



CNIS

**Commission système financier et financement de l'économie
9 avril 2010**

**Nouvelle collecte sur les véhicules de titrisation
et premiers résultats pour la France**

Dominique Durant

Plan

1. Contexte

1. Pourquoi suivre les véhicules de titrisation?
2. Un contexte juridique rénové en France

2. Mise en place de la nouvelle collecte

1. Deux règlements BCE complémentaires
2. Application du règlement 2008/30 sur les actifs et passifs des véhicules de titrisation

3. Premiers résultats et perspectives de diffusion

1. Premiers résultats pour la France
2. Perspectives de diffusion

1.1 Le contexte : pourquoi une nouvelle collecte?

Suivre avec précision les évolutions du crédit

- Maintien au passif des agents financés des crédits titrisés qui sortent du bilan des établissements de crédit => nécessité pour les autorités monétaires d'un suivi des crédits comprenant les encours titrisés

Mesurer un phénomène qui a pris depuis 2 décennies des proportions considérables mais reste mal connu en Europe

en €Mds au 31/12/2009	Etats-Unis	Zone euro	France
a) crédit au secteur privé	16 698	10 748	1 864
b) crédits au secteur privé résident titrisés	6 936	?	83
b/a en %	42		4
titres par pays de collatéral (source AFME)	6 892	1 003	30

- En outre, depuis la crise, initiatives des professionnels et des autorités en vue d'une simplicité et d'une transparence accrues des opérations (information crédit par crédit)

1.2 Le contexte : la modernisation de la loi française

Modernisation du régime juridique avec l'ordonnance du 13 juin 2008

- élargissement des actifs autorisés aux risques d'assurance, à tout instrument de trésorerie
- substitution des fonds communs de titrisation ou des sociétés de titrisation aux fonds communs de créance (FCC)
- ➔ Les uns et les autres constituent les organismes de titrisation (OT)
- possibilité de gestion active :
 - revente des crédits acquis
 - emprunts auprès des banques,
 - acquisition de produits dérivés (sans obligation de finalité)

2.1 Deux règlements BCE complémentaires (1)

Application aux établissements de crédit du règlement du 2008/32 du 19/12/2008 sur le bilan des IFM :

- déclaration mensuelle :
 - du flux des crédits titrisés décomptabilisés,
 - de l'encours des crédits titrisés non décomptabilisés en précisant si le VT cessionnaire est implanté dans la ZE:
 - si l'EC applique les normes IFRS, pas de sortie du bilan des EC des crédits titrisés => risque de double compte avec le VT
 - si la titrisation est **synthétique**, pas de sortie des crédits titrisés du bilan de l'EC mais pas de double compte avec le VT
 - de l'encours des crédits dont ils assurent le recouvrement par pays de localisation du VT, si celui-ci est installé dans la zone euro
- délais de remise :
 - informations transmises à la BCE à M+15 jours ouvrés
 - applicable à l'échéance du 30/06/2010

2.1 Deux règlements BCE complémentaires (2)

Application aux véhicules de titrisation (VT) du règlement BCE 2008/30 du 19/12/2008

- les VT ressortissent de la population de référence pouvant être soumise aux obligations statistiques imposées par la BCE (règlement 2533/98)
- délais :
 - liste trimestrielle des VT : T+15 jours ouvrés à la BCE
 - bilan trimestriel des VT : T+28 jours ouvrés à la BCE
 - applicable à compter de l'échéance du 31/12/2009

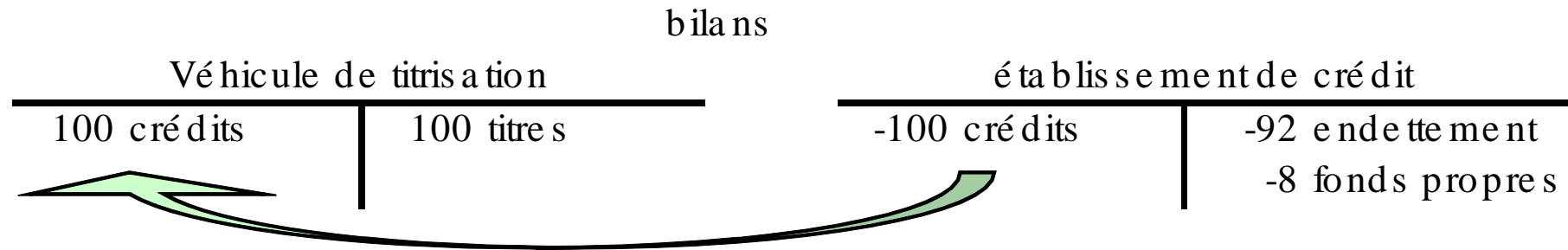
2.2 Application du règlement 2008/30 (1)

