

PROJET PILOTE SUR LA LOCATION-ACQUISITION

**QUESTIONS SOULEVÉES À LA SUITE DE LA
PRÉSENTATION D'EXPOSÉS
AUX AGENCES D'ÉVALUATION DU CRÉDIT**

RAPPORT FINAL

Préparé par : Aon Structured Finance Services

Août 2000

Résultats des exposés présentés aux agences d'évaluation du crédit sur le thème

« Examen des besoins des agences canadiennes d'évaluation du crédit aux fins d'inclusion des contrats de location-acquisition garantis en vertu de la LCFPE dans les instruments de titrisation »

INTRODUCTION

Industrie Canada (« IC ») et Aon Structured Finance Services (« ASF ») ont présenté des exposés à Dominion Bond Rating Services (« DBRS ») et à la Société canadienne d'évaluation du crédit (« CBRS ») le 20 juillet 2000 pour expliquer dans les grandes lignes le Programme de location-acquisition d'IC et pour obtenir des agences d'évaluation du crédit confirmation que les contrats de location-acquisition garantis en vertu du Programme de location-acquisition seraient admissibles dans le cadre des opérations de titrisation. Le présent rapport met en évidence les questions soulevées par ces discussions et propose des solutions appropriées pour aller de l'avant.

Les exposés présentés aux agences d'évaluation du crédit faisaient partie intégrante du processus d'élaboration du Programme de location-acquisition, car ces agences jouent un rôle important dans les opérations de titrisation. Les agences d'évaluation du crédit examinent tous les aspects des opérations de titrisation, y compris l'admissibilité des actifs devant être alloués à la réserve de titrisation. Si elles concluent que les contrats garantis en vertu de la Loi sur le financement des petites entreprises du Canada (« LFPEC ») ne sont pas admissibles dans le cadre des opérations de titrisation, l'intérêt de certains prêteurs à l'égard du programme s'en trouverait amoindri, puisqu'une de leurs sources de financement traditionnelles leur serait inaccessible.

Les exposés ont été très bien accueillis, et les agences d'évaluation du crédit ont indiqué que des contrats pourraient être compris dans un programme de titrisation, à certaines conditions. Plusieurs questions ont été soulevées, et il faut y trouver réponse avant que les agences d'évaluation du crédit puissent se prononcer sans équivoque sur la

proposition. Ces questions sont énoncées dans le présent rapport, accompagnées des solutions suggérées.

Il est déjà possible d'inclure certains contrats de location-acquisition garantis en vertu de la LFPEC dans une opération, suivant les principes qui ont permis d'inclure certains prêts consentis en vertu de la Loi sur les prêts aux petites entreprises (« LPPE ») ou de la LFPEC dans des opérations de titrisation. Ces prêts ont été inscrits dans des groupes d'actifs titrisés, parce qu'ils en forment une très petite portion. Lors des deux exposés, les participants s'accordaient dans une certaine mesure pour dire que cette justification pourrait s'appliquer à un petit nombre de contrats établis en vertu de la LFPEC. Autrement dit, l'inclusion de ces contrats pourrait être autorisée à titre exceptionnel, ce qui ne règle pas les problèmes fondamentaux du programme.

Quelqu'un a mentionné que si un prêteur voulait intégrer un nombre assez important de contrats consentis en vertu de la LFPEC dans un groupe d'actifs titrisés, il faudrait régler certaines questions structurales, c'est-à-dire déterminer les niveaux d'amélioration du crédit. Diverses questions doivent donc être réglées pour que la majorité des contrats établis en vertu de la LFPEC soient admissibles dans le cadre d'opérations de titrisation.

Les principaux problèmes soulevés lors des exposés aux agences d'évaluation du crédit ainsi que les solutions recommandées par ASF sont esquissés ci-après.

