



FEDERATION
BANCAIRE
FRANCAISE

Projet de Place : société de titrisation « collatéralisation des créances »

28 juin 2013



Titrisation des créances privées

Fédération Bancaire Française

Paris – 28 juin 2013

Titrisation des créances privées

1. Contexte et enjeux
2. Caractéristiques détaillées
 - i. Structure du véhicule
 - ii. Aspects juridiques
 - iii. Aspects réglementaires
3. Prochaines étapes
4. Questions

Titrisation des créances privées

1. Contexte et enjeux
2. Caractéristiques détaillées
 - i. Structure du véhicule
 - ii. Aspects juridiques
 - iii. Aspects réglementaires
3. Prochaines étapes
4. Questions

1. Contexte et enjeux

Des besoins croissants de collatéral

- **Des facteurs structurels, les incitations réglementaires**
- **Les problèmes posés : pas de déséquilibre global mais des problèmes de distribution**
- **Les trois axes d'adaptation:**
 - Transformation: échange à court terme d'actifs de qualité/liquidité différentes
 - Optimisation: notamment via les services de gestion tripartite
 - Élargissement: étendre la gamme des actifs collatéralisables

1. Contexte et enjeux

La Place de Paris est résolument engagée face ces défis

1. La mise en place de services de tripartie repo performants
 - Une mise en œuvre largement avancée
2. Une réactivation du marché de la titrisation, essentielle à la relance du financement de l'économie
 - Le projet de titrisation des créances privées
 - un gisement de collatéral significatif et résilient
 - une source potentielle de collatéral interbancaire
 - un levier pour le financement de l'économie

1. Contexte et enjeux

Des enjeux forts

- Pour le bon fonctionnement du marché interbancaire
- Pour relancer et fluidifier le financement de l'économie

Les facteurs de succès

- Le savoir-faire et les atouts de la Place de Paris
- La mobilisation et l'engagement de l'ensemble des acteurs

1. Contexte et enjeux

Réflexions du Haut Comité de Place (2012)

- Collatéraliser les créances privées sous forme de titres
 - Favoriser le crédit aux entreprises et aux PME en particulier
 - Redynamiser la titrisation via un véhicule simple et transparent
 - Augmenter le gisement de collatéral disponible de bonne qualité
 - Accroître les échanges interbancaires sécurisés
 - Dans un second temps, proposer un placement attractif auprès d'investisseurs finaux, assureurs notamment

1. Contexte et enjeux

Grandes lignes du projet

- Un véhicule de Place géré par une société de gestion de Place
- Des émissions de titres adossés à des créances privées
- Pas de *tranching*, mais des compartiments par établissement
- Un cadre juridique et opérationnel de Place
- Une notation des créances indépendante des agences, réalisée par la Banque de France ou via les IRB

Une mise en œuvre en 2013

1. Contexte et enjeux

Eligibilité des titres auprès de l'Eurosystème

- Enjeu de l'utilisation des titres comme collatéral pour les opérations de crédit de l'Eurosystème
- Dossier porté par la Banque de France
- Analyse de l'éligibilité en cours au sein de l'Eurosystème
 - Titres adossés à des créances privées déjà éligibles en direct
 - Un véhicule très transparent
 - Réflexions sur la notation et la classification Eurosystème de ces actifs
- L'enjeu premier reste la mobilisation interbancaire

1. Contexte et enjeux

Un projet commun à l'ensemble de la Place

- Conduit par plusieurs banques françaises et internationales actives en France
- En étroite coopération avec la Banque de France
- Une mutualisation des moyens opérationnels
- Ouvert à tous les établissements éligibles de la Place

1. Contexte et enjeux

Analyse du projet conduite par un Groupe Plénier Réunions plénières mensuelles

Quatre sous-groupes

- Analyse du cadre juridique et contractuel
- Concurrence, gouvernance, fiscalité
- Préparation des appels d'offres

Juridique

Réglementaire

- Aspects comptables, pruden- tiels et réglementaires
- Appréciation du design du véhicule

- Cadre opérationnel réutilisant l'existant
- Limiter les coûts et capitaliser sur l'expérience
- Sélection des prestataires par appels d'offres

Opérationnel

Structureur

- Définition de la structure du véhicule
- Caractéristiques des titres et mode de collatéralisation