Définition large des VT et de la titrisation par le règlement 2008/30

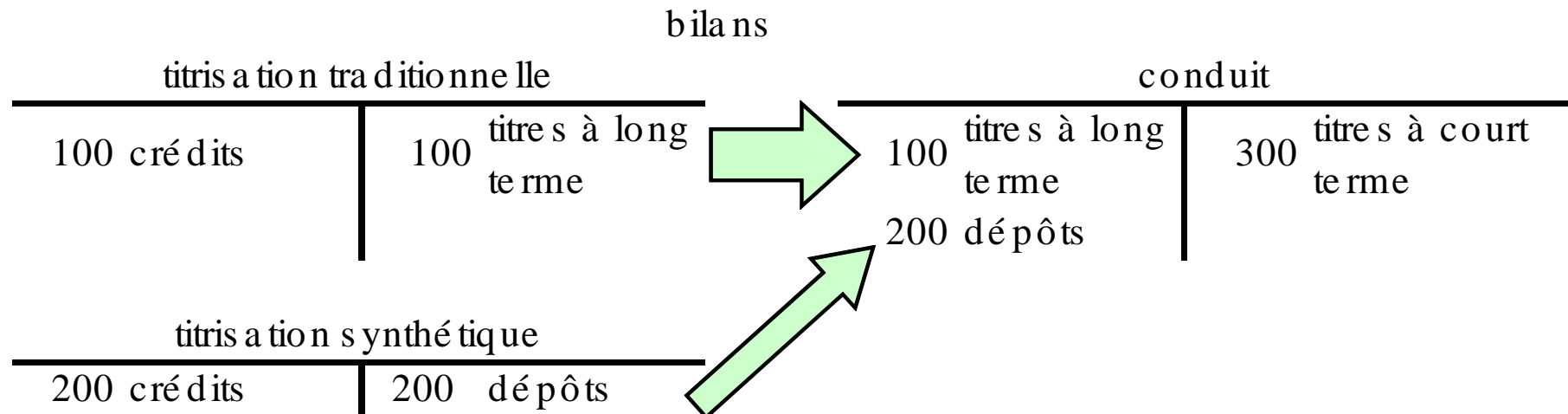
- VT :
 - fonds sans personnalité morale, fiducie, société (indépendamment du statut juridique du VT)...
 - s'ajoutent aux entités prévues par la loi de 2008 les « conduits » d'émission de titres adossés à des actifs
- Titrisation = transfert d'actif
 - à une entité distincte du cédant
 - ➔ exclut les obligations foncières ou covered bonds émis par un établissement de crédit
 - dans le cadre :
 - d'une **cession parfaite** (les actifs sortent du bilan du cédant)
 - d'une titrisation **synthétique** fondée sur l'utilisation de dérivés de crédit (les crédits restent à l'actif du cédant)

