

# Règlement européen en matière de titrisation (« REMT »)

Décembre 2018

## Règlement européen en matière de titrisation

### Points forts

- Publié dans le Journal Officiel en date du 12 décembre 2017, le Règlement en matière de titrisation (Règlement (UE) 2017/2402) daté du 12 décembre 2017 instaure un cadre réglementaire uniforme pour l'ensemble des titrisations au sein de l'UE qui entrent dans le champ d'application de la loi.
- Il consolide l'ensemble des lois préexistantes et éparses qui régissent les titrisations en Europe et donne naissance à un cadre spécifique pour « les titrisations simples, transparentes et standardisées » (« STS »).
- Les Sociétés de gestion d'OPCVM se doivent désormais de respecter les exigences de diligence raisonnable en matière de titrisation.
- La réglementation prendra effet en date du 1er janvier 2019.

## VUE D'ENSEMBLE

### Qu'est-ce que le Règlement européen en matière de titrisation (« REMT »)

Le REMT instaure un cadre spécifique pour les titrisations « simples, transparentes et standardisées » (STS) et impose des obligations de diligence raisonnable aux « investisseurs institutionnels ». Il met également en place un cadre réglementaire uniforme applicable aux titrisations au sein de l'UE entrant dans le champ d'application de la loi, consolidant ainsi l'ensemble des lois préexistantes et éparses qui régissent les titrisations au sein de l'UE comme indiqué ci-après (Tableau 1).

### À qui s'appliquent ces exigences ?

Le REMT s'applique aux originateurs, aux sponsors, aux véhicules ad hoc intervenant dans la titrisation créés par les prêteurs initiaux et aux « investisseurs institutionnels » selon la définition du REMT.

### Qu'est-ce qu'un « investisseur institutionnel » ?

Le terme « investisseur institutionnel » aux fins du REMT désigne une entreprise d'assurance, une entreprise de réassurance, une institution de retraite professionnelle (ou son gestionnaire de placements), un gestionnaire d'un fonds d'investissement alternatif (FIA), une société de gestion d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), un OPCVM faisant l'objet d'une gestion interne et certains établissements de crédit ou certaines entreprises d'investissement.

### Contexte

TABLEAU 1

Investisseurs institutionnels	Date d'entrée en vigueur au 1er janvier 2019	
	Directive / Règlement précédent	Nouveau Règlement applicable
Entreprise d'assurance et de réassurance	Solvabilité II	Règlement en matière de titrisation
Gestionnaire d'un fonds d'investissement alternatif (FIA)	AIFMD	Règlement en matière de titrisation
Établissement de crédit et Sociétés de placements	CRR	Règlement en matière de titrisation
Institutions de retraite professionnelle (NOUVEAU)		Règlement en matière de titrisation
Société de gestion d'un OPCVM (NOUVEAU)		Règlement en matière de titrisation
OPCVM faisant l'objet d'une gestion interne (NOUVEAU)		Règlement en matière de titrisation

### En vertu du REMT, qu'est-ce qui est considéré comme étant une titrisation ?

Le terme « titrisation » désigne une transaction ou un dispositif en vertu duquel le risque de crédit associé à une exposition ou un ensemble d'expositions est réparti en tranches avec les caractéristiques suivantes :

- Les paiements réalisés en vertu de ladite transaction ou dudit dispositif sont dépendants de la performance de cette exposition ou de cet ensemble d'expositions ;
- La subordination des tranches détermine la distribution des pertes pendant la durée de la transaction ou du dispositif ;
- La transaction ou le dispositif ne donne pas naissance à des expositions qui possèdent l'ensemble des caractéristiques énumérées dans l'Article 147(8) du Règlement (UE) no 575/2013.

### En quoi le REMT s'applique-t-il aux Investisseurs institutionnels ?

Le REMT impose des exigences quantitatives et qualitatives de diligence raisonnable aux investisseurs institutionnels. Ces exigences de diligence raisonnable doivent être satisfaites avant tout investissement en titrisations entrant dans le champ d'application de la loi.

### En quoi le règlement s'applique-t-il à la conservation de titrisations dans des OPCVM ?

- Le REMT comporte notamment des dispositions transitoires qui limitent le champ d'application du règlement.
- Sur la base d'orientations obtenues de sources externes, nous comprenons actuellement que les exigences de diligence raisonnable ne s'appliqueront qu'aux OPCVM au titre des investissements dans les titrisations émises à partir du 1er janvier 2019 ou des opérations de titrisation émises avant le 1er janvier 2019 lorsque de nouveaux titres sont émis à compter du 1er janvier 2019.
- Le champ d'application des règles d'une titrisation émise, amendée et souscrites est détaillé ci-après (Tableau 2).