1. Contexte et enjeux

Un business case convaincant

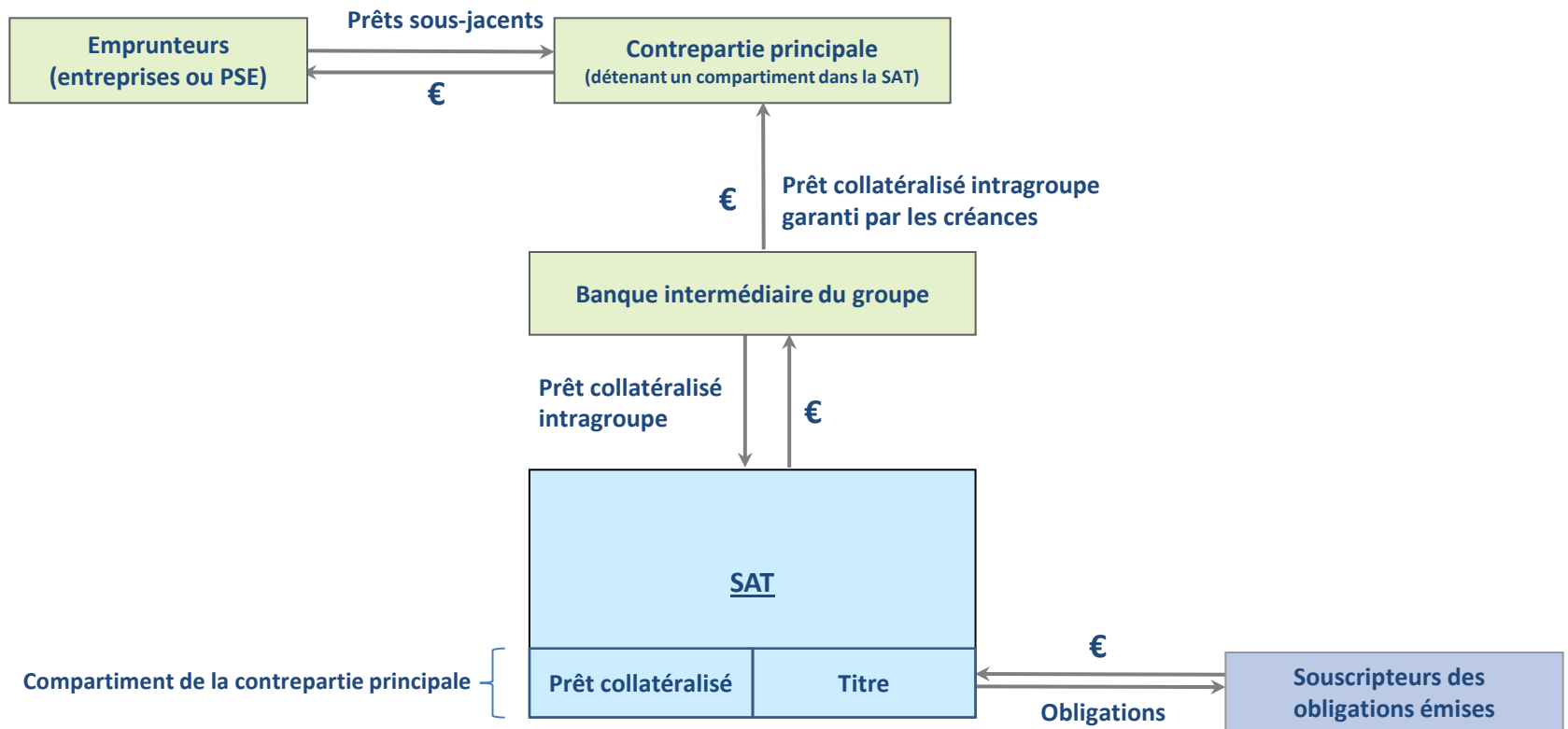
- Un besoin de marché clair et significatif
- Une démarche collective de l'ensemble de la Place
- Une analyse de faisabilité concluante
- Un projet aux caractéristiques stabilisées
- Nécessité d'entrer dans la phase de mise en œuvre

Titrisation des créances privées

1. Contexte et enjeux
2. Caractéristiques détaillées
 - i. Structure du véhicule
 - ii. Aspects juridiques
 - iii. Aspects réglementaires
3. Prochaines étapes
4. Questions

2.i Structure du véhicule

Schéma type des flux



2.i Structure du véhicule

Organisme de titrisation

- Société anonyme de titrisation (SAT), détenue par l'ensemble des établissements participants
- Gouvernance neutre:
 - chaque établissement sera actionnaire (minimum 2 actions)
 - un conseil présidé par la société de gestion et composé d'experts (ne représentant pas les banques actionnaires)
- Compartiments distincts ouverts pour chaque établissement
- SAT s'appuyant sur une société de gestion et un dépositaire

2.i Structure du véhicule

Société Anonyme de Titrisation

Créances éligibles
Eurosystème

Approche
transparente,
notation créance
par créance

Pas de titrisation

Surcollateralisation

<u>Actif</u>		<u>Passif</u>
Banque A Prêt collatéralisé 1	=	Titres ISIN X1
Banque B Prêts collatéralisés 1,2	=	Titres ISINs Y1, Y2
Banque C Prêts collatéralisés 1,2	=	Titres ISINs Z1, Z2
Banque... Prêt(s) collatéralisé(s)	=	Titres ISINs ...

