

A.A.A (Arzu Advanced Advisory)

Arzu YILMAZ

arzuyilmaz@arzuaaa.com

**RELANCE DE LA TITRISATION:
LEVIER DE FINANCEMENT ET RESSOURCE STRATEGIQUE AU
SERVICE DE L'UNION DE L'EPARGNE ET DE L'INVESTISSEMENT**

PETIT DEJEUNER AFGAP: 17 AVRIL 2025

LA TITRISATION: LES ENJEUX

MECANISME DE LA TITRISATION

LE MARCHE EUROPEEN DE LA TITRISATION

LES PRINCIPAUX FORMAT DE TITRISATION

PERSPECTIVES D'AVENIR DE LA TITRISATION

LA TITRISATION: LES ENJEUX



La titrisation est un mécanisme par lequel une banque regroupe un ensemble de créances (comme des prêts hypothécaires, des crédits à la consommation ou des prêts auto) et les cède à une entité ad hoc, appelée véhicule de titrisation FCT ou SPV (Special Purpose Vehicle). Ce SPV émet alors des titres financiers sur les marchés, adossés à ces créances.



Dans le cadre d'une opération RMBS, le FCT va émettre des parts sur le marché, souscrits par des investisseurs ou auto-souscrites par l'Originateur.

Dans le cas d'une auto-souscription, l'originateur aura transformé des actifs illiquides (les prêts) en actifs liquides (des parts de RMBS notées).

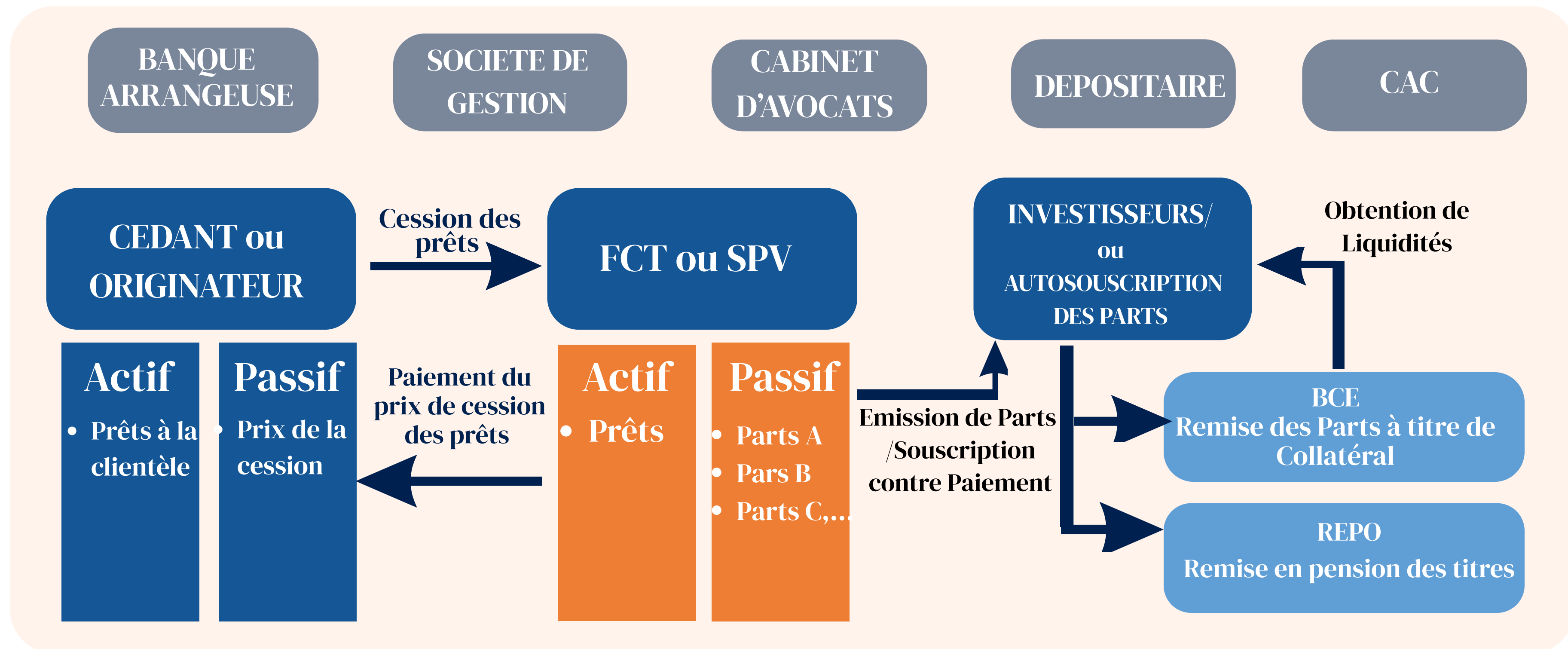
Le transfert de risque est souvent structuré en plusieurs tranches de risque, selon la priorité de paiement : Tranche senior (faible risque, priorité de paiement) ou Parts A

