

Anne MARANGON  
- FBF -  
*Département Conformité et  
Prudentiel*  
17 avril 2025

# Titrisation & cadre prudentiel

Comment relancer la titrisation en Europe ?

Pourquoi une réforme s'impose?

Association française des gestionnaires Actif-Passif  
Petit-déjeuner débat:  
« La relance de la titrisation européenne »

## INTRODUCTION

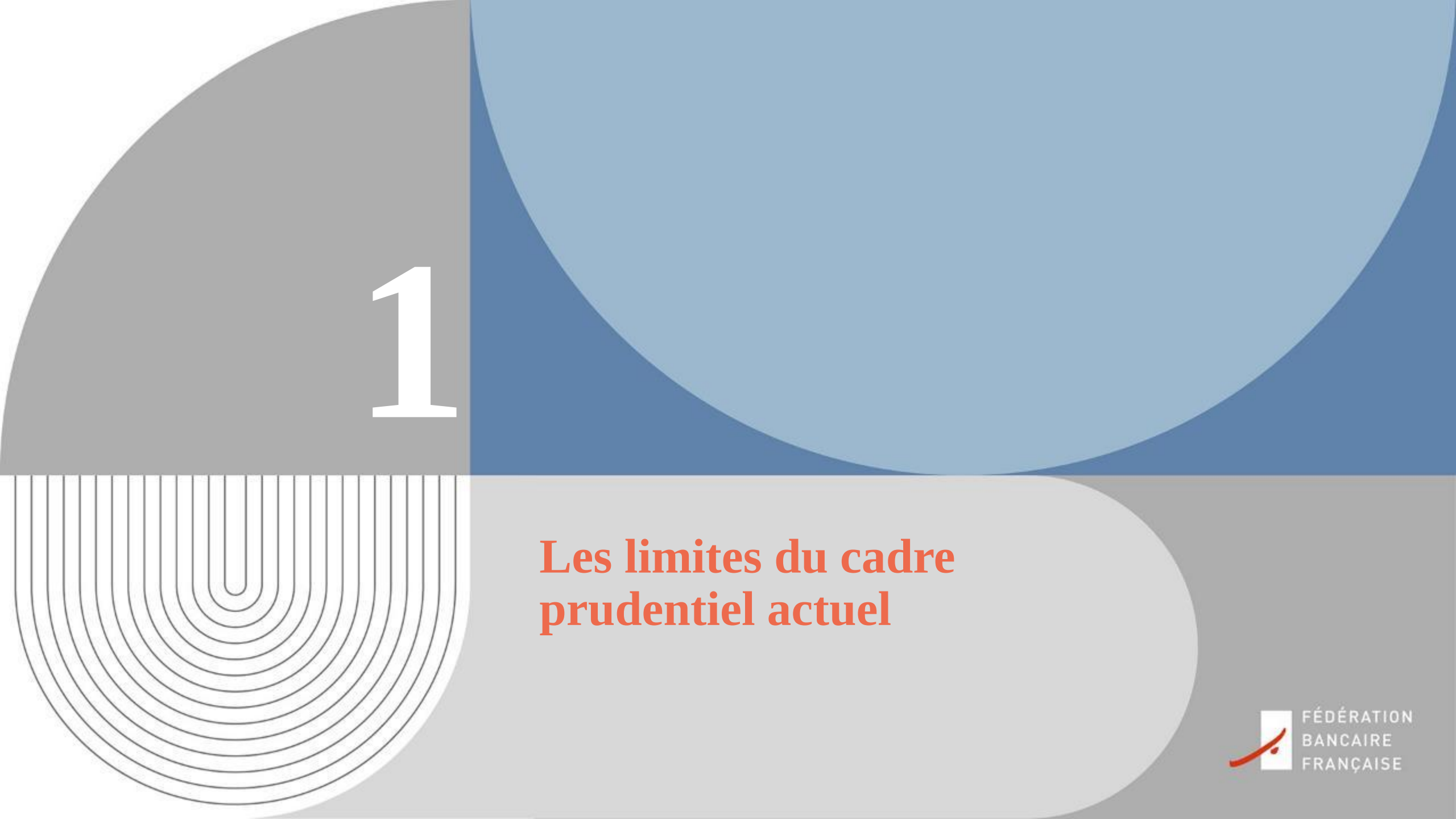
### 1. Les limites du cadre prudentiel actuel

1. Contexte
2. De nombreuses contraintes
3. Freins Majeurs Identifiés

### 2. Les solutions prudentielles proposées

1. Agir sur l'Offre & la Demande
2. Sensibilisation du RW Floor
3. Reduction du p-Factor
4. Reconnaissance en Liquidité HQLA
5. Amélioration du process SRT
6. Autres propositions et enjeux & Focus sectoriel