Documentation
contractuelle
standard

Documentation
adaptée aux
exigences*

Mobilisation
simple

Pas de *tranching*

Caractéristiques identiques
Pas de swaps de taux, ni de swaps FX

* Caractéristiques de la documentation pouvant intégrer les exigences de l'Eurosystème de manière standardisée pour l'ensemble du véhicule.

2.i Structure du véhicule

Créances collatéralisées	Emission des titres
<ul style="list-style-type: none">• Créances éligibles comme collatéral aux opérations de l'Eurosystème (cadre permanent)• Mobilisation via des prêts collatéralisés• Un ou plusieurs prêts collatéralisés par compartiment• Rechargements bi-hebdomadaires (sans modification du prêt)• Surcollatéralisation minimale: rechargement ou appel de marge en espèces si déficit	<ul style="list-style-type: none">• Caractéristiques des obligations (maturité, type de taux et taux) définies par chaque établissement• Un ou plusieurs titres par compartiment• Caractéristiques de chaque titre identiques au prêt collatéralisé• Obligations <i>pari passu</i> (pas de <i>tranching</i>)• Accélération en cas de défaut de la contrepartie / d'un des titres du compartiment

2.i Structure du véhicule

Modalités d'évaluation des créances

- Remise bi-hebdomadaire du fichier de créances à la SAT (via sa société de gestion)
- Envoi du fichier par la SAT à la Banque de France
- Retour de la Banque de France à la SAT :

- avec la répartition en notionnel par CQS/Maturity bucket/Rate Type

- mise à jour quotidienne par la BdF permettant d'identifier les déficits de surcollatéralisation

	Taux Variable	Taux fixe					
		0-1 y	1-3 y	3-5 y	5-7 y	7-10 y	>10 y
CQS 1	10,0%	10,0%	17,5%	24,0%	29,0%	34,5%	44,5%
CQS 2	10,0%	10,0%	17,5%	24,0%	29,0%	34,5%	44,5%
CQS 3	17,5%	17,5%	34,0%	46,0%	51,0%	55,5%	64,5%
CQS 4	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Inéligible	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

- La SAT informe les établissements de la valorisation des créances (et appels de marge si nécessaire)

2.i Structure du véhicule

Gestion des risques

- Les détenteurs des titres disposent d'un double recours: sur la contrepartie principale et sur le portefeuille de créances sous-jacentes
- En cas de défaillance, un recouvreur de substitution devra être désigné
- Les compartiments sont ségrégués les uns des autres
- Le frais de fonctionnement de la SAT sont couverts par les actionnaires (6 mois de frais de fonctionnement avancés)
- Concernant les comptes espèces, demande en cours d'analyse pour que la Banque de France soit le détenteur des comptes

2.i Structure du véhicule

Contrôle des risques

- Pas un ABS, pas de *tranching*
- Transparence totale, évaluation prêt par prêt
- Créances éligibles aux opérations de l'Eurosystème uniquement

Collateralisation Standard

- Des actifs de haute qualité comme garantie uniquement
- Mobilisation simple via les systèmes de règlement de titres
- Collatéralisation domestique, transfrontière et interbancaire simplifiée

Dispositif simple

- Indépendance des agences (notation par BdF ou IRB)
- Pas de complexité spécifique
- Pas de spécificité nationale identifiée, répliquable hors de France

Titrisation des créances privées

1. Contexte et enjeux
2. Caractéristiques détaillées
 - i. Structure du véhicule
 - ii. Aspects juridiques
 - iii. Aspects réglementaires
3. Prochaines étapes
4. Questions

2.ii Organisme de Titrisation de Place – Aspects juridiques

Présentation des FCT & SAT

RAPPEL SUR LA TITRISATION – DISPOSITIONS DES ARTICLES L. 214-42-1 ET SUIVANTS DU CODE MONETAIRE ET FINANCIER (« COMOFI ») - Deux catégories d'organismes de titrisation (OT) existent:

1. Le fonds commun de titrisation (FCT)

- constitué sous la forme de « copropriété » de valeurs mobilières,
- non doté de la personnalité morale.

2. La société de titrisation (SAT)

- Bénéficie de la personnalité morale et de la qualité de résident au sens des conventions de non-double imposition l'autorisant à se prévaloir de ces conventions et d'éviter ainsi les doubles impositions dans l'éventualité où la SAT deviendrait propriétaire des créances sur des débiteurs étrangers.
- L' article L. 214-49 du Comofi prévoit que les sociétés de titrisation peuvent prendre la forme de société anonyme ou de société par actions simplifiée (exonération de certaines dispositions).