- Tranche mezzanine (risque moyen) ou Parts B
- Tranche equity (haut risque, payé en dernier)

Cette opération permet notamment à la banque :

- sécuriser son besoin de liquidité/nouveau canal de refinancement,
- de réduire ses exigences en fonds propres, et
- de lever du financement sur du LT

MECANISME DE LA TITRISATION



MECANISME DE LA TITRISATION

Capital Structure du FCT

taux de
performance
des prêts

Type de prêts
type de clients

Type de
garantie

Niveau de
Recouvrement

Seasoning ou
maturité des
prêts

La solidité de
l'Originateur /
Servicer

Compte CAS/
SDA + schéma
des flux

Liquidity
Reserve/Commingling
Reserve

LTV/DTI/ LTI

Data/ Audit

Couverture
risque de taux
du FCT

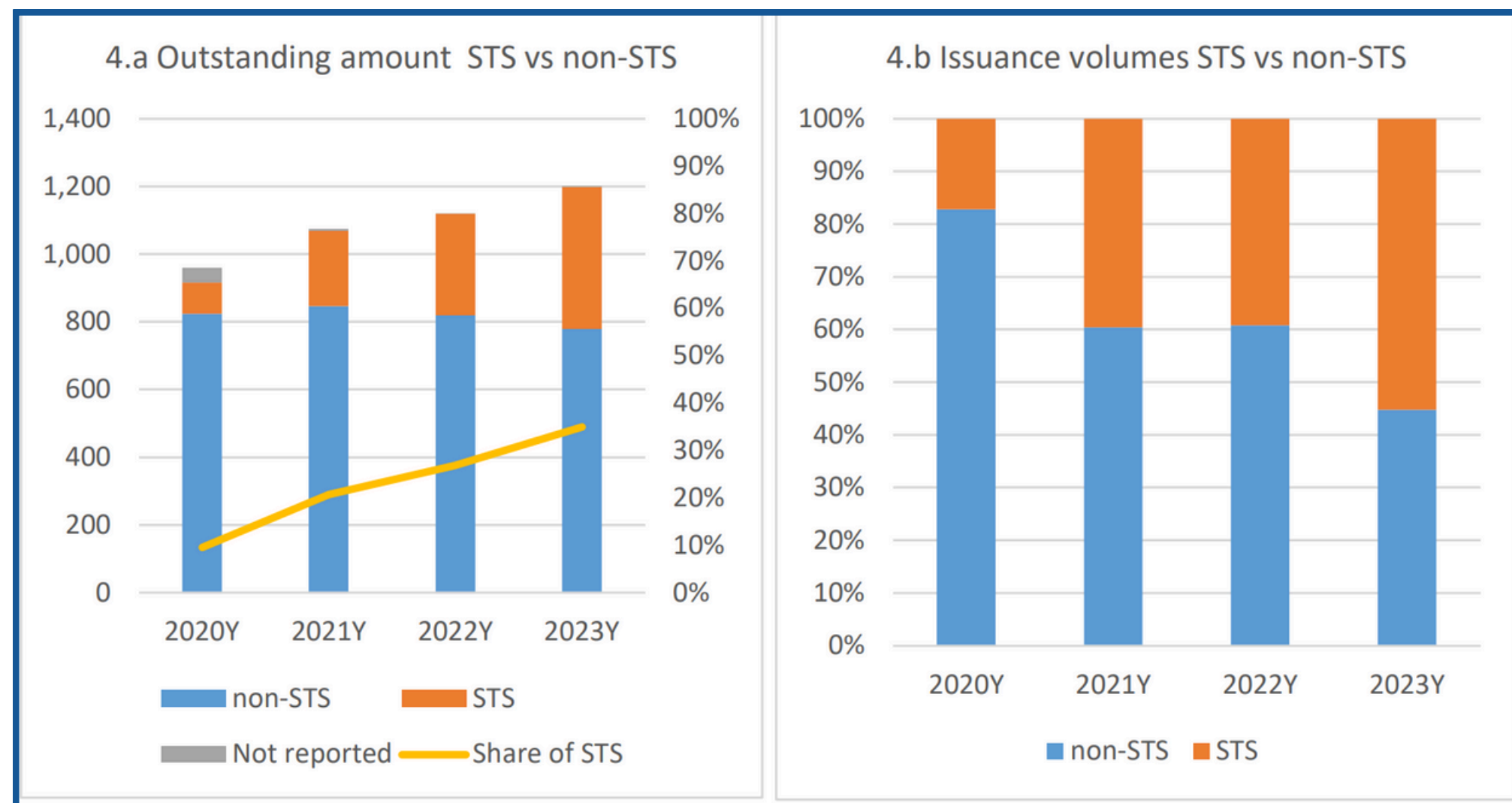
Remboursement
Anticipé

Capital Structure du FCT

Assets	Liabilities
Home Loan Receivables ¹ 100%	Class A [92]%
	Class B [3]%
	Class C [5]%

¹ To be randomly selected from the provisional pool

LE MARCHE EUROPEEN DE LA TITRISATION



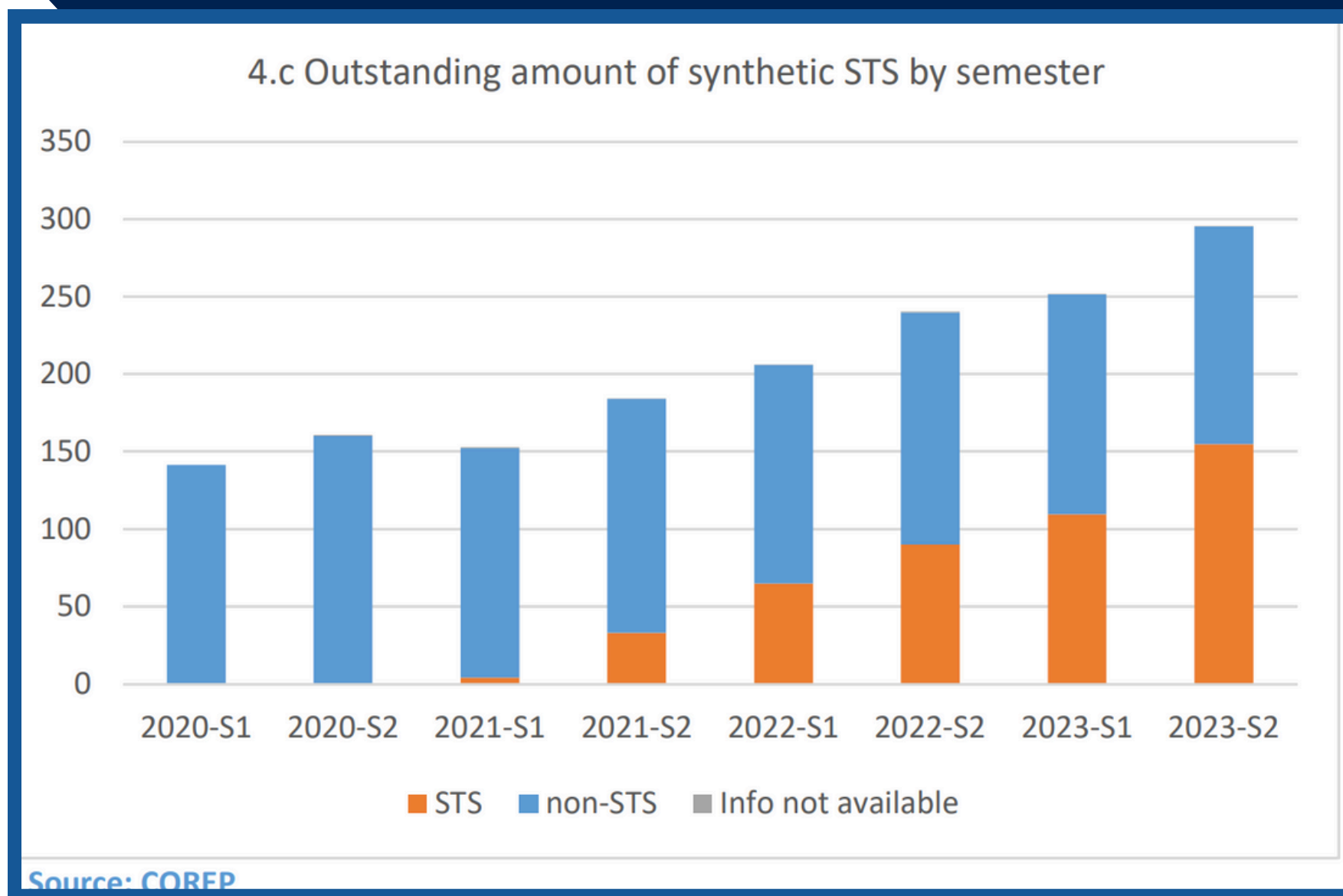
Le marché de la titrisation dans l'UE reste modeste comparé à d'autres juridictions (notamment les États-Unis).

