (a) elles continuent d'être utilisées, à moins qu'il n'y ait des raisons objectives de conclure à la nécessité de les modifier ou de les abandonner;
 - (b) elles peuvent rapidement intégrer tout résultat du suivi sur base continue ou d'une révision, en particulier en cas de changement des conditions structurelles macroéconomiques ou des marchés financiers qui serait susceptible d'avoir une incidence sur une évaluation de crédit obtenue en les utilisant;
 - (c) elles permettent de comparer les évaluations internes de la qualité de crédit qui ont déjà été réalisées.
 5. La méthodologie d'évaluation interne de la qualité de crédit visée à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1131 est rapidement améliorée si un examen, y compris une validation, montre qu'elle n'est pas propre à garantir une évaluation systématique de la qualité de crédit.
 6. La procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit précise à l'avance les situations dans lesquelles l'évaluation interne de la qualité de crédit est réputée positive.

Article 4

Critères pour la quantification du risque de crédit et du risque relatif de défaillance de l'émetteur et de l'instrument, visée à l'article 20, paragraphe 2, point a), du règlement (UE) 2017/1131

1. Les critères pour la quantification du risque de crédit de l'émetteur et du risque relatif de défaillance de l'émetteur et de l'instrument, visée à l'article 20, paragraphe 2, point a), du règlement (UE) 2017/1131, sont les suivants:
 - (a) les informations sur les prix des obligations, y compris les écarts de crédit et les prix d'instruments à revenu fixe comparables et de titres liés;
 - (b) les prix d'instruments du marché monétaire liés à l'émetteur, à l'instrument ou au secteur d'activité;

- (c) les informations sur les prix des contrats d'échange sur risque de crédit (CDS), y compris les primes (spread) de CDS pour des instruments comparables;
 - (d) les statistiques sur les défaillances concernant l'émetteur, l'instrument ou le secteur d'activité;
 - (e) les indices financiers liés à la situation géographique, au secteur d'activité ou à la catégorie d'actifs de l'émetteur ou de l'instrument;
 - (f) les informations financières relatives à l'émetteur, notamment les ratios de rentabilité, les ratios de couverture des intérêts, les indicateurs en matière de levier et les prix des nouvelles émissions, notamment l'existence de titres de rang inférieur.
2. Si nécessaire et pertinent, les gestionnaires de fonds monétaires appliquent des critères supplémentaires en sus de ceux énumérés au paragraphe 1.

Article 5

Critères pour établir les indicateurs qualitatifs liés à l'émetteur de l'instrument, visés à l'article 20, paragraphe 2, point b), du règlement (UE) 2017/1131

1. Les critères pour établir les indicateurs qualitatifs liés à l'émetteur de l'instrument, visés à l'article 20, paragraphe 2, point b), du règlement (UE) 2017/1131, sont les suivants:
- (a) une analyse de tous les actifs sous-jacents, laquelle inclut, pour les expositions sur titrisations, le risque de crédit de l'émetteur et le risque de crédit des actifs sous-jacents;
 - (b) une analyse de tous les aspects structurels des instruments pertinents émis par un émetteur, laquelle inclut, pour les instruments financiers structurés, une analyse du risque opérationnel et du risque de contrepartie inhérents à l'instrument financier structuré;
 - (c) une analyse du ou des marchés pertinents, qui porte notamment sur le volume et le niveau de liquidité de ces marchés;
 - (d) une analyse souveraine, qui porte notamment sur l'étendue des passifs explicites et éventuels et sur la taille des réserves de change par rapport aux passifs en devises étrangères;
 - (e) une analyse du risque de gouvernance lié à l'émetteur, qui porte notamment sur les fraudes, les amendes pour mauvaise conduite, les litiges, les retraitements financiers, les éléments exceptionnels, la rotation des dirigeants, la concentration des emprunteurs et la qualité de l'audit;
 - (f) la recherche sur les valeurs mobilières concernant l'émetteur ou le secteur du marché;
 - (g) le cas échéant, une analyse des notes de crédit ou des perspectives de notation attribuées à l'émetteur d'un instrument par une agence de notation de crédit enregistrée auprès de l'AEMF et choisie par le gestionnaire d'un fonds monétaire si elle est adaptée au portefeuille d'investissement spécifique du fonds monétaire.
2. Si nécessaire et pertinent, les gestionnaires de fonds monétaires appliquent des critères supplémentaires en sus de ceux énumérés au paragraphe 1.

Article 6

Critères pour établir les indicateurs qualitatifs de risque de crédit liés à l'émetteur de l'instrument, visés à l'article 20, paragraphe 2, point b)

Dans la mesure du possible, les gestionnaires de fonds monétaires évaluent les critères qualitatifs de risque de crédit suivants pour l'émetteur d'un instrument:

- (a) la situation financière de l'émetteur ou, le cas échéant, du garant;
- (b) les sources de liquidité de l'émetteur ou, le cas échéant, du garant;
- (c) la capacité de l'émetteur à réagir à des événements futurs touchant l'ensemble du marché ou spécifiquement l'émetteur, notamment sa capacité à rembourser ses dettes dans une situation très défavorable;
- (d) la vigueur du secteur d'activité de l'émetteur au sein de l'économie par rapport aux tendances économiques et la position concurrentielle de l'émetteur dans son secteur.