2.2 Application du règlement 2008/30 (2)

Titrisation traditionnelle

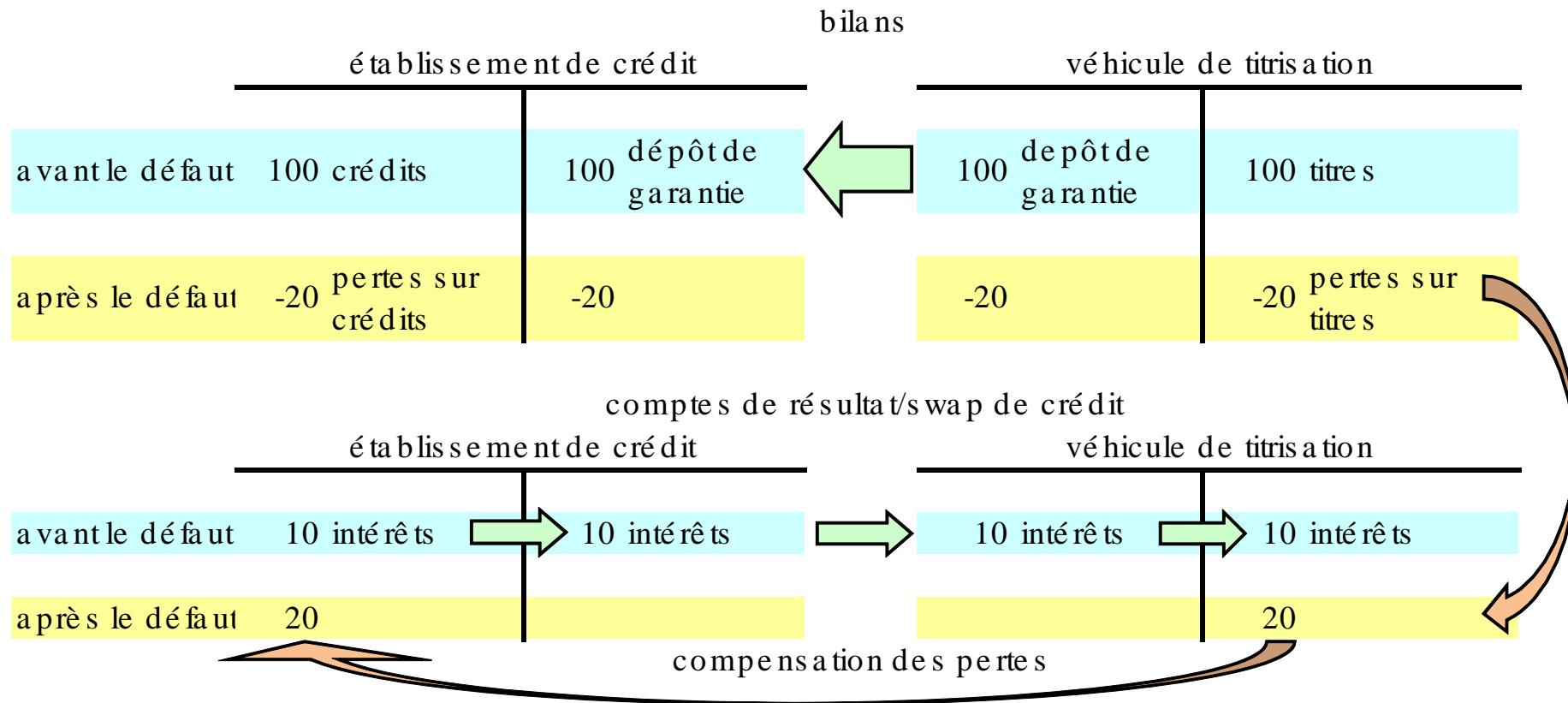


conduits



2.2 Application du règlement 2008/30 (3)

titrisation synthétique



2.2 Application du règlement 2008/30 (4)

Liste des VT

- Délai de déclaration aux BCN
 - VT existants : avant le 31/03/2009
 - nouveaux VT : dans la semaine qui suit leur création
 - puis mise à jour des informations trimestriellement
- Code statistique attribué par la BDF à l'ensemble des entités
- Contenu de la liste pour chaque VT :
 - nom et adresse de la société de gestion
 - type de titrisation (traditionnelle, synthétique, autre)
 - date de création et d'extinction
 - codes ISIN des titres émis (s'ils existent)
- Les information autres que celles portant sur la société de gestion ne sont publiées que si le VT fait appel public à l'épargne