➔ PAS DE CHOIX DÉFINITIF A CE STADE, MAIS OPTION DE LA SAT PRIVILEGIEE JUSQU'À PRESENT

- Choix entre les deux organismes sera de fonction :
 - des régimes fiscaux – étude en cours
 - de la flexibilité dans la gouvernance

2.ii Organisme de Titrisation de Place – Aspects juridiques

Principales caractéristiques

1. Les organismes de titrisation bénéficient d'un régime d'exception en n'étant pas soumis au régime des procédures collectives

Les OT, y compris les sociétés de titrisation, ne peuvent faire l'objet d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire dans les conditions prévues au livre VI du code de commerce – « *bankruptcy remoteness* » (art. L. 214-48, III du Comofi).

2. Au sein d'un organisme de titrisation: possibilité de constituer des compartiments qui sont ségrégués – pas de mutualisation des actifs – pas de solidarité de place

- Un organisme de titrisation peut comporter deux ou plusieurs compartiments – L'objectif est que soit constitué un organisme dont chacun des compartiments acquerrait des créances auprès de chacun des groupes bancaires.
- Par dérogation à l'article 2285 du code civil et sauf stipulation contraire des documents constitutifs de l'organisme, les actifs d'un compartiment déterminé ne répondent que « *des dettes, engagements et obligations et ne bénéficient que des droits et actifs qui concernent ce compartiment* » : sauf à ce que son règlement général ou ses statuts, selon le cas, en disposent autrement, les créanciers et les sponsors de chaque compartiment sont assurés de l'étanchéité de chacun des compartiments et protégés contre toute action d'un créancier d'un autre compartiment à l'encontre du compartiment concerné.
 - En conséquence : pas de mutualisation des actifs des différents groupes bancaires – pas de solidarité de place en cas de défaillance d'un des compartiments

2.ii Organisme de Titrisation de Place – Aspects juridiques

les principaux acteurs

1. La société de gestion

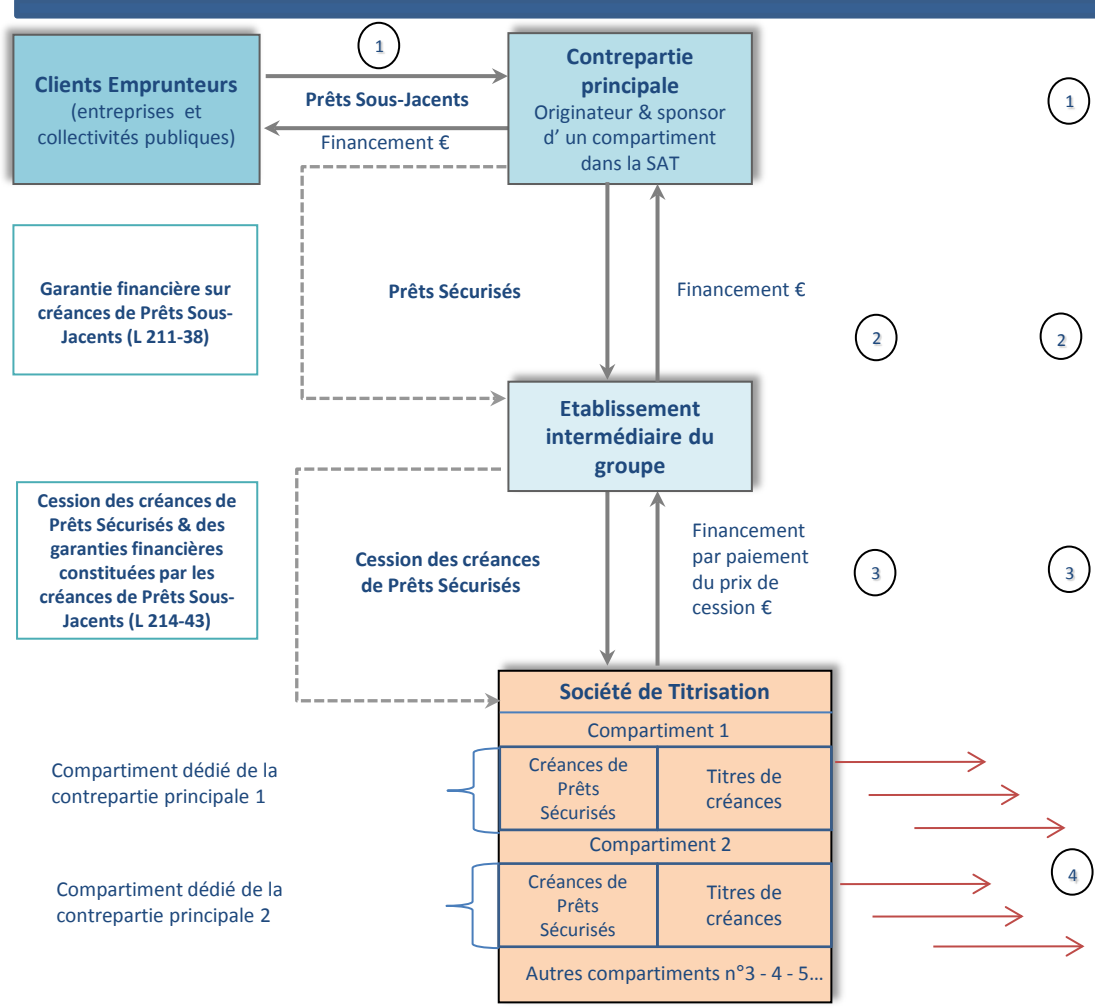
- La gestion des organismes de titrisation peut être assurée non seulement par les sociétés de gestion spécialisées dans la gestion d'OT, mais également par des sociétés de gestion de portefeuille.
- La société de gestion (i) gère l'OT (ii) est le représentant légal de l'organisme de titrisation à l'égard des tiers et dans toute action en justice, tant en demande qu'en défense (iii) veille à la régularité de la cession des créances et à la conformité de celles-ci aux déclarations et garanties émises par l'établissement originateur des créances dans le contrat de cession.
- Elle contrôle la bonne exécution du recouvrement par l'originateur ou, dans des cas plus exceptionnels, par l'établissement de crédit, tiers (entité spécialisée du groupe bancaire ou autre), mandaté à cet effet, et veille au respect de la convention de recouvrement.
- Larges pouvoirs de l'AMF pour attribuer, refuser ou retirer un agrément d'une société de gestion – De plus, la société de gestion agit sous le contrôle du dépositaire.

