HSBC Asset Management

Pourquoi les investisseurs institutionnels redécouvrent titrisation

Octobre 2026
Communication Marketing. A destination des investisseurs professionnels
Article rédigé en partenariat avec l'AGEFI

En Bref

Rendements supérieurs au crédit corporate, faible duration et un profil de risque amélioré par le rehaussement de crédit, la titrisation revient dans les allocations obligataires. Les réformes en cours de la réglementation européenne pourraient accélérer le mouvement.

Quand la hausse des taux longs s'accélère et que les actions comme les emprunts d'État deviennent vulnérables, la diversification prend tout son sens. Encore faut-il savoir où la chercher. La dette privée, longtemps présentée comme une alternative de choix aux marchés cotés, a présenté certaines limites, en raison d'une forte concentration sectorielle et d'une transparence limitée. Sur le marché obligataire, les spreads de crédit corporate restent quant à eux très comprimés sur une base historique. Dans ce contexte, la titrisation offre une voie à examiner - à travers ses quatre principales catégories : ABS, RMBS, CMBS, CLO -, après avoir été longtemps négligée.

Nous observons déjà un intérêt significatif et croissant pour cette classe d'actifs que nous gérons depuis 16 ans, sans avoir enregistré aucun défaut dans les obligations en portefeuille. Notre plateforme compte environ 11 milliards de dollars d'encours, répartis entre des fonds globaux et des mandats dédiés. Avec ces mandats, les investisseurs institutionnels peuvent définir leurs propres exclusions, comme ne pas investir aux Etats-Unis, dans l'immobilier commercial ou bien encore dans les prêts résidentiels. Nous travaillons avec des institutions ayant des profils de risque très différents. Nombre d'entre elles consacraient auparavant 10 % à 15 % de leur portefeuille obligataire à la titrisation et envisagent désormais de porter cette allocation à 20 % voire 40 %, afin de bénéficier de ses atouts, à savoir un surcroît de rendement, une faible corrélation a l'univers du crédit obligataire traditionnel et une très faible duration taux.

Un exemple illustre la façon dont les structures de titrisation protègent les investisseurs contre les pertes par le biais du rehaussement de crédit dont bénéficient les différentes tranches. Pour nos expositions CLO, nous avons réalisé un stress test fondé sur le scénario extrême d'un défaut de l'ensemble des prêts accordés aux entreprises du secteur des logiciels, concurrencées par l'émergence de l'IA. Nous avons même élargi l'analyse à toutes les entreprises susceptibles d'être affectées en faisant l'hypothèse drastique d'un taux de recouvrement nul. Dans nos CLO, environ 8% du portefeuille de prêts présente une forme d'exposition à ce risque, quelle que soit la mesure retenue. Or, pour une tranche notée simple A, le rehaussement de crédit avoisine 18 %. Elle resterait donc parfaitement protégée.

Taux variables et surplus de rendement

Ajouter des obligations de titrisation réduit en outre la volatilité taux d'un portefeuille, grâce à une exposition à des taux variables et à une duration très faible. Les investisseurs trouvent par ailleurs dans la titrisation un surplus de rendement significatif. En Europe, les tranches AAA de CLO ou de CMBS affichent des spreads de l'ordre de 125 à 130 points de base au-dessus de l'Euribor, soit une centaine de points de base de plus que les obligations d'entreprise de notation équivalente.

Pour des tranches BBB, un CLO peut offrir environ 280 points de base au-dessus de l'Euribor, un CMBS environ 300 points de base, contre 80 à 90 pour une obligation d'entreprise similaire. Ces écarts rémunèrent notamment une moindre liquidité et une structuration complexe, deux contraintes que les investisseurs institutionnels ont la capacité d'assumer.

De très strictes contraintes réglementaires

De ce côté de l'Atlantique, la réglementation des produits de titrisation est plus contraignante et les charges en capital pour les banques et les assureurs sont plus élevées. Cela peut, en partie, expliquer pourquoi le marché de la titrisation en Europe a été plus lent à redémarrer après la crise financière et son plus faible rôle dans le financement de l'économie. Mais les projets d'évolution réglementaire laissent présager de nouvelles opportunités. Jusqu'à présent, l'accent a été placé sur trois axes : l'alignement d'intérêt entre les parties prenantes, la due diligence et transparence. Le sponsor doit par exemple conserver une exposition d'au moins 5 % à l'opération afin d'assurer un alignement des intérêts avec les investisseurs. Ensuite, Les investisseurs doivent procéder à une analyse approfondie de la structure de l'opération et des actifs sous-jacents, tandis que les sociétés de gestion doivent être en mesure de documenter les contrôles effectués. Enfin, les exigences de transparence et de reporting ont été renforcées afin de faciliter l'analyse.