2.2 Application du règlement 2008/30 (5)

Aménagements nationaux à l'application du règlement 2008/30

- possibilité de déroger à la remise de documents comptables...
- a) si déclaration effectuée par l'établissement de crédit qui assure le recouvrement
 - b) pour les petites entités si au moins 95% du bilan des VT est collecté
 - c) si information disponible par ailleurs
 - ...jugée inappropriée en France, en Espagne, Italie, Autriche...
 - ...utilisée
 - a) en Allemagne, Irlande
 - c) aux Pays Bas

2.2 Application du règlement 2008/30 (6)

Aménagements nationaux à l'application du règlement 2008/30

→ possibilité d'appliquer les normes comptables nationales par dérogation aux règles de déclaration statistique :

- titres en valeur d'acquisition/d'émission et non en valeur de marché → valorisation grâce à la collecte titre par titre
- dérivés non comptabilisés au bilan

2.2 Application du règlement 2008/30 (7)

Mise en œuvre en France

- modalités techniques de collecte :
 - via le nouveau portail ONEGATE
 - de préférence au format XML
- Calendrier :
 - Consultation des sociétés de gestion sur le dispositif de la collecte à partir de novembre 2008
 - mise à disposition des cahiers des charges en mai et juin 2009
 - collecte antérieure : réalisée auprès des seuls FCC faisant appel public à l'épargne effectuée pour la dernière fois à l'échéance du 30/09/2009
 - nouvelle collecte : échéance du 31/12/2009 collectée fin janvier 2010

3.1 Premiers résultats en France (1)

Données au 31/12/2009 :

- véhicules de titrisation :
 - au nombre de 185, dont :
 - 177 titrisations traditionnelles
 - 4 conduits effectuant de la titrisation de 2^{ème} niveau
 - 4 titrisations synthétiques
- Émissions de titres des VT :
 - 142 €Mds, dont :
 - 65 €Mds de titres admis en garantie des refinancements de l'Eurosystème
 - 2,4 €Mds d'actions ou parts résiduelles
 - 2,8 €Mds de billets de trésorerie adossés à des actifs émis sur le marché français

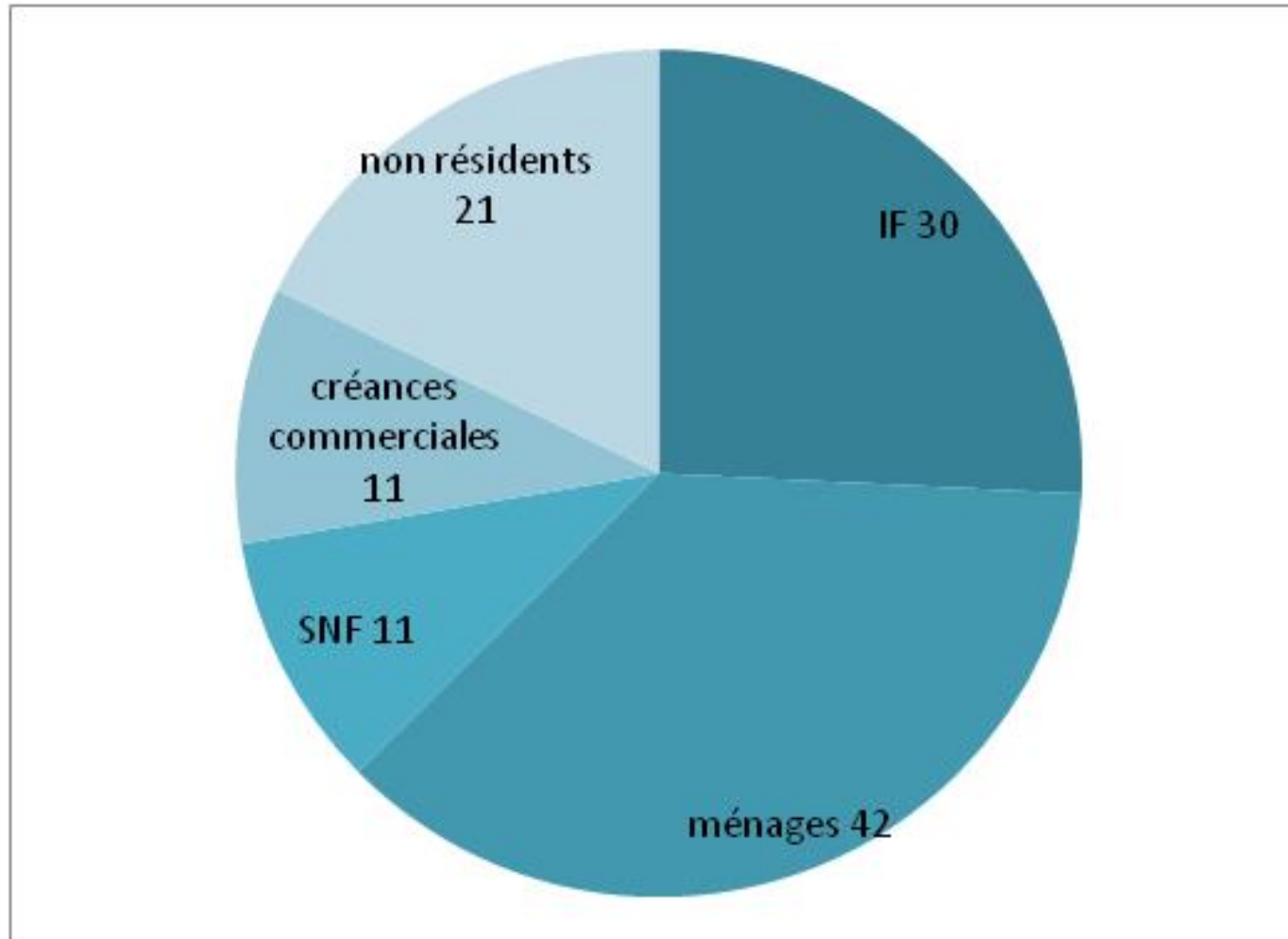
3.1 Premiers résultats en France (2)