QUESTIONS SOULEVÉES PAR LES AGENCES D'ÉVALUATION DU CRÉDIT ET SOLUTIONS PROPOSÉES

Les exposés présentés à DBRS et à CBRS mettaient l'accent sur les paramètres et les contraintes du Programme de location-acquisition. L'objectif consistait à décrire le fonctionnement du programme et les diverses contraintes, pour tenter d'expliquer les obstacles auxquels une entité à vocation spéciale (« EVS ») pourrait se heurter si elle présentait une réclamation visant des contrats impayés. Le programme en est encore à l'étape de la définition, et certains de ses paramètres n'étaient pas encore fixés au moment où les exposés ont été présentés.

Les exposés ont permis de dégager deux grandes questions ainsi que quelques besoins secondaires en matière d'information et de précision sur certains paramètres, lorsqu'ils seront fixés. Ces questions sont mentionnées ci-après :

- 1) Carence de données historiques, en raison de la nouveauté du programme
- 2) Restrictions possibles des paiements aux entités à vocation spéciale (« EVS »)
 - a) Inadmissibilité à la garantie
 - b) Règle des 90/50/10
- 3) Divers

Les questions sont exposées plus en détail ci-après.

1) **Carence de données historiques**

Les deux agences d'évaluation du crédit ont indiqué que leur principale préoccupation portait sur l'absence de données historiques au sujet du programme. Elles ont laissé entendre que sans données historiques il était impossible d'évaluer le rendement des contrats.

Les agences d'évaluation du crédit ont signalé que les preneurs à bail participant au programme seraient de jeunes entreprises n'ayant pas de très longs antécédents financiers. Nombre de ces entreprises seraient normalement inadmissibles à un prêt sans garantie accordé en vertu de la LFPEC. Cette hypothèse est valable, mais le programme a pour raison d'être de permettre à des entreprises jeunes mais ayant des antécédents financiers satisfaisants d'avoir accès à un crédit-bail qui leur serait normalement refusé en raison de leur âge. Cela est conforme aux buts du programme fondamental, c.-à-d. l'effet d'accroissement.

IC a proposé d'utiliser certaines données historiques provenant du programme actuel de prêts pour compenser l'absence de données historiques du programme de location-acquisition. Les agences d'évaluation du crédit ont convenu que ces données seraient relativement utiles, car le programme de prêts existe depuis presque 30 ans. Nombre des emprunteurs actuels ont les mêmes caractéristiques que les preneurs à bail visés par le programme de location-acquisition. Ces entreprises emprunteraient auprès d'organisations de taille modeste ou moyenne pour acquérir de l'équipement neuf. Selon les estimations, la nature du risque que posent ces emprunteurs présentera des similitudes avec celle du risque prévu dans le cadre du programme de location-acquisition proposé. Par conséquent, les données sur la nature du risque pourraient, dans une certaine mesure, être utiles aux agences d'évaluation du crédit pour établir des projections relativement aux pertes du programme de location-acquisition.

L'information sur les pertes passées comprendrait les renseignements suivants :

- Emprunts visant uniquement l'achat de nouvel équipement.
- Relations avec les prêteurs de taille modeste ou moyenne, c.-à-d. autres que les banques à charte.

Solutions

Industrie Canada procède actuellement à l'examen de ses systèmes d'information pour déterminer s'il est facile de réunir ces données sous la forme requise. Si tel n'est pas le cas, IC devra déterminer quelle information est disponible et en quoi cette information peut combler les besoins des agences d'évaluation du crédit. Pour ce faire, il faudra sans doute entretenir un dialogue avec les agences d'évaluation du crédit, pour veiller à ce que l'information fournie permette d'établir certaines analogies avec le programme de location-acquisition.

2) **Restrictions éventuelles touchant les paiements à l'entité à vocation spéciale**

Toute restriction de la capacité de l'EVS à se faire rembourser les actifs dont elle est propriétaire inquiète fort les agences d'évaluation du crédit. Deux contraintes ont été repérées pendant les exposés, et de l'information supplémentaire est nécessaire pour donner aux agences d'évaluation du crédit l'assurance que ces problèmes constituent un risque vraiment très négligeable. Il deviendrait alors fort probable que les contrats garantis en vertu de la LFPEC soient admis dans les groupes de titrisation.

a) **Inadmissibilité de garantie**

Les agences d'évaluation du crédit veulent qu'une garantie aussi complète que possible protège l'EVS. Elles s'inquiètent de ce que la garantie proposée ne soit annulée pour une raison quelconque, laissant un bail titrisé sans garantie gouvernementale.

