

TITRISATION

LA GESTION DES CRÉANCES NON PERFORMANTES ÉMERGE EN EUROPE



Hélène Michel

Manager

De nouvelles techniques de réduction du risque, relativement discrètes en France jusqu'à très récemment, commencent à émerger autour des départements de non performing loans dont les banques se dotent.



Jimmy Zou

Senior manager

La réforme de Bâle II, en offrant aux établissements visant les options les plus avancées, une meilleure identification de leurs risques via les outils de notation sur les contreparties (PD – probabilité de défaut) et de transaction (LGD – perte en cas de défaut), leur permet non seulement de se concentrer sur les créances générant la plus forte consommation de fonds propres, mais également d'identifier les leviers pour réduire leur niveau de risque intrinsèque. Certaines banques, en modélisant leur LGD, ont par exemple remarqué qu'il était inutile de dépasser un délai donné dans leur processus de recouvrement pour certains produits, dans la mesure où les coûts directs et indirects liés, risquaient au-delà d'une certaine période, de dépasser le montant de la créance due au moment du défaut. En effet, la réforme de Bâle II pré-

cise que la modélisation de la perte en cas de défaut doit incorporer les chroniques de flux de recouvrement (actualisée en date du défaut) ainsi que les coûts directs et indirects liés au recouvrement. Si la méthode de *vintage analysis* est la plus couramment utilisée, surtout en environnement *retail* (construction des profils de recouvrement dans le temps, à partir des historiques, par nœud de segmentation de LGD – comme par exemple les prêts immobiliers garantis par hypothèque), avec l'incorporation d'un coefficient forfaitaire permettant de tenir compte des coûts directs (frais d'avocats, huissiers, ...) et indirects (autres fonctions centrales comme les RH, l'informatique, ...), les banques qui ont eu recours à des régressions statistiques ont utilisé des fonctions de coût plus évoluées. Ces dernières tiennent notamment compte des filières internes de recouvrement (qui varient bien évidemment en fonction des types de financement), mais aussi du temps passé par ces dossiers en procédure de recouvrement. Ainsi, si le recouvrement d'une créance de 100 euros coûte 110 euros (coût ramené à la créance via la fonction de coût) au

bout de deux ans de procédure de recouvrement, il peut être plus pertinent soit de "muscler" la procédure de recouvrement dans les 6 premiers mois, soit de provisionner par exemple au bout de 18 mois.

Ces mêmes établissements en ont déduit qu'il fallait améliorer leur performance en matière de recouvrement jusqu'au niveau au-delà duquel le coût induit par ce service ne permettait plus d'améliorer de manière "rentable" son indice de performance. Le recours à des facteurs de réduction du risque supplémentaires (collatéraux et autres sûretés) n'étant pas toujours possible en raison de la forte concurrence entre établissements ainsi que des environnements juridiques parfois contraignants, les banques les plus avancées se sont dotées de département de gestion des "prêts non performants" (*non performing loans*).

LA GESTION DES NON PERFORMING LOANS

"Phénomène de mode" aux États-Unis dans les années quatre-vingt, la gestion des prêts non performants s'est développée en Asie dans les années quatre-vingt-dix avec la crise

asiatique avant d'émerger en Europe, essentiellement en Allemagne et en Italie. En Allemagne, par exemple, certains *länder* n'apportant plus leurs garanties aux créances *corporate*, les banques ont vu augmenter leur niveau de fonds propres correspondant de manière parfois si importante qu'il devenait impératif de revendre à des investisseurs (fonds de pensions) les fractions les moins performantes de leur portefeuille, même avec une décote relative. En Italie, le phénomène s'est plutôt développé du fait des nombreuses fusions bancaires qui ont entraîné des "revues" de stratégie post-acquisition ou tout simplement des "nettoyages" de bilan. Un véritable marché de la gestion des créances non performantes est donc en train d'émerger de manière à pouvoir réaliser les différentes étapes du transfert de ces portefeuilles.

Ces pratiques se développent avec, à chaque fois, les mêmes objectifs :

- obtenir rapidement des liquidités pour développer de nouveaux projets ;

- améliorer des ratios réglementaires surtout en prévision de l'entrée en vigueur des accords de Bâle II (1^{er} janvier 2007) ;

- réduire les frais de recouvrement non rentables ;

- enfin, améliorer ses fondamentaux pour l'évaluation des agences de notations externes

L'intérêt pour les cédants apparaît assez évident, mais l'achat de créances dépréciées offre aussi des opportunités aux investisseurs. Les principaux acteurs sont, aujourd'hui, les banques d'affaires et les fonds

“**Phénomène de mode**” aux États-Unis dans les années quatre-vingt, la gestion des prêts non performants s'est développée en Asie dans les années quatre-vingt-dix avec la crise asiatique avant d'émerger en Europe, essentiellement en Allemagne et en Italie.”

d'investissement spécialisés dans ce type de créances (*distressed debt funds*). Si le placement direct (ou le processus d'enchères) est, aujourd'hui, la technique de transfert de risque la plus répandue pour la gestion des créances non performantes, le recours à des montages de titrisation se développe également.

LA TITRISATION : UNE TECHNIQUE DE TRANSFERT DE RISQUE QUI SE DÉVELOPPE

La technique de placement privée est aujourd'hui, plus répandue dans la mesure où elle permet de transférer rapidement les créances, de maintenir une plus grande confidentialité sur l'opération, mais aussi de réaliser une opération "sur mesure" pour l'investisseur.

Le recours à un montage de titrisation requiert, en effet, la collecte de nombreuses informations pour pouvoir bénéficier d'un rating externe de la part d'un notateur reconnu, de poursuivre la gestion du portefeuille de créances. Il a, en outre, un coût d'entrée élevé (entre 4 et 1,5 fois plus selon le montant de l'opération) dans la mesure où de nombreux intervenants sont à mobiliser (sociétés de rehaussement de crédit, dépositaire, agents payeur, société de gestion, ...). Le principal avantage de la titrisation est qu'elle permet l'accès à un très grand nombre d'investisseurs. De même, les structures mises en place permettent aux cédants de transférer de manière régulière des fractions de portefeuilles.

Toutefois, de manière à pouvoir transférer de manière effective les créances à un tiers, et remplir ainsi les objec-

tifs d'amélioration des ratios prudentiels, les contraintes réglementaires et comptables sont nombreuses et se sont renforcées avec l'entrée en vigueur des normes IAS et la prochaine application des accords de Bâle II. En effet, la déconsolidation des créances suppose le transfert effectif des risques et avantages dans le cadre de l'IAS (*derecognition*), et un non-support implicite pour la réforme de Bâle II ; ce qui est finalement assez similaire.

Ainsi, si une "vente directe" est une garantie de déconsolidation comptable, le recours à une opération de titrisation fait peser un risque de reconsolidation si certains facteurs de risque sont mal évalués.

Du côté investisseur, l'achat de parts de titrisation est l'assurance d'une meilleure qualité du risque, dans la mesure où l'évaluation externe par une agence de rating impose un cadre de référence relativement normé, qui permet une plus grande transparence dans le transfert des créances.

Qu'ils aient recours à un montage de titrisation ou à une cession directe à un investisseur, les établissements bancaires ne peuvent ignorer les techniques de sortie de leurs actifs, de leurs portefeuilles de créances non performantes. La réforme de Bâle en faisant émerger de nouvelles activités financières favorisant la dilution de ces risques a aussi affaibli les établissements bancaires les moins sophistiqués, qui non seulement auront plus de difficultés à identifier leurs zones de risques, mais auront aussi peu accès à ces techniques de mitigation des risques. ■