2. Le dépositaire

- Selon les articles L. 214-49-2 et L. 214-49-7, II, du Comofi, le dépositaire doit être « *un établissement de crédit établi dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen* » (+ quelques régimes spécifiques).
- Le dépositaire a en charge la conservation de la trésorerie et des créances.
- Le contrôle de la régularité des décisions de gestion de la société de gestion selon les modalités prévues par le règlement général de l'AMF.
- Le dépositaire n'étant plus dépositaire de l'ensemble des actifs, la possibilité de confier la conservation des créances au cédant ou à l'entité chargée du recouvrement, et sous la responsabilité de ces derniers, demeure.

2.ii Organisme de Titrisation de Place – Aspects juridiques

Schéma 1ère phase – financement des groupes bancaires



Prêts de la contrepartie principale, en tant qu'originateur, à ses clients emprunteurs (entreprises ou collectivités publiques) **[Prêts Sous-Jacents]** - Les contrats de Prêts Sous-Jacents sont directement accordés par la contrepartie principale et resteront à son bilan (maintien de la relation clientèle/simplification opérationnelle) - les créances de ces contrats de Prêts Sous-Jacents sont remises en pleine propriété à titre de garantie à la SAT en tant qu'accessoires des Prêts Sécurisés .

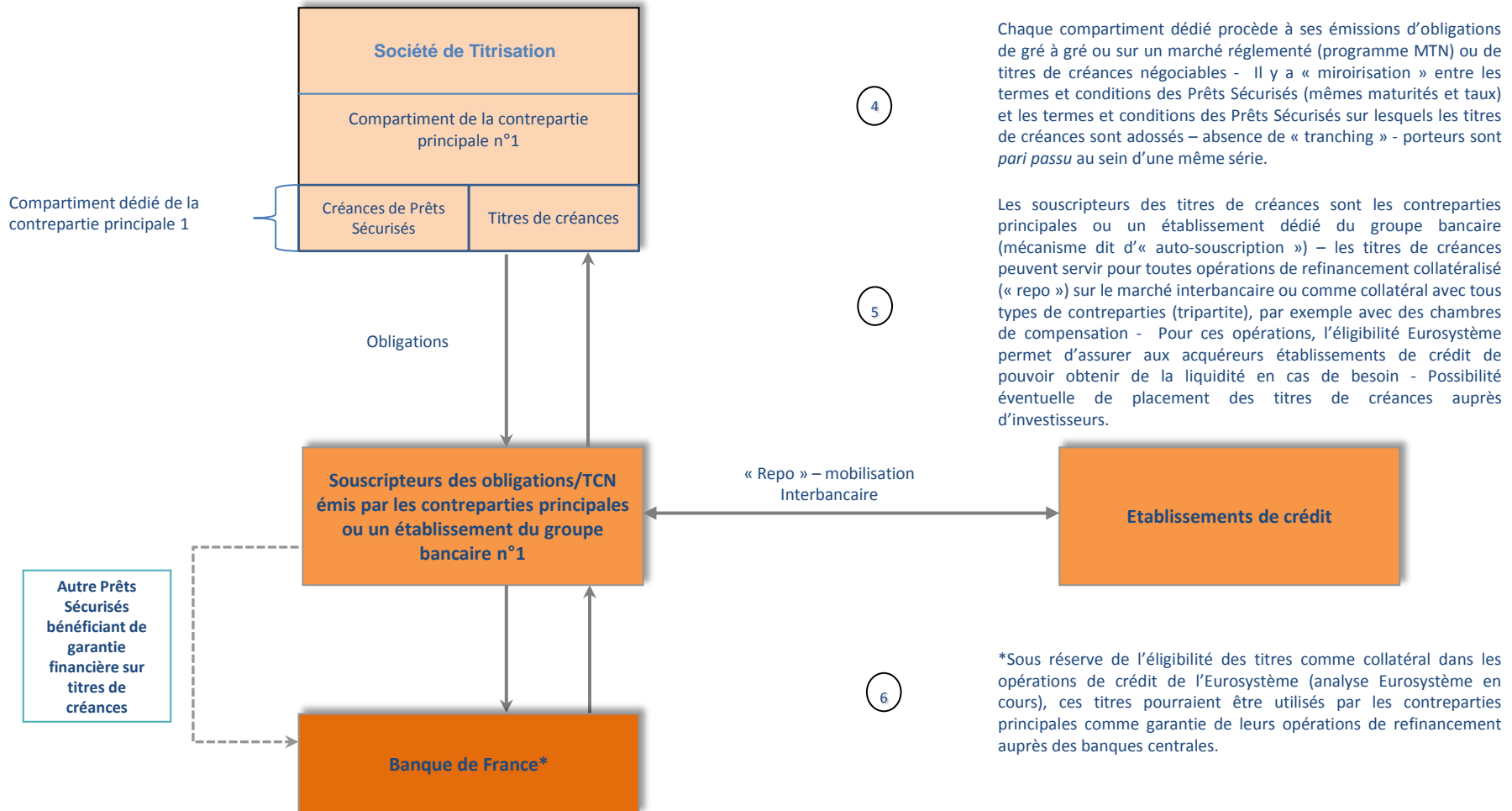
Prêts Sécurisés entre la contrepartie principale et un établissement intermédiaire du groupe **[Prêts Sécurisés]** - Les créances des Prêts Sécurisés sont cédées par l'établissement intermédiaire au compartiment de la SAT qui est dédié au groupe bancaire et dont il constitue l'actif – les obligations de l'emprunteur au titre des Prêts Sécurisés sont garantis par les créances de Prêts Sous-Jacents constituées sous forme de garanties financières par remise en pleine propriété à titre de garantie (L. 211-38 et ss Comofi).