Obligations plus proportionnées

Les autorités cherchent aujourd'hui à adapter ces obligations pour les rendre plus proportionnées, tout en maintenant les grands principes du dispositif prudentiel. Ces allègements seraient notamment applicables aux opérations STS (simples, transparentes et standardisées), un label de qualité créé par le régulateur européen et entrée en vigueur en janvier 2019. L'objectif est de développer le marché, en augmentant à la fois les émissions et la demande des investisseurs, dans l'optique de stimuler le crédit et d'en faire bénéficier l'ensemble de l'économie. L'investissement dans les titrisations doit également devenir moins coûteux en capital et donc plus intéressant pour les institutionnels. Aujourd'hui, le cout en capital des titres STS détenus par les compagnies d'assurance est comparable à celui des obligations d'entreprise. Elles doivent être, à l'avenir, alignées avec les obligations foncières, ce qui réduira les exigences en fonds propres.

Exigences en capital

L'un des points essentiels concerne les titrisations non-STS, notamment les tranches seniors AAA, affectées par des pénalités en capital très lourdes. Pour une compagnie d'assurance, l'exigence peut être douze fois supérieure à celle d'une obligation d'entreprise de même rating. Avec la réforme qui devrait entrer en vigueur fin janvier 2027, ce multiple devrait tomber à environ trois fois.

Andrew Jackson
Responsable des investissements en titrisation
HSBC Asset Management

Risques principaux

Risque de perte en capital, gestion discrétionnaire, risque lié au crédit titrisé, risque de crédit, risque de taux d'intérêt, risque lié aux produits dérivés, risque de contrepartie, risque de conflit d'intérêt, risque de liquidité, risque de durabilité. Pour plus d'informations concernant les risques du produit : https://www.assetmanagement.hsbc.fr/fr/professional-investors/capabilities/fixed-income/securitised-credit-strategies

Informations Importantes

Toute souscription dans cet OPC doit se faire sur la base du prospectus et le cas échéant du DIC en vigueur.

Cet article est produit avec HSBC Asset Management et n'est destiné qu'à des investisseurs professionnels au sens de la directive européenne MIF. L'ensemble des informations contenues dans cet article peut être amené à changer sans avertissement préalable. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management.

Il est à noter que la commercialisation du produit peut cesser à tout moment sur décision de la société de gestion.

En conséquence, HSBC Asset Management ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses. Toutes les données sont issues de HSBC Asset Management sauf avis contraire. Les informations fournies par des tiers proviennent de sources que nous pensons fiables mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude.

HSBC GIF Investment Grade Securitised Credit géré par HSBC Asset Management est un compartiment de HSBC Global Investment Funds, SICAV de droit Luxembourgeois

Article 8 SFDR : Le produit promeut des caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de ces caractéristiques, à condition que les entreprises dans lesquelles les investissements sont réalisés suivent des pratiques de bonne gouvernance.

Ce produit n'est pas conforme à la Doctrine AMF 2020-03. Toute communication destinée à des clients non professionnels devra intégrer la mention suivante : « L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que ce produit présente, au regard des attentes de l'Autorité des marchés financiers, une communication disproportionnée sur la prise en compte des critères extra-financiers dans sa gestion ». Tout support de communication adressé à une clientèle non professionnelle devra être adaptée afin de respecter les exigences de l'AMF en matière de communication pour cette cible de clients.

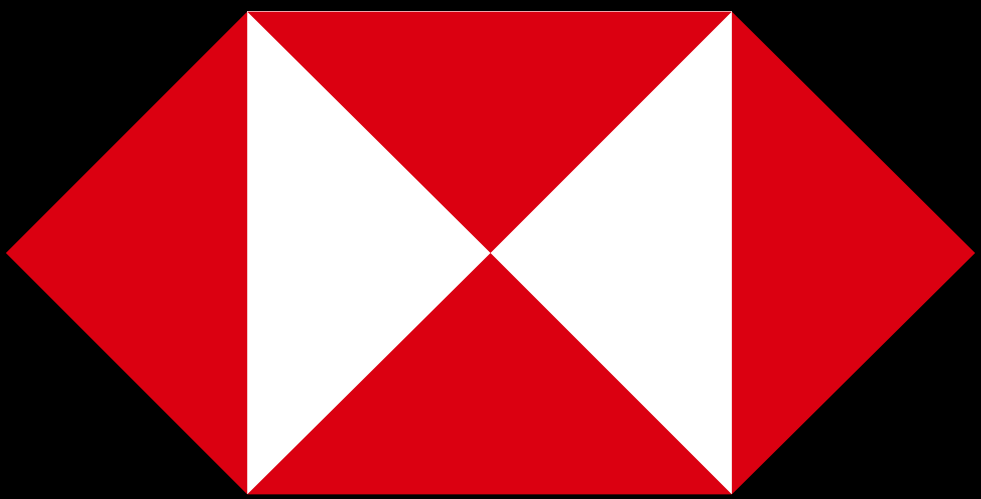
HSBC Asset Management est la marque commerciale de l'activité de gestion d'actifs du Groupe HSBC, qui comprend les activités d'investissement fournies par nos entités locales réglementées.

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre. S.A au capital de 8.050.320 euros.

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026)

Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS

Siège social : Immeuble Coeur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 (France)

www.assetmanagement.hsbc.fr

AMFR_2026_INSTIT_PU_0396. Expires: 31/10/2027