

Document

Titrisation, le retour (04.10)

Le Monde – 03.10

Les investisseurs institutionnels sont devenus prudents, ils n'achètent plus que des produits simples et de bonne qualité... Ce discours post-crise financière, datant du printemps 2009, est de plus en plus éloigné de la réalité.

Les investisseurs se sont mis à diversifier leurs placements afin de trouver des rendements plus importants. Plus question, en cette fin septembre, de faire la fine bouche. L'émission par Renault, passée en juin 2009 au statut d'émetteur d'obligations spéculatives, a été absorbée sans aucun état d'âme. Le constructeur a emprunté 750 millions d'euros à cinq ans.

Passé le cap des obligations spéculatives, ainsi que celui des titres "sécurisés" dont l'afflux n'arrive pas à assécher les abondantes liquidités dont disposent les investisseurs, c'est au tour de la titrisation d'effectuer un retour remarqué.

Après une pause d'une année, les produits complexes se vendent à nouveau. La titrisation consiste à transférer des risques liés à des crédits à une entité qui émet des obligations adossées à ces crédits. Un "transfert" général qui a posé bien des problèmes lors de la crise financière.

Deux opérations ont été lancées le même jour. Le 23 septembre, un ABS (titres adossés à des crédits automobiles) de Volkswagen et un RMBS (titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels) de Lloyds étaient proposés.

Le constructeur automobile a ainsi emprunté 475 millions d'euros, le groupe financier britannique nationalisé, de son côté, a trouvé 750 millions d'euros, plus 1,6 milliard de livres sterling (1,7 milliard d'euros), pour les seuls titres sous forme de placement public. Bien sûr, ces deux opérations ont été des succès : les investisseurs les attendaient depuis un moment déjà.

Pour se rassurer, ou plutôt pour rassurer les observateurs, les banquiers constatent que tous les types de crédit ne sont pas encore transformables en titres adossés. Ainsi en est-il des CMBS (adossés à des prêts hypothécaires commerciaux) et surtout des CDO (Collateralised Debt Obligations), produits au confluent de la titrisation et des dérivés de crédit qui ont fait le succès, notamment, de la défunte banque Lehman Brothers.

Les investisseurs ne sont pas encore prêts à en acheter. Rendez-vous avant la fin de l'année.