Cessions (L. 214-43 Comofi) par l'établissement intermédiaire des créances de Prêts Collatéralisés au compartiment dédié du groupe bancaire dans la SAT – l'établissement intermédiaire est désintéressé par paiement du prix de cession des créances de Prêts Collatéralisés versé par la SAT et sort de la transaction – Le bénéfice des garanties financières, en tant qu'accessoires des Prêts Sécurisés, sont également transférées au compartiment de la SAT qui est dédié au groupe bancaire – A l'issue de ces cessions, un compartiment n°1 de la SAT a pour débiteur la contrepartie principale n°1 au titre des créances de Prêts Sécurisés et bénéficie des garanties financières constituées des créances des Prêts Sous-Jacents.

Chaque compartiment dédié procède à ses émissions de titres de créances.

2.ii Organisme de Titrisation de Place – Aspects juridiques

Schéma 2^{ème} phase - Emissions



Chaque compartiment dédié procède à ses émissions d'obligations de gré à gré ou sur un marché réglementé (programme MTN) ou de titres de créances négociables - Il y a « miroirisation » entre les termes et conditions des Prêts Sécurisés (mêmes maturités et taux) et les termes et conditions des Prêts Sécurisés sur lesquels les titres de créances sont adossés – absence de « tranching » - porteurs sont *pari passu* au sein d'une même série.

Les souscripteurs des titres de créances sont les contreparties principales ou un établissement dédié du groupe bancaire (mécanisme dit d'« auto-souscription ») – les titres de créances peuvent servir pour toutes opérations de refinancement collatéralisé (« repo ») sur le marché interbancaire ou comme collatéral avec tous types de contreparties (tripartite), par exemple avec des chambres de compensation - Pour ces opérations, l'éligibilité Eurosysteme permet d'assurer aux acquéreurs établissements de crédit de pouvoir obtenir de la liquidité en cas de besoin - Possibilité éventuelle de placement des titres de créances auprès d'investisseurs.

