

La titrisation a sa place dans les portefeuilles des investisseurs privés

Octobre 2026

Communication Marketing. A destination des investisseurs professionnels

Article rédigé en partenariat avec l'AGEFI

En Bref

Andrew Jackson, responsable des investissements en titrisation chez HSBC Asset Management, explique pourquoi les obligations crédit titrisé ont toute leur place dans les portefeuilles des investisseurs privés. À taux variable et adossées à une grande variété de créances, elles constituent une source de diversification encore méconnue. La réglementation européenne cherche par ailleurs à redynamiser ce marché.

Quels sont les mécanismes qui distinguent la titrisation ?

La titrisation transforme un portefeuille de prêts en titres négociables. Les prêts sont vendus à une structure dédiée qui finance leur achat en émettant des obligations. Notées par des agences de rating, ces obligations sont émises en différentes tranches de plusieurs niveaux de risque. La plus sûre, dite senior, bénéficie de la subordination des tranches juniors et obtient généralement une notation AAA. À l'autre extrémité, les tranches dites high yield absorbent les premières pertes du portefeuille et elles exposent donc davantage les souscripteurs au risque des prêts sous-jacents, en contrepartie d'une rémunération plus élevée.

Et quels types d'actifs sont titrisés ?

Quatre familles de créances sont utilisées. Les CLO (collateralized loan obligations) sont adossés à des prêts aux entreprises, tandis que les RMBS (Residential Mortgage Backed Security) sont adossés à des prêts immobiliers résidentiels et les CMBS (Commercial Mortgage-Backed Security) à des crédits immobiliers commerciaux, finançant des actifs tels que des centres logistiques, des bureaux ou encore des hôtels. Enfin, les ABS (Asset backed securities) comprennent tous les prêts aux particuliers, comme les crédits à la consommation, les crédits automobiles ou encore les encours de cartes de crédit. Globalement, sur l'ensemble de ces types de produits de titrisation, les États-Unis représentent environ 75 % du marché, le solde étant réparti entre l'Union européenne, le Royaume-Uni et l'Australie.

Les ratings diffèrent-ils en fonction de la nature du collatéral ?

Les notations sont comparables d'une catégorie à l'autre. Une tranche AAA d'un CLO présente une qualité de crédit semblable à celle d'un RMBS de même notation. C'est un principe intangible. Lorsque les prêts sous-jacents sont de moins bonne qualité, les émetteurs de ces produits en tiennent compte dans leur structuration, avec davantage de subordination et de rehaussement de crédit, afin que les tranches émises puissent atteindre les ratings souhaités.

Les investisseurs ont-ils une connaissance suffisante des actifs composant le portefeuille ?

Après la crise financière de 2007-2008, de nouveaux cadres réglementaires ont été adoptés partout dans le monde. Trois grands éléments ont été introduits en Europe. Le premier est la rétention du risque, appelée « skin in the game » en anglais.

Afin d'éviter certains excès passés, l'initiateur des prêts doit conserver au moins 5 % d'exposition pendant la durée de l'opération. Deuxièmement, les investisseurs doivent désormais passer au crible la composition et la qualité des actifs. En tant que société de gestion, nous devons démontrer que nous avons effectué une vérification suffisante. Le troisième élément se rapporte au niveau d'informations disponible. Pour prendre l'exemple de prêts immobiliers résidentiels, nous recevons chaque mois un fichier contenant les données relatives à la totalité des prêts en portefeuille et à leur performance. Cette transparence distingue la titrisation de la dette privée. Un quatrième élément a également été mis en place par cette réglementation européenne, avec la création d'une catégorie particulière de titrisations, dites STS (simples, transparentes et standardisées) qui désigne les transactions jugées a priori les moins risquées.

Quelle est la vocation de cette catégorie dite STS ?

Conçus pour être compris aisément, les actifs STS répondent à des critères de transparence renforcés et sont adossés à des actifs "prime". Cette catégorie s'applique aux ABS de crédits aux particuliers ainsi qu'aux prêts immobiliers. Elle est toutefois en cours de révision avec l'objectif de stimuler le développement du marché et la demande des investisseurs, en allégeant un peu les obligations de contrôle et de reporting, tout en maintenant les grands principes, comme la rétention du risque.

Comment situer la titrisation dans l'univers des obligations et de la dette ?

La titrisation est souvent comparée à tort à la dette privée, qui correspond aux prêts sous-jacents des opérations de titrisation plutôt qu'à l'investissement en lui-même. Ces prêts sont généralement non notés et sont très peu liquides. En revanche, les obligations issues de titrisation sont identifiables grâce à un code ISIN, elles ont des prix de marché observables et un bénéficiaire d'un bon niveau d'information publique. Elles sont négociables sur des marchés reconnus, avec un règlement via Euroclear ou Clearstream. À notation comparable, la titrisation peut offrir un rendement supérieur à celui des obligations d'entreprises.

Quels rendements les investisseurs peuvent-ils en attendre ?

Ces titres servent des rendements à taux variables, ce qui limite le risque de taux dans la période actuelle. En Europe, une tranche AAA d'un CLO ou d'un CMBS offre une prime de risque d'environ 120 à 130 points de base au-dessus de l'Euribor, soit environ 100 points de base de plus qu'une obligation d'entreprise de même rating. Cet écart rémunère notamment la moindre liquidité de ces instruments ainsi que leur complexité. Pour les STS, les spreads avoisinent 50 à 70 points de base, ce qui reste encore supérieur à la dette corporate. Les titres sont assortis de coupons mensuels ou trimestriels. Nombre de nos clients privés apprécient les fonds distribuant des revenus réguliers.

Comment les investisseurs peuvent-ils accéder à cette classe d'actifs ?

Compte tenu de la complexité des produits et des obligations de contrôle, un particulier qui souscrirait directement à ces titres devrait lui-même assumer cette responsabilité. Comme la société de gestion prend en charge le travail d'analyse, l'investissement s'opère généralement par des fonds. La plupart de nos fonds globaux disposent d'un historique de performance de plus de 16 ans. Nous sommes également en train de lancer une gamme de fonds consacrés au marché européen.



Andrew Jackson

Responsable des
investissements en
titrisation

HSBC Asset Management

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/secured-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_0397. Expires: 31/10/2027