Bilan agrégé des véhicules de titrisation au 31/12/2009 (en Mds €)

	Type de titrisation		
	traditionnelle	2ème niveau	synthétique
dépôts	8,8	5,4	1,9
actifs titrisés	115,2		
cédés par des IFM zone euro	89,8		
<i>dont contreparties résidentes</i>	83,4		
cédés par des non IFM zone euro	11,3		
cédés par le reste du monde	14,2		
titres détenus	6,2	13,5	0,0
Autres actifs	2,2	0,1	
Total actif	132,4	19,0	1,9
Emprunts	2,9	2,6	
Titres de créance émis	122,9	14,5	1,9
< 1an	12,8	10,3	
> 1an	110,1	4,2	1,9
Actions	0,7	1,7	
Autres passifs	6,0	0,2	0,0
Total	132,4	19,0	1,9

3.1 Premiers résultats en France (3)

Titrisation « traditionnelle » : répartition des actifs sous-jacents par type d'actif et secteur contrepartie (en Mds €)



3.1 Premiers résultats en France (1)

Les remises sont effectuées le plus souvent par les sociétés de gestion:

- listes des sociétés de gestion agréées : source AMF
 - 5 sociétés de gestion de FCC créées avant l'ordonnance de 2008
 - 6 sociétés de gestion de portefeuille ayant déclaré cette activité
 - les « conduits » remettent pour leur propre compte

3.2 Perspectives de publication (1)

Sur le site de la BCE pour les VT de la zone euro :

- liste individuelle des VT de la zone euro (étendue aux ISIN si les organismes sont publics)

→ en ligne sur le site de la BCE depuis février 2010

<http://www.ecb.int/stats/money/mfi/corporation/html/index.en.html>

- bilan agrégé des VT

→ publication à l'horizon début 2011

3.2 Perspectives de publication (2)

Sur le site de la BDF

- Échéances :
 - analogues à celles prévues pour les publications de la BCE s'agissant du bilan agrégé => même phase de fiabilisation des données nécessaire s'agissant d'une nouvelle collecte
- Nature des informations :
 - bilans agrégés
 - demande des professionnels : publication des montants émis par les VT (possible seulement pour les VT publics)
 - de façon plus générale : demande de transparence sur le marché de la titrisation