*Sous réserve de l'éligibilité des titres comme collatéral dans les opérations de crédit de l'Eurosysteme (analyse Eurosysteme en cours), ces titres pourraient être utilisés par les contreparties principales comme garantie de leurs opérations de refinancement auprès des banques centrales.

2.ii Organisme de Titrisation de Place – Aspects juridiques

Bilan simplifié d'un compartiment dédié

1. Hors cas de défaut de la contrepartie principale

Actif	Passif
Créances de Prêts Sécurisés intra-groupe (bénéfice des garanties financières avec remise en pleine propriété des créances de Prêts Sous-Jacents)	Titres de créances

2. En cas de défaut de la contrepartie principale

Actif	Passif
1-Créances de Prêts Sous-Jacents (exercice des garanties financières) 2-Créances de Prêts Sécurisés intra-groupe sur la contrepartie en cas de reliquat (double recours)	Titres de créances

2.ii Organisme de Titrisation de Place – Aspects juridiques

Cadre juridique des garanties financières

- ✓ Les obligations de l'emprunteur au titre des Prêts Sécurisés sont garantis par les créances de Prêts Sous-Jacents constituées sous forme de garanties financières par remise en pleine propriété à titre de garantie – les mécanismes de compensation et de garanties financières résultent de la Directive n° 2009/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 mai 2009 – elle constitue un texte majeur pour les marchés financiers notamment sur les opérations de dérivés (calcul d'un solde unique - netting - global netting) – la Directive a été transposée en droit français dans les articles L. 211-36 et suivants du Comofi – elle permet de lever les principaux obstacles pour l'exercice des garanties et le transfert des actifs qui sont collatéralisés.
- ✓ Le formalisme de constitution, d'opposabilité et d'exercice des garanties financières est extrêmement simplifié par rapport au droit commun des sûretés (attestation par écrit de « l'identification des biens et droits (...) de leur transfert, de la dépossession du constituant ou le contrôle par le bénéficiaire » : permet le « flagage » et « deflagage » des créances dans les systèmes IT de la contrepartie principale pour les créances de Prêts Sous-Jacents qui entrent ou sortent de l'assiette.
- ✓ « Résistance à la faillite » du constituant des garanties financières (contrepartie principale) par la création d'un régime d'exception au droit des procédures collectives en faveur de chaque compartiment dédié de la SAT (article L. 211-40 du Comofi) – application de la Directive 2001/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit en cas de procédures collectives à l'encontre d'une contrepartie principale (en général, pour la majorité des contreparties principales application du droit français des procédures collectives).

2.ii Organisme de Titrisation de Place – Aspects juridiques

Cadre juridique des garanties financières

- ✓ Conséquence de la « Résistance à la faillite » du constituant des garanties financières (contrepartie principale) par la création d'un régime d'exception au droit des procédures collectives en faveur de chaque compartiment dédié de la SAT (article L. 211-40 du Comofi) :
 - la constitution des garanties financières n'est pas sujette au risque de « nullité de la période suspecte » ;
 - les garanties financières peuvent être exercées par la société de gestion pour le compte du compartiment dédié après le jugement d'ouverture de la procédure collective à l'encontre de la contrepartie principale ;
 - les créances de Prêts Sous-Jacents ne peuvent faire l'objet de saisie par les créanciers de la contrepartie principale ou être considérées, par l'administrateur, comme faisant partie du bilan de la contrepartie principale.

- **Le recours aux garanties financières est un mécanisme tout aussi sûr juridiquement et considérablement plus simple d'un point de vue comptable, IT, opérationnel, relations clients que ne l'aurait été la cession en pleine propriété opposable (true sale).**

Titrisation des créances privées

1. Contexte et enjeux
2. Caractéristiques détaillées
 - i. Structure du véhicule
 - ii. Aspects juridiques
 - iii. Aspects réglementaires
3. Prochaines étapes
4. Questions

2.iii Aspects réglementaires

- La nature de l'activité et des titres émis
- Les aspects comptables
- Les aspects pruden­tiels
- Les informations à communiquer
- L'éligibilité en tant que support d'investissement pour les assureurs ou les fonds de placement

2.iii La nature de l'activité et des titres émis

- Dans la mesure où le véhicule est fondé sur le principe de transparence et qu'il est mono-tranche, il ne s'agit pas de titrisation au sens prudentiel du terme.
- Les titres émis seront dans un premier temps des obligations (ou des EMTN).
- L'émission de TCN impose en effet une notation d'agence. Toutefois, une modification réglementaire est à l'étude pour exempter de l'obligation de notation les TCN émis par ce véhicule.