Une hausse modérée des émissions a été observée entre 2020 et 2023, freinée par le COVID et la lente mise en place des normes.

Les titrisations synthétiques (non traditionnelles, souvent à des fins de gestion de capital) ont crû rapidement, représentant 53 % du total en 2022.

Le marché STS (Simple, Transparent et Standardisé) a progressé, représentant 35 % du marché en 2023, avec une forte concentration géographique (Allemagne, France, Pays-Bas...).

LE MARCHE EUROPEEN DE LA TITRISATION



Le marché des titrisations STS dans l'Union européenne reste fortement concentré dans un nombre limité de pays.

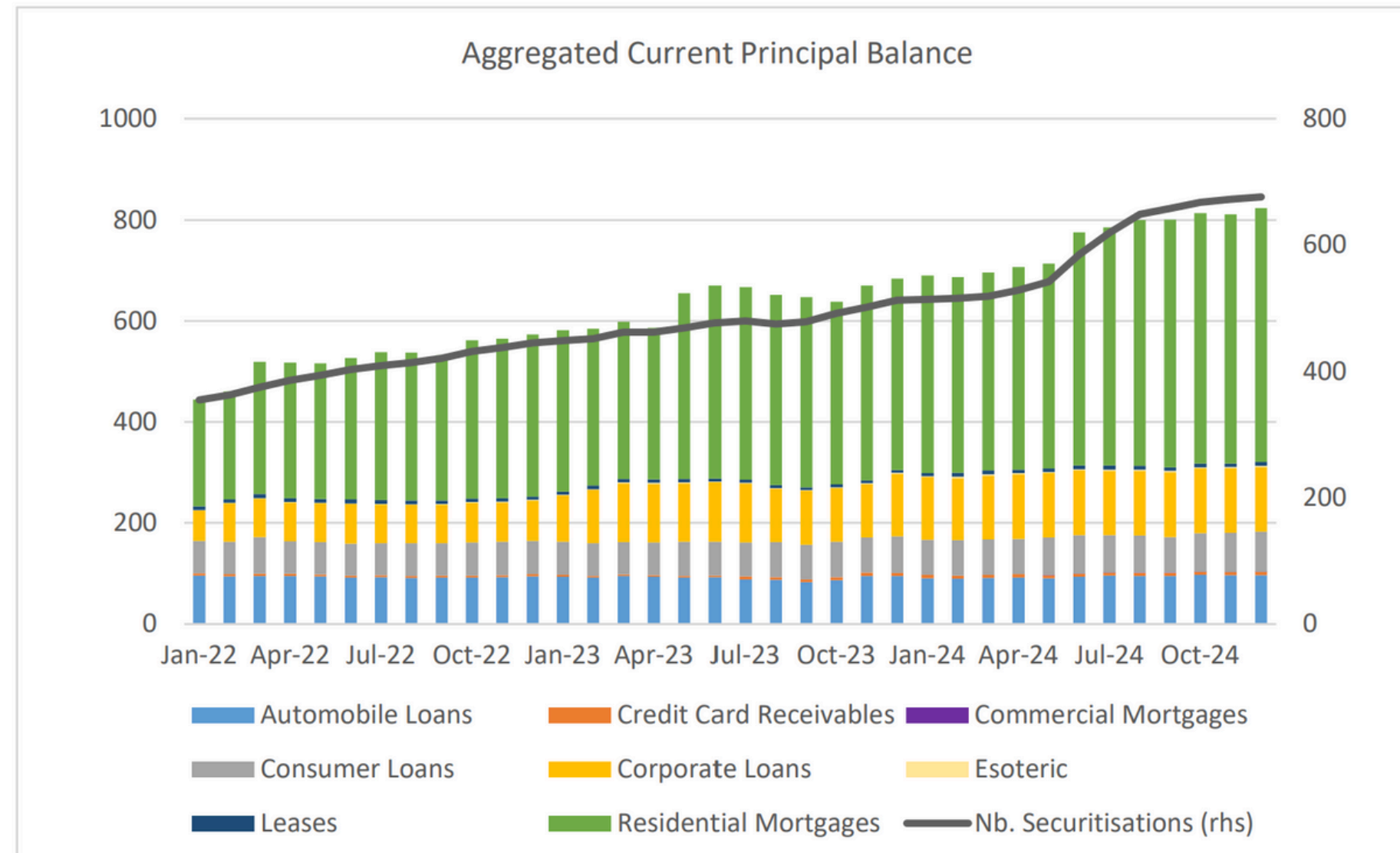
Cette concentration est également confirmée par la localisation géographique des actifs sous-jacents, où près de 90 % des titrisations STS publiques sont principalement émises dans cinq États membres, l'Allemagne détenant la part la plus élevée (25 %).