## CONCLUSION & Q&A



# 1

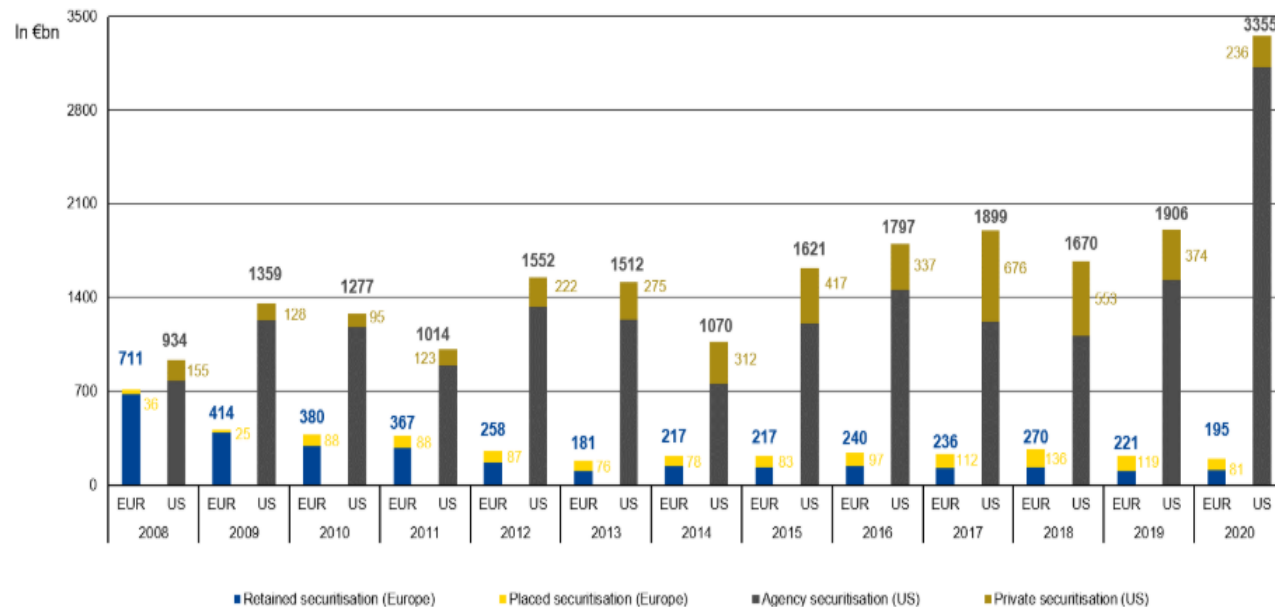
## Les limites du cadre prudentiel actuel

# 1. Les limites du cadre prudentiel actuel

## Contexte:

- UNE EFFONDREMENT DES VOLUMES EU DEPUIS 2008  
= PERTE DE COMPÉTITIVITÉ DE LA TITRISATION EU

Figure 1: Securitisation volumes US vs Europe (including the UK)

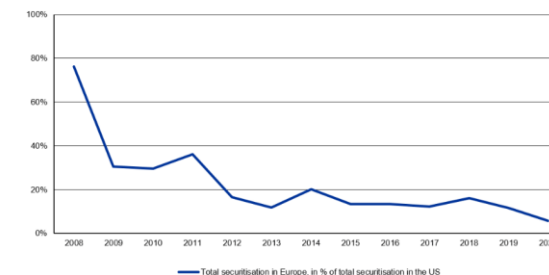


**“Securitisation shrank in the EU - in the US it expanded**

*In 2008, the size of the European securitisation market, including the United Kingdom, was 75% that of the US. In 2020, it was just 6%.”*

- ESM : [reviving-securitisation-europe-cmu](https://www.esm.europa.eu/reviving-securitisation-europe-cmu)

Figure 2: Europe's securitisation volumes (including the UK) in percentage of US volumes



## 1. Les limites du cadre prudentiel actuel

### Contexte (suite):

🕒 On remarquera pourtant...

- ❑ Une excellente résilience des titrisations EU pendant la GFC
- ❑ De multiples consultations lancées récemment (FSB, Commission EU, ..
- ❑ Des appels à une relance de la Titrisation pour permettre de financer les prochaines défis européens...

“From mid-2007 to the end of 2010, **only 0.95%** of all European structured-finance issues defaulted, compared to 7.7% of all US structured-finance issues, and 6.3% among the universe of global corporate bonds” (Source: Outlook for the Securitisation Market (Blommestein et al) (oecd.org)).