Merci pour votre attention

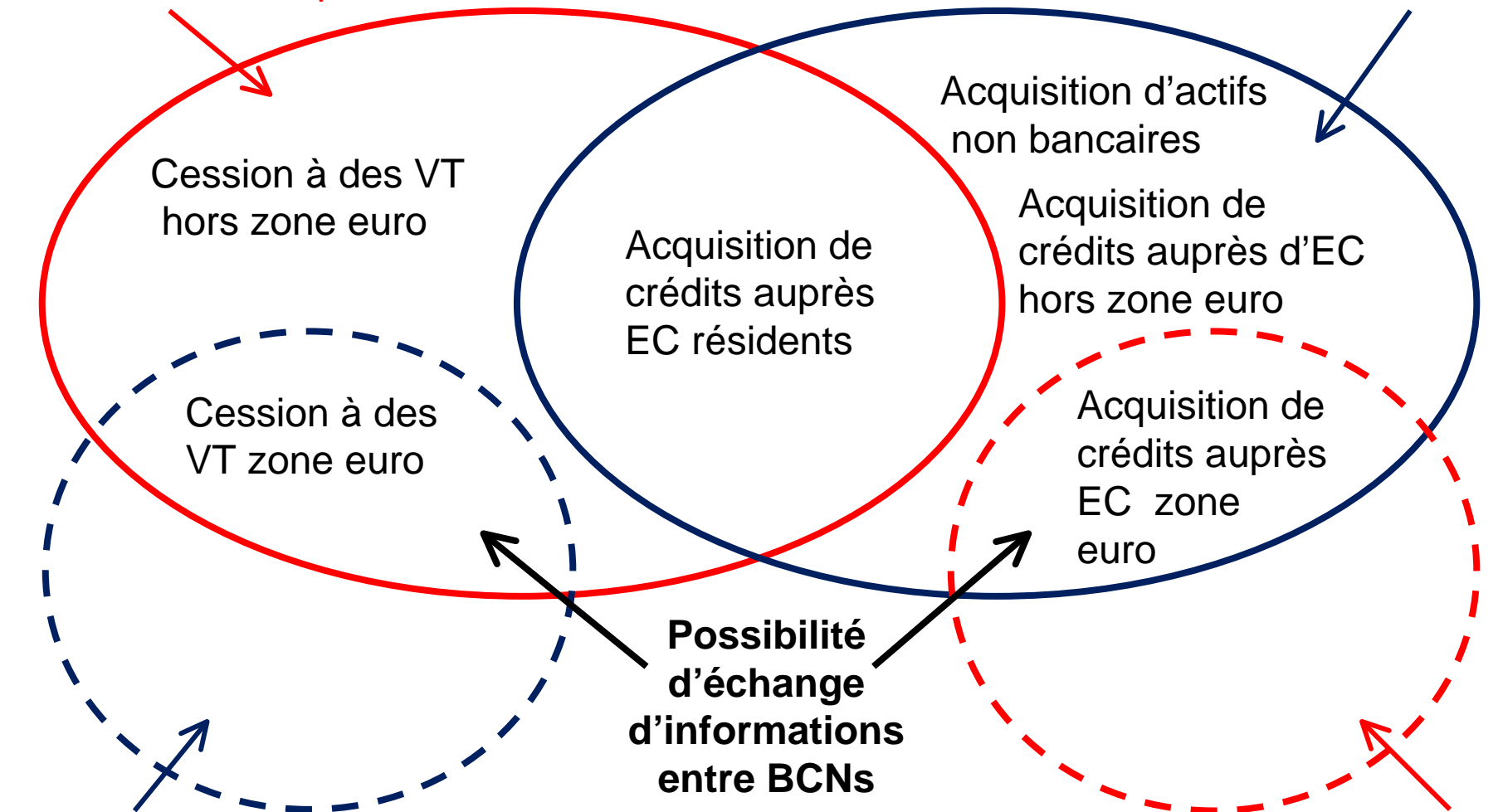
Deux règlements BCE complémentaires

Règl. 2008/32 applicable aux EC

Règl. 2008/30 applicable aux VT

Cession de crédits par des EC résidents

VT créés en France



VT créés dans la zone euro

Cession de crédits par des EC zone euro