La garantie accordée en vertu de la LFPEC dans le cas du programme de prêts de base peut être annulée pour diverses raisons allant du non-paiement des droits au fait qu'un prêt a été accordé en fonction d'actifs inadmissibles.

Pour ce qui est du non-paiement des droits, les consultations tenues auprès des intervenants ont abouti à la recommandation que le paiement de tous les droits soit exigé au départ, pour éliminer le fardeau administratif et ce motif d'annulation de la garantie. Les préoccupations des agences d'évaluation du crédit à cet égard devraient donc être tout à fait calmées.

Nombre des autres raisons pour lesquelles la garantie peut être annulée découlent d'erreurs administratives commises par les prêteurs et qui ne peuvent être corrigées. Le personnel d'IC étudie actuellement les erreurs de ce type pour déterminer leur fréquence.

Il peut y avoir d'autres raisons pour lesquelles la garantie s'annule, et ces raisons devront aussi faire l'objet d'un examen pour montrer aux agences d'évaluation du crédit que la garantie ne risque généralement pas d'être annulée. De la sorte, l'inquiétude que le programme crée chez les agences d'évaluation du crédit devrait être calmée.

Solutions

Les fonctionnaires d'IC examinent les diverses raisons pour lesquelles une garantie peut être annulée dans le cadre du programme de base et tentent de prédire si ces problèmes surgiront dans le cadre du programme de locations-acquisition. Si possible, des changements seront apportés au nouveau programme, afin de réduire la fréquence des erreurs attribuables au client.

Lorsque l'analyse des motifs d'annulation de garantie sera terminée, les résultats en seront examinés en fonction du nouveau programme de

location-acquisition et communiqués aux agences d'évaluation du crédit, pour leur montrer la faible probabilité d'une telle annulation dans le cas des contrats garantis en vertu de la LFPEC et ayant été titrisés.

b) **Règle des 90/50/10**

IC effectue un calcul pour chaque période du programme de prêts (cinq ans), afin de limiter le passif éventuel du gouvernement relativement aux ententes de partage des pertes conclues avec chaque prêteur. Dans le cadre du programme actuel de prêts, le calcul suivant est effectué constamment pour déterminer le passif éventuel maximal du gouvernement auprès de chaque prêteur. La formule permet d'additionner 90 % de la première tranche de 250 000 \$ des prêts, 50 % de la tranche de 250 000 \$ suivante et 10 % du total de tous les autres prêts consentis au cours d'une période donnée, pour chaque prêteur, afin de déterminer le montant maximal des sommes que le gouvernement devrait payer à chaque prêteur. C'est ce que l'on appelle la règle des 90/50/10, et le concept s'appliquera au programme de location-acquisition et aux divers prêteurs.

Le concept ne semblait pas créer de difficultés aux agences d'évaluation du crédit, mais toute deux voulaient mieux comprendre de quelle façon la règle s'appliquerait et quel en serait l'incidence sur le nouveau programme. Évidemment, elles s'inquiétaient de tout aspect susceptible de limiter la probabilité qu'un prêteur (et par conséquent une EVS, pour les contrats titrisés) soit remboursé en cas de réclamation.

Les fondements théoriques de la règle ont été expliqués, car la limite concrète pour les deux premiers éléments du calcul, c'est-à-dire 90 % et 50 %, n'est pas encore atteinte. Des chiffres donnés à titre d'exemple lors d'une séance de consultation des intervenants qui s'est déroulée le 18 juillet 2000 ont été fortement contestés par les participants, qui voulaient que la limite soit la même que pour le programme de base. Par conséquent, l'effet éventuel sur le programme de location-acquisition, que les prêts soient titrisés ou non, ne sera connu que lorsque les limites à utiliser pour les calculs seront fixées.

Industrie Canada tente actuellement d'équilibrer les besoins du milieu de la location-acquisition et les réalités de leur cadre financier. Il reste encore à déterminer les limites qui conviennent à ces segments de la règle, et le projet pourrait ne faire aucun progrès en ce qui touche la titrisation tant que la question n'aura pas été réglée.