Il est maintenant nécessaire de re-calibrer le cadre réglementaire en fonction du risque et de refléter la résilience du marché des titrisations de l'UE pendant la crise financière mondiale, notamment par rapport au marché américain de la titrisation

## 1. Les limites du cadre prudentiel actuel

---

### *De nombreuses contraintes....*



#### Impact des Règles Prudentielles

Exigences élevées en fonds propres rendent la titrisation coûteuse.



#### Coûts de Transaction

Dépenses élevées diminuent la rentabilité des titrisations.



#### Attrait Insuffisant (investisseur et originateur)

Manque de standardisation restreint la confiance des investisseurs.

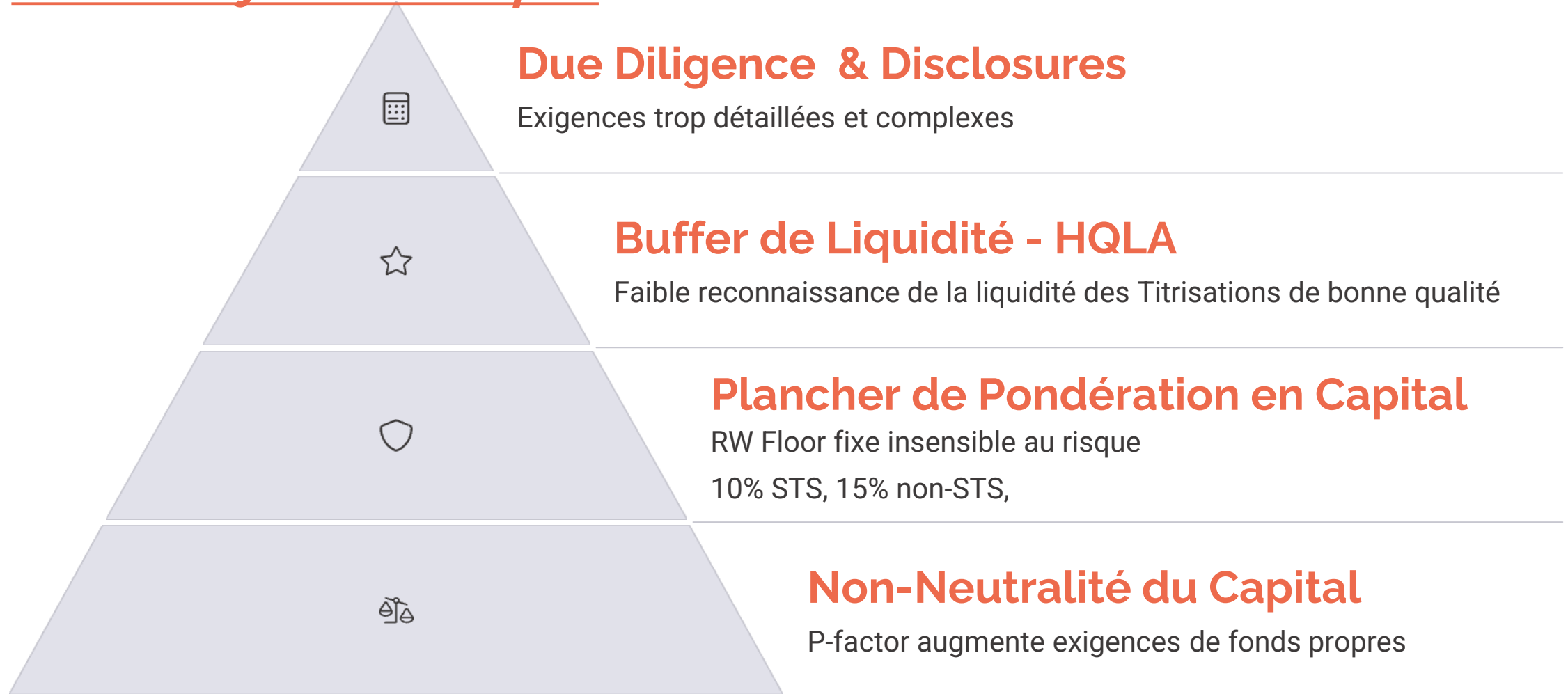


#### Disparités de Traitement intra EU

Réglementations divergentes entravent les opérations transfrontalières.

## 1. Les limites du cadre prudentiel actuel

### Freins Majeurs Identifiés



# 2

## Cadre Prudentiel : Les préconisations des banques françaises

### Agir sur l'Offre & la Demande : Investisseurs Institutionnels

#### CRR - traitement en capital

Réviser les pondérations des risques des BANQUES pour mieux refléter le profil de risque des actifs.

