



Synthèse

Évaluation des activités du FEI en matière de titrisation de créances sur des PME (2004-2015)

Les PME représentent l'épine dorsale de l'économie européenne. La crise financière et économique de 2008 est passée et la situation financière des PME européennes s'améliore légèrement, mais des divergences considérables sont observées d'un pays à l'autre. En Europe, les PME dépendent fortement des banques pour l'accès à un financement et ces dernières vont rester, même après la crise, leur principale source extérieure de financement. Un marché de la titrisation performant permettrait d'atténuer les problèmes de financement, en aidant les banques à diversifier leur collecte de ressources et à alléger les contraintes de fonds propres.

Dans ce contexte, la titrisation de créances sur des PME (TitriPME) peut contribuer notablement aux efforts consentis pour améliorer l'accès des PME européennes aux financements. Cette activité peut se révéler essentielle pour amener les intermédiaires financiers à élargir leur base de financement, alléger les contraintes en fonds propres et, au final, accroître leur offre de financements à l'intention des PME.

La titrisation est une technique de financement structuré par laquelle des établissements cédants (des banques ou également d'autres sociétés financières comme des établissements de crédit-bail) constituent un panier d'actifs (prêts ou autres créances) et émettent des titres (normalement répartis en plusieurs tranches en fonction du niveau de risque) qu'ils vendent sur les marchés des capitaux à des investisseurs. L'acquisition de ces titres confère aux investisseurs des droits sur les flux de trésorerie adossés au panier d'actifs. Les titres représentant un panier de prêts accordés à des PME sont aussi appelés titres adossés à un portefeuille de prêts PME.

Les principaux intervenants dans le processus de titrisation sont les établissements cédants, la structure ou entité spécialement constituée (bien qu'elle ne soit pas toujours requise), les investisseurs et les agences de notation.

À la fin des années 90, le FEI a commencé à intervenir dans le domaine de la titrisation en fournissant du rehaussement de crédit pour les opérations de titrisation de portefeuilles de créances sur des PME, principalement via des garanties. Grâce à son statut de banque multilatérale de développement, les titres adossés à des actifs garantis par le FEI sont notés AAA et sont par conséquent assortis d'une pondération pour risque égale à zéro aux fins du capital réglementaire. Le FEI a d'emblée eu pour objectif de contribuer au développement de ce segment du marché en Europe, non seulement par ses opérations, mais également par la diffusion de son savoir-faire et des meilleures pratiques de marché.

L'évaluation a permis d'apprécier la contribution du FEI à la réalisation de deux objectifs clés dans ce domaine : l'amélioration de l'accès des PME aux financements par le biais des opérations de TitriPME et l'essor du marché de TitriPME. La période sous revue allait de 2004 à 2015.

Conclusions

Cette évaluation n'a pas pu confirmer le lien de cause à effet entre l'appui du FEI aux opérations de TitriPME et l'octroi de prêts supplémentaires aux PME. Pendant l'essentiel de la période sous revue, il n'existait aucun outil méthodologique permettant de vérifier le lien de causalité entre les activités et les résultats. Cette lacune a été comblée avec la mise au point de la méthode d'évaluation de la valeur ajoutée (2010) du FEI et de l'évaluation ex post des incidences (2013). Selon cette méthode, pour la période 2013-2015, l'effet de levier cumulé des activités de TitriPME était supérieur à l'objectif opérationnel initial. Toutefois, l'outil se base exclusivement sur les rapports des établissements cédants.

En revanche, l'évaluation a clairement montré que le FEI avait contribué au développement du marché de la titrisation de créances sur des PME non seulement par ses activités opérationnelles, mais également par la diffusion de son savoir-faire et des meilleures pratiques du marché. En 2009, la crise économique et financière a porté un coup d'arrêt à l'essor du marché de la TitriPME et il n'y a eu aucune opération appuyée par le FEI. Au cours des années qui ont suivi, le FEI a joué un rôle important dans la réouverture de certains marchés nationaux de la TitriPME, en facilitant l'exécution des opérations malgré un environnement difficile au sortir de la crise.



Principales recommandations

L'évaluation a permis d'identifier des points à améliorer et de formuler des recommandations, en partant du principe que la TitriPME est un moyen permettant de parvenir à une fin et que le succès de cette activité ne peut être mesuré par le volume des opérations de TitriPME, mais par la manière dont ce volume se traduit par des prêts supplémentaires en faveur des PME :

- clarification des objectifs stratégiques et opérationnels du FEI sur ce segment du marché ;
- adaptation de l'instrument de TitriPME en vue d'accroître son impact ;
- introduction de mécanismes complémentaires afin de s'assurer que les opérations de TitriPME donnent lieu à une augmentation du volume de prêts en faveur des PME ;
- élargissement des services de conseils et d'assistance technique ;
- réalisation d'analyses régulières des coûts et de la rentabilité de cette activité, et
- reconsidération de la méthode d'évaluation de la valeur ajoutée du FEI, afin de s'assurer que l'instrument de TitriPME du FEI demeure adapté aux besoins.



Le rapport d'évaluation complet est disponible à l'adresse ci-dessous.
<http://www.eib.org/infocentre/publications/all/evaluation-of-the-eifs-me-securitisation-activities.htm>



Banque européenne d'investissement
 98-100, boulevard Konrad Adenauer
 L-2950 Luxembourg
 ☎ +352 4379-1
 📠 +352 437704
www.eib.org

Division Évaluation des opérations
 ✉ [EValuation@eib.org](mailto:Evaluation@eib.org)
www.eib.org/evaluation

Bureau d'information
 ☎ +352 4379-22000
 📠 +352 4379-62000
 ✉ info@eib.org

🐦 twitter.com/EIB

📘 facebook.com/EuropeanInvestmentBank

📺 youtube.com/EIBtheEUBank