Solution

Les limites qui s'appliqueront à ces deux niveaux doivent être fixées pour qu'il soit possible d'en définir l'incidence sur le programme. Quand elles l'auront été, leur effet éventuel sur tout programme de titrisation devrait être expliqué aux agences d'évaluation du crédit, en fonction des contrats titrisés consentis en vertu de la LFPEC.

3) **Divers**

Il reste un certain nombre de paramètres de programme à définir pour qu'il soit possible d'en déterminer les effets sur la titrisation.

Une des questions soulevées avait trait à la façon dont la garantie en vertu de la LFPEC serait assignée ou transférée à l'EVS, en cas de titrisation d'un contrat garanti. Le processus de paiement des réclamations de l'EVS a en outre été discuté. Greg Nelson, de DBRS, souhaite que le paiement des réclamations visant les contrats garantis en vertu de la LFPEC et vendus à l'EVS soit établi au nom de l'EVS et non pas à celui de l'émetteur ou de son agent.

Solution

Tous les paramètres de programme doivent être établis pour qu'il soit possible de donner aux agences d'évaluation du crédit une idée exacte de la situation. Par ailleurs, les diverses questions juridiques qui se rapportent à la définition d'EVS en tant que prêteur admissible et à la méthode de paiement des réclamations doivent être établies pour qu'il soit possible de bien comprendre toutes les répercussions du programme. Lorsque ce travail aura été effectué, les agences d'évaluation du crédit devraient être informées des résultats.

SOMMAIRE

Les exposés présentés aux agences d'évaluation du crédit ont été utiles. Premièrement, ils ont permis à IC d'expliquer ce que le programme de location-acquisition tentait de faire et pourquoi il importait que le programme se prête à la titrisation. Deuxièmement, ils ont permis de dégager des questions qu'IC doit régler en matière de titrisation pour que les contrats garantis en vertu de la LFPEC puissent être titrisés à grande échelle. Finalement, ils ont démontré aux intervenants de l'industrie du crédit-bail qu'IC cherchait à mettre sur pied un programme qui répondrait à leurs besoins, y compris en matière de titrisation.

Le projet pilote de location-acquisition est en mouvance, et plusieurs problèmes et paramètres restent à régler. Le processus de consultation des dernières semaines, y compris les exposés présentés aux agences d'évaluation du crédit, a beaucoup contribué à préciser ces paramètres et à confirmer l'intérêt à l'égard de ce nouveau produit. La capacité des prêteurs de titriser un nombre considérable de ces contrats n'a pas été confirmée. Les exposés présentés aux agences d'évaluation du crédit ont mis en relief des préoccupations valables au sujet du programme, et l'on s'efforce actuellement d'y répondre.

La principale question découlant des consultations tient au fait qu'il n'existe pas encore de données historiques au sujet du nouveau programme et qu'il est donc impossible de

procéder à une analyse des données. Les données anecdotiques provenant du programme de prêts sont utiles, mais elles ne permettent pas une comparaison vraiment satisfaisante. Le fait que certains contrats seront titrisés est encourageant, mais le nombre de contrats disponibles dans les divers programmes ne pourra pas augmenter tant que des données historiques positives ne seront pas disponibles. Il s'agit donc de déterminer combien de contrats garantis en vertu de la LFPEC peuvent être admis au sein d'un programme de titrisation pour l'instant. Les prêteurs détermineront probablement la réponse à cette question à la suite de négociations avec les agences d'évaluation du crédit. Ce processus pourrait influencer sur la structure de la titrisation car les conditions, c'est-à-dire le niveau d'amélioration du crédit, pourraient être modifiées.

Parmi les autres questions dégagées à l'occasion des exposés, mentionnons les restrictions d'admissibilité de la garantie, qui pourraient entraîner l'annulation de la garantie et peut-être influencer sur la règle des 90/50/10 pour le paiement aux prêteurs et à l'EVS. IC examine actuellement les deux questions afin de déterminer quels changements ou améliorations peuvent être apportés au programme pour atténuer ou éliminer les préoccupations des agences d'évaluation du crédit.