En février 2025, en se basant sur le pays de l'initiateur, les montants de titrisations STS publiques étaient approximativement les suivants :

- Allemagne : 62 milliards d'euros,**
- Pays-Bas : 55 milliards d'euros,**
- France : 43 milliards d'euros,**
- Espagne : 31 milliards d'euros,**
- Italie : 28 milliards d'euros**

LE MARCHE EUROPEEN DE LA TITRISATION

Figure 3: Evolution of outstanding securitisations reported to SRs (in billion EUR) from January 2022 to December 2024



Le reporting aux SRs est :

- obligatoire pour les titrisations publiques conformément à l'article 7 du SECR, afin d'assurer le respect des exigences de transparence et,
- un critère d'éligibilité à l'Eurosystème.

LES PRINCIPAUX FORMATS DE TITRISATION

Les Titrations STS: nécessite le respect d'un certain nombre de critères permettant d'assurer un niveau élevé de qualité du sous jacent titrisé

Audit + Label STS à obtenir

Les Titrations non STS mais respectant les critères d'éligibilité à la BCE

Audit + Critères BCE à respecter

Les Titrations Synthétiques: Maintien des créances au bilan de l'Originateur (pas de transfert de propriété des créances) mais transfert du risque via la mise en place d'un dérivé de crédit (CDS)

Optimisation du Bilan, amélioration des ratios de capital et gestion de l'exposition au risque de crédit

LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE LA TITRISATION

Deux enquêtes ont été menées fin 2023 auprès :

- Des participants au marché et des autorités compétentes:

Les retours indiquent un besoin de simplification, de clarification et d'approche proportionnée pour relancer le marché tout en maintenant un haut niveau de protection des investisseurs.

Autres points notables:

- Les petites banques rencontrent des difficultés à satisfaire aux critères de granularité ou d'homogénéité des actifs pour obtenir le label STS.
- Les obligations de reporting sont jugées trop contraignantes pour les transactions privées.
- Une meilleure intégration de la proportionnalité est essentielle pour élargir l'accès au marché.

Le rapport rendu le 31 mars 2025 par les autorités de supervision européenne (EBA, ESMA et EIOPA) appelle à un ajustement ciblé et pragmatique du cadre SECR pour :

- Stimuler le marché de la titrisation de manière saine,
- Élargir la base d'investisseurs institutionnels,
- Réduire les coûts et complexités injustifiés,
- Favoriser la supervision cohérente à l'échelle de l'UE.

Ce rapport constitue une contribution majeure à la future proposition législative de la Commission dans le cadre de la révision du SECR.