Article 7

Déroghations

1. Les gestionnaires de fonds monétaires ne peuvent passer outre le résultat d'une méthodologie d'évaluation interne de la qualité de crédit que dans des circonstances exceptionnelles, notamment en situation de tensions sur les marchés, et lorsqu'il y a une raison objective de le faire. Les gestionnaires des fonds monétaires qui passent outre le résultat d'une méthodologie d'évaluation interne de la qualité de crédit consignent cette décision par écrit.
2. Dans le cadre du processus de consignation par écrit visé au paragraphe 1, les gestionnaires de fonds monétaires indiquent le nom de la personne responsable de la décision, ainsi que la raison objective qui a conduit à prendre cette décision.

Article 8

Changement important visé à l'article 19, paragraphe 4, point d), du règlement (UE) 2017/1131

1. Il y a changement important tel que visé à l'article 19, paragraphe 4, dès lors que:
 - (a) il survient un changement important concernant l'un des éléments suivants:
 - i) les informations sur les prix des obligations, y compris les écarts de crédit et les prix d'instruments à revenu fixe comparables et de titres liés;
 - ii) les informations sur les prix des contrats d'échange sur risque de crédit (CDS), y compris les primes (spread) de CDS pour des instruments comparables;
 - iii) les statistiques sur les défaillances concernant l'émetteur ou l'instrument;
 - iv) les indices financiers liés à la situation géographique, au secteur d'activité ou à la catégorie d'actifs de l'émetteur ou de l'instrument;
 - v) l'analyse des actifs sous-jacents, en particulier pour les instruments financiers structurés;
 - vi) l'analyse du ou des marchés pertinents, notamment leur volume et leur liquidité;
 - vii) l'analyse des aspects structurels des instruments pertinents;
 - viii) la recherche sur les valeurs mobilières;

- ix) la situation financière de l'émetteur;
 - x) les sources de liquidités de l'émetteur;
 - xi) la capacité de l'émetteur à réagir à des événements futurs touchant l'ensemble du marché ou spécifiquement l'émetteur, notamment sa capacité à rembourser ses dettes dans une situation très défavorable;
 - xii) la vigueur du secteur d'activité de l'émetteur au sein de l'économie par rapport aux tendances économiques et la position concurrentielle de l'émetteur dans son secteur;
 - xiii) l'analyse des notes de crédit ou des perspectives de notation attribuées à l'émetteur ou l'instrument par une ou plusieurs agences de notation de crédit sélectionnées par le gestionnaire du fonds monétaire en raison de leur adéquation au portefeuille d'investissement spécifique du fonds monétaire;
- (b) un instrument du marché monétaire, une titrisation ou un ABCP est déclassé en dessous des deux notes de crédit à court terme les plus élevées prévues par une agence de notation de crédit réglementée et certifiée conformément au règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil¹⁰.
2. Les gestionnaires de fonds monétaires évaluent le changement important des critères visés au paragraphe 1, point a), en prenant en considération les facteurs de risque et les résultats des scénarios de simulation de crise visés à l'article 28 du règlement (UE) 2017/1131.
 3. Aux fins du paragraphe 1, point b), les gestionnaires de fonds monétaires établissent une procédure interne pour sélectionner des agences de notation de crédit adaptées au portefeuille d'investissement spécifique du fonds monétaire concerné et pour déterminer la fréquence à laquelle le fonds monétaire contrôle les notes attribuées par ces agences.
 4. Les gestionnaires de fonds monétaires prennent en considération un déclassement tel que visé au paragraphe 1, point b), et effectuent ensuite leur propre évaluation selon leur méthodologie d'évaluation interne de la qualité de crédit.
 5. La révision de la méthodologie d'évaluation interne de la qualité de crédit constitue un changement important tel que visé à l'article 19, paragraphe 4, point d), du règlement (UE) 2017/1131, sauf si les gestionnaires de fonds monétaires peuvent démontrer que ce changement n'est pas important.

Article 9

Exigences quantitatives et qualitatives de qualité de crédit applicables aux actifs visés à l'article 15, paragraphe 6, point a), du règlement (UE) 2017/1131

Les gestionnaires de fonds monétaires appliquent les articles 3 à 8 du présent règlement lorsqu'ils évaluent la qualité de crédit de valeurs mobilières liquides ou d'instruments du marché monétaire liquides visés à l'article 15, paragraphe 6, point a), du règlement (UE) 2017/1131.

¹⁰ Règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit (JO L 302 du 17.11.2009, p. 1).

Article 10

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

Il s'applique à partir du 21 juillet 2018, à l'exception de l'article 1^{er} qui s'applique à partir du 1^{er} janvier 2019.

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

Fait à Bruxelles, le 10.4.2018

Par la Commission
Le président,
Jean-Claude JUNCKER