TABLEAU 2

SCÉNARIOS	1 <sup>er</sup> janvier 2019			EXIGENCES	EXIGENCES
Société de gestion d'OPCVM	1	▲	▲	Non soumise aux exigences de diligence raisonnable	Pas d'action requise
	2	▲	▲		
	3	▲	① ▲		
	4	▲	① ▲		
	5	▲	① ▲	Soumise aux de diligence raisonnable	Dans le meilleur intérêt des investisseurs S'agissant de l'OPCVM concerné, agir et prendre les mesures correctrices nécessaires, le cas échéant
	6	▲	▲		
	7	▲	① ▲		

DATE →

▲ Date d'émission    ▲ Date d'achat    ① Date d'amendement    ▲ La titrisation ne respecte plus les règles REMT

Note - Le tableau ci-dessus est un schéma simplifié et sujet à modifications

### En vertu du REMT, qu'est-ce qui est considéré comme étant une titrisation ?

L'approche d'investissement adoptée par les OPCVM de J.P. Morgan Asset Management doit-elle être adaptée afin de respecter le REMT ?

Sur la base de notre interprétation des dispositions transitoires du REMT (voir Tableau 2 en page 2), nous sommes d'avis que nos fonds OPCVM peuvent continuer d'investir dans des titrisations à compter du 1er janvier 2019 sans avoir besoin de respecter les exigences recommandées de diligence raisonnable à condition que ces actifs aient été émis au plus tard le 31 décembre 2018 (et sans avoir fait l'objet d'amendements après cette date).

S'agissant des titrisations régies par le REMT, mais non couvertes par les dispositions transitoires, J.P. Morgan Asset Management devra se conformer avec les exigences de diligence raisonnable du REMT.

### Quel est l'impact du REMT sur les fonds OPCVM de J.P. Morgan Asset Management ?

Compte tenu de la différence actuelle entre les règles applicables aux originateurs/émetteurs d'actifs sécurisés aux États-Unis et aux autres pays hors UE par rapport aux membres de l'UE (en particulier par rapport aux exigences de conservation du risque), il est peu probable qu'une Société de gestion d'OPCVM soit en mesure de satisfaire au REMT en raison des règles de diligence raisonnable concernant les titrisations hors UE.

Par voie de conséquence, pour les titrisations entrant dans le champ d'application de la loi à compter du 1er janvier 2019 et jusqu'à ce que les marchés de titrisation hors UE, notamment les États-Unis, commencent à adopter les exigences de diligence raisonnable similaires à celles de l'UE, les fonds OPCVM de J.P. Morgan Asset Management n'investiront pas dans des titrisations hors UE.

#### AVERTISSEMENT

Les informations fournies ne doivent pas être considérées comme des orientations, des opinions ou des conseils et ne doivent pas être prises en compte à des fins d'investissement. Le destinataire de ces informations doit procéder à un examen indépendant des problèmes d'ordre commercial, juridique, financier, fiscal, réglementaire et comptable et déterminer avec l'aide de ses conseillers juridiques l'adéquation de tous actifs ou fonds auxquels il est fait référence dans les présentes avec leur situation personnelle. L'utilisation de ces informations est laissée à l'entière discrétion du lecteur. Tous les éléments de recherche contenus dans la présente synthèse ont été obtenus et peuvent avoir été utilisés par J.P. Morgan Asset Management pour son propre intérêt. Les résultats de ces recherches ont été mis à disposition en tant qu'informations supplémentaires et ils ne reflètent pas nécessairement les opinions de J.P. Morgan Asset Management. Les opinions, interprétations ou points de vue concernant les incidences réglementaires, sauf indication contraire, sont propres à J.P. Morgan Asset Management à la date de publication du présent document. Ils sont considérés comme fiables à la date de rédaction du présent document, mais ne sont pas nécessairement exhaustifs et leur exactitude ne peut être garantie. Par ailleurs, ils peuvent faire l'objet de changements sans qu'aucune documentation de référence ou notification ne vous soit adressée. Les informations mises à disposition sont adressées tout particulièrement au destinataire et elles ne doivent pas être distribuées à tout autre personne ou institution, ni reproduites sous quelque forme que ce soit sans l'accord préalable écrit de J.P. Morgan Asset Management. J.P. Morgan Asset Management est la marque du pôle de gestion d'actifs de JPMorgan Chase & Co. et de ses sociétés affiliées à l'échelle mondiale. Dans toute la mesure autorisée par la législation en vigueur, nous sommes habilités à enregistrer les conversations téléphoniques et à contrôler les communications électroniques afin de satisfaire à nos obligations juridiques et réglementaires et à nos politiques internes. Les données personnelles seront collectées, stockées et traitées par J.P. Morgan Asset Management conformément à notre politique de respect de la vie privée sur la région EMOA [www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy](http://www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy). La présente communication est publiée en Europe (hors Royaume-Uni) par JP Morgan Asset Management (Europe) S.à r.l., 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Grand Duché du Luxembourg, R.C.S. Luxembourg B27900, dont le capital s'élève à EUR 10 000 000. La présente communication est publiée au Royaume-Uni par JP Morgan Asset Management (UK) Limited, entité réglementée et agréée par la Financial Conduct Authority. N° d'immatriculation en Angleterre : 01161446. Adresse du siège social : 25 Bank Street, Canary Wharf, Londres E14 5JP.