→ Ajustement du P-FACTOR & RW floors

#### Liquidité (LCR)

Reclassement des tranches senior en actifs liquides (HQLA) pour faciliter leur inclusion dans le calcul du LCR des banques.

#### Solvabilité II - assureurs

Ajustements des exigences de fonds propres coté ASSUREURS pour encourager l'investissement prudent dans les titrisations.

#### Mecanismes SRT

(Synthetic Risk Transfer)

#### Disclosures

### Amélioration du RW Floor (CRR)

1

#### Problème actuel

Plancher fixe 10% STS, 15% non-STs,

2

#### Proposition clé

RW Floor sensibilisé au risque du pool d'actifs

3

#### Formules proposées

**STS:**  $7\% \times \text{RW}_{\text{pool}}$ ,

**Non-STs:**  $12\% \times \text{RW}_{\text{pool}}$

4

#### Avantages

Meilleure sensibilité au risque effectif, Favorise les titrisations d'actifs peu risqués (RMBS principalement)



### Correction du P-Factor (CRR)

#### P-Factor?

- mesure le **degré de non-neutralité** du capital après titrisation,

$\text{P-Factor} = \text{K nécessaire post titrisation} / \text{K pool avant titrisation}$

Un p-factor de 1 impliquerait donc que le capital requis pour la structure titrisée est le double de celui requis pour le portefeuille sous-jacent.

=> Diversification et granularité

#### Problème

- Amplifie trop fortement les exigences en fonds propres

=> Non-neutralité du capital  
(malgré le transfert de risque effectif)

#### Proposition FBF :

Etendre *l'amendement Boyer*

(limité à 2032 et à la seule utilisation dans l'Output Floor)

- Réduire le p-factor de 0,5 à **0,25 pour les titrisations STS**.
- Réduire le p-factor de 1 à **0,5 pour les titrisations non-STs**.

#### Alternative UK - Level Playing Field

**P-Factor "formulaic"** -- selon la composition du pool  
STS [0,3; 0,5] . Non-STs : [0,5 ;1]  
combiné avec RW floor proportionnel au risque.

#### Bénéfices Escomptés

Alignement des charges en capital avec le risque réel. Réduction de la surcharge économique (cf achat de pools)

Calibrage différencié selon la qualité des actifs.

Encouragement des titrisations performantes et transparentes.

### Reconnaissance Liquidité

Rendre éligibles comme actifs HQLA de niveau 1 les tranches de titrisation (révision de l'acte délégué LCR)

- Bonne résistance /valeur refuge lors des périodes de stress (Crise du mini Budget UK, étude de RiskControl)
- Permettraient une bonne diversification des Buffers LCR bancaires
- Qualité équivalente à celle des Covered Bonds, éligibles en HQLA 1B et 2A.

La FBF préconise ainsi:

- **Titrisation STS senior [AAA – AA-]:** reclassement souhaité du HQLA2B -> **HQLA 2A**
- **Titrisations non-STS seniors [AAA – AA-]:** reclassement souhaité de non éligible au **HQLA 2B**

Cette reconnaissance est un point très important pour la relance de la Titrisation



# Autres Propositions et Enjeux

### Transfert Significatif de Risque

Clarifier processus d'évaluation SRT  
(tests d'efficacité et process BCE)



### Cadre STS

Simplifier critères actuels



et à plus long horizon

...

Plateforme Européenne

Standardiser structures et documentation



## 2. Les préconisations des banques françaises

### Focus Sectoriel

#### Prêts Immobiliers (RMBS)

Simplifier reporting  
environnemental

Encourager financement  
rénovation énergétique

#### Prêts aux Entreprises et PME

Favoriser approches  
synthétiques

Complémentarité avec crédit  
bancaire direct

#### Titrisation Verte

Éviter critères trop restrictifs

Développer plateforme européenne standardisée



# Les prochaines étapes

# & maintenant?

Dans un contexte où les bilans des banques sont sous contrainte, et sous contraintes de capital durcies par Bâle 4,

- Libérer du capital pour le financement de l'économie en permettant le développement d'un marché efficient et sûr de la titrisation en Europe
- Financer les besoins futurs de notre continent, en répondant aux besoins massifs d'investissement et finaliser l'Union Bancaire:
- Accompagner les transformations écologique et numérique : un défi sans précédent (300 à 500 Mds€ par an pendant au moins 10 ans pour la transition écologique + IA à venir)
- Prochaines étapes : Le texte de la Commission est attendu pour mi-Juin 25



---

**Association française des gestionnaires Actif-Passif**  
**Petit-déjeuner débat:**  
**« La relance de la titrisation européenne »**

**Merci**

**Q&A ?**