2.iii Les aspects comptables

- **Consolidation :**

Normes IFRS 10/11/12 et IAS 27/28 en vigueur en 2014

- l'entité consolidante détient le contrôle sur l'entité consolidée
- les conditions de contrôle du groupe bancaire sur son compartiment semblent réunies

- **Valorisation :**

Les titres émis par la SAT devront être comptabilisés chez le souscripteur en fonction de l'intention de gestion :

- vocation à être conservés : titres d'investissement (valorisé au coût amorti)
 - vocation à être cédés : titres de placement ou de transaction (référence à la valeur de marché).
-

2.iii Les aspects prudentsiels

- Pour la contrepartie principale
 - pas d'exigence de fonds propres (il ne peut y avoir de risque de crédit sur soi-même)
 - utilisation comme collatéral dans le cadre d'un Repo : traitement usuel des opérations de pension
- Pour le prêteur en repo
 - bénéficie d'une sureté constituée par le titre émis par la SAT
- Pour une banque tierce achetant les titres émis par la SAT
 - il s'agira d'un investissement dans un OPC
 - peut être pondéré par transparence, soit 20% si la contrepartie principale est un établissement français

2.iii Les informations à communiquer

- Règles d'établissement des comptes :
 - Des comptes annuels établis pour chaque compartiment
 - Les dispositions en cours de refonte au niveau de l'Autorité des normes comptables
- Reporting
 - SURFI/FINREP : pas d'information spécifique à fournir dans la mesure où le prêt intragroupe est consolidé
 - COREP :
 - le prêt intragroupe étant cédé à la SAT, pas de reporting
 - dans le reporting du ratio de solvabilité, les banques doivent déclarer les titres de la SAT souscrits sur base individuelle mais pas sur base consolidée

2.iii L'éligibilité en tant que support d'investissement

- Pour les compagnies d'assurance :
 - Critères existants: éligibilité des titres admis en couverture des engagements techniques selon des critères de liquidité et de négociation sur un marché réglementé
 - Évolutions en cours: ce traitement est en cours de révision par le Trésor qui souhaite favoriser le financement via des véhicules de titrisation

- Pour les OPCVM :
 - Critères existants: les titres sont éligibles s'ils sont suffisamment liquides, négociables et valorisables
 - Évolutions en cours: dans le cadre de la transposition de la directive AIFM, discussions en cours (ESMA) sur d'éventuelles exemptions pour les véhicules de titrisation

Titrisation des créances privées

1. Contexte et enjeux
2. Caractéristiques détaillées
 - i. Structure du véhicule
 - ii. Aspects juridiques
 - iii. Aspects réglementaires
3. Prochaines étapes
4. Questions

3. Prochaines étapes

Une étape déterminante

Les appels d'offres pour la sélection

Du cabinet
d'avocats

De la société
de gestion

Du dépositaire

Du CAC

- Lancement imminent de la procédure d'appel d'offres
- Un « Groupe de travail » pour le suivi des AO

3. Prochaines étapes

- La procédure d'appels d'offres à lancer au 5 juillet:
 - Réception des questions écrites des éventuels candidats jusqu'au 19 juillet
 - Session(s) de questions/réponses avec le « Groupe de travail » entre le 22 et le 31 juillet
 - Réponses aux appels d'offres attendues pour le 19 août
 - Organisation d'une réunion avec chaque candidat début septembre
 - Sélection des prestataires 1^{ère} quinzaine de septembre
 - Constitution de la société avant fin 2013
-

3. Prochaines étapes

Répartition des frais

- Règlement par l'ensemble des participants
- Répartition proportionnelle à l'encours des compartiments
- Lissage *ex post* de la répartition initiale en fonction de l'arrivée de nouveaux entrants

3. Prochaines étapes

- L'ensemble des établissements concernés invités à participer
 - Les contreparties aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème se refinançant auprès de la Banque de France
 - Les établissements potentiellement éligibles au statut de contrepartie aux opérations de politique monétaire
 - Au sein de chaque groupe, le dispositif bénéficiera directement ou indirectement à l'ensemble des entités/filiales pouvant apporter des créances
- Les établissements souhaitant participer sont invités à manifester leur intérêt avant le 5 juillet

3. Prochaines étapes

- Une participation aux appels d'offres impliquant
 - une participation au « Groupe de Travail » (via les associations par mandat)
 - la prise en charge des honoraires et commissions pour la mise en place effective du projet*
- La sélection des prestataires s'effectuera
 - par les établissements ayant participé aux appels d'offres et s'étant engagés à constituer la société et à prendre en charge les coûts
 - sur la base de critères de choix objectifs (coûts et expérience)

* Dès lors que les coûts seront en conformité avec ceux habituellement pratiqués par les prestataires pour la constitution d'organismes de titrisation

Titrisation des créances privées

Questions ?