Quand les paramètres du programme auront été fixés et que les questions soulevées par les agences d'évaluation du crédit auront été réglées à l'interne, l'information sur le programme sous sa forme définitive et les réponses aux questions des agences d'évaluation du crédit seront communiqués à celles-ci. Le processus concret nécessitera sans doute un dialogue continu avec les agences d'évaluation du crédit pour veiller à ce que leurs besoins en matière d'information soient adéquatement satisfaits et à ce que leurs questions trouvent réponse. Il s'agit de communiquer un maximum d'information pour faciliter l'inclusion à plus grande échelle des contrats garantis en vertu de la LFPEC dans les opérations de titrisation.

Le test véritable du programme pour ce qui est de la titrisation se présentera fort probablement lorsqu'un prêteur proposera de titriser un nouveau groupe d'actifs comprenant un bon nombre de contrats garantis en vertu de la LFPEC. Ce projet pourrait déclencher des négociations entre le prêteur et les agences d'évaluation du crédit au sujet de plusieurs questions et permettrait de définir un cadre de travail permanent pour la titrisation de ces types de contrats. Les questions toucheront notamment le niveau d'amélioration du crédit nécessaire ainsi que le nombre de prêts garantis en vertu de la LFPEC qui pourront être versés à un groupe d'actifs titrisés.

Le programme de location-acquisition suscite beaucoup d'intérêt, comme le prouve le nombre de représentants de TD Securities et de la Division des marchés mondiaux de la CIBC ayant participé aux séances de consultation des membres de l'Association canadienne de financement et de location. Il semble que le milieu soit tout à fait disposé à trouver des solutions qui rendront le programme acceptable à toutes les sociétés de crédit-bail. Certaines propositions intéressantes ont été présentées lors de cette réunion consultative, et IC doit les étudier en fonction de ses contraintes politiques et financières pour déterminer la voie à suivre. Entre temps, le programme prend forme et devrait atteindre son but. L'objectif qui consistait à créer un programme répondant aux impératifs de la titrisation est atteint, mais la proportion des contrats admissibles à la titrisation ne sera établie que lorsqu'une transaction sera présentée aux agences d'évaluation du crédit aux fins d'examen.

RECOMMANDATIONS

Industrie Canada doit régler un certain nombre de questions pour qu'un maximum de contrats garantis en vertu de la LFPEC puissent être titrisés si un prêteur en décidait ainsi. ASF propose qu'IC adopte l'approche suivante à cet égard :

- Adapter les systèmes d'information d'IC pour recueillir le type de données que les agences d'évaluation du crédit voudront examiner, et plus précisément :
 - les volumes annuels et les pertes dans le portefeuille du programme de location-acquisition;
 - les volumes annuels et les pertes du programme de base, où l'actif est composé d'équipement neuf et le prêteur est un organisme de taille modeste ou moyenne. La communication de cette information sera moins cruciale quand nous disposerons de données historiques sur le programme des prêts.
- Entretenir un dialogue avec les agences d'évaluation du crédit au sujet du rendement annuel du programme dans les secteurs suivants :
 - données historiques (voir ci-dessus);
 - nombre de réclamations des prêteurs jugées inadmissibles et raisons du refus;
 - résultats de la règle 90/50/10 et nombre de prêteurs, le cas échéant, ayant dépassé la limite supérieure et, en conséquence, s'étant vu refuser le paiement d'une réclamation;
 - changements ou modifications apportés au programme et susceptibles de se répercuter sur la capacité du prêteurs de titriser des contrats garantis en vertu de la LFPEC.
- En permanence, effectuer des sondages auprès des prêteurs qui utilisent la titrisation pour déterminer leur succès relativement à l'augmentation du nombre de contrats garantis en vertu de la LFPEC qui ont été intégrés à des groupes d'actifs titrisés et pour déterminer quels changements, le cas échéant, devraient être apportés au programme.

Renseignements au sujet du présent rapport :

Stephen McCrory
Directeur administratif
Aon Structured Finance Services

Tél. : 416-979-3300