

**SCIENCES PO PARIS**  
MASTER « *FINANCE ET STRATEGIE* »

# **GESTION DES RISQUES BANCAIRES**

## **LA GESTION ACTIF PASSIF**

*IDENTIFICATION DES RISQUES BANCAIRES*  
*MESURE ET GESTION DES RISQUES FINANCIERS*

**FASCICULE 1**

-----

**Julien VINTZEL**

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 

# 1. Introduction à la Gestion Actif-Passif

## Plan de la présentation:

- 1-1. Qu'est-ce que la Gestion Actif-Passif
- 1-2. Objectif de la gestion financière
- 1-3. Risques encourus par un établissement financier
- 1-4. Bilan type simplifié de banques
- 1-5. Rôle du Gestionnaire Actif-Passif

## 1-1. Qu'est-ce que la Gestion Actif-Passif

### Définitions - liens avec les risques

La Gestion Actif-Passif (Asset and Liability Management ou ALM) vise à maîtriser, dans les meilleures conditions de rentabilité des fonds propres, les conséquences négatives potentielles des [risques financiers](#). Elle s'intéresse particulièrement au risque de taux, au risque de liquidité et au risque de change.

### Aspects opérationnels

La Gestion Actif-Passif passe par la mesure et l'analyse des risques financiers. Pour ce faire, elle recourt à de puissants systèmes d'information et à des méthodes complexes d'analyse financière. Elle débouche sur des préconisations d'action, en termes de [financement](#), de [placement](#), de [couverture](#) et de [tarification](#).

## **Réglémentations**

La Gestion Actif-Passif s'appuie sur des outils de management efficaces, comme les [taux de cession interne](#) et l'[allocation de fonds propres](#). Elle intègre le respect des contraintes réglementaires et des ratios prudentiels (liquidité, transformation, solvabilité).

## **Praticiens**

Les banques, les compagnies d'assurance, les gestionnaires de fonds, les entreprises non financières pratiquent la Gestion Actif-Passif avec des spécificités propres à chaque catégorie. Dans la plupart des établissements financiers, la Gestion Actif-Passif est aujourd'hui le point de rencontre de la politique commerciale et de la politique financière.

## **Histoire**

Apparue aux Etats-Unis au début des années quatre-vingt, la Gestion Actif-Passif est aujourd'hui reconnue, dans l'ensemble des établissements financiers, comme une composante indispensable d'une gestion financière performante.

## **1-2. Objectif de la gestion financière**

### **Objectif :**

- Maximiser la richesse de l'actionnaire à moyen et long terme

### **Pour le management, ceci se traduit par :**

- Maximisation du résultat comptable annuel (court terme).
- Préservation du patrimoine : constitution de réserves de valeur (moyen et long terme).
- Accroissement de la valeur des fonds propres économiques et de la valeur boursière (moyen et long terme).

### **Remarque :**

- La politique d'incitation du management peut concourir à la convergence de l'action du management vers l'objectif de profitabilité de l'actionnariat.

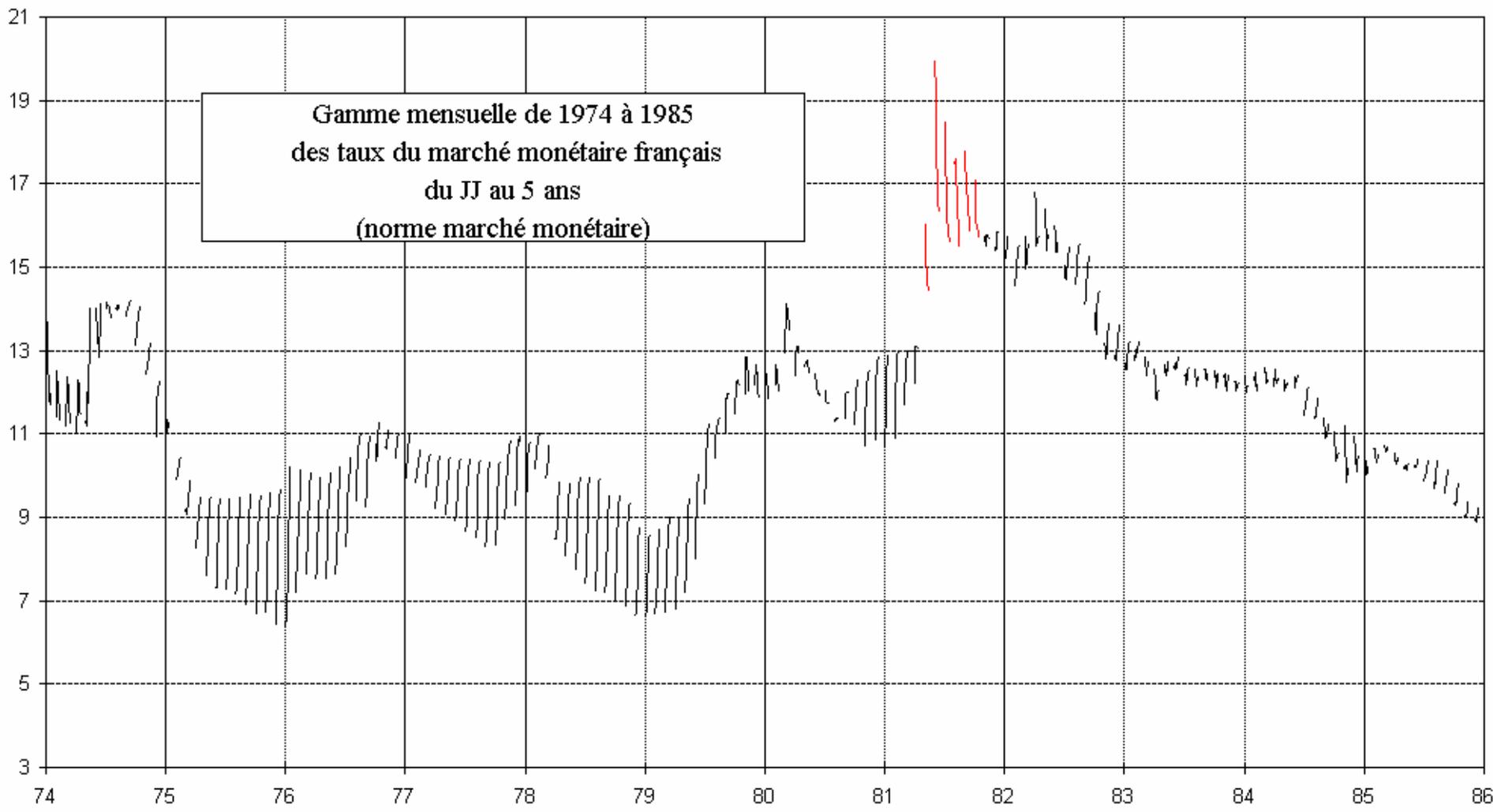
### **1-3. Risques encourus par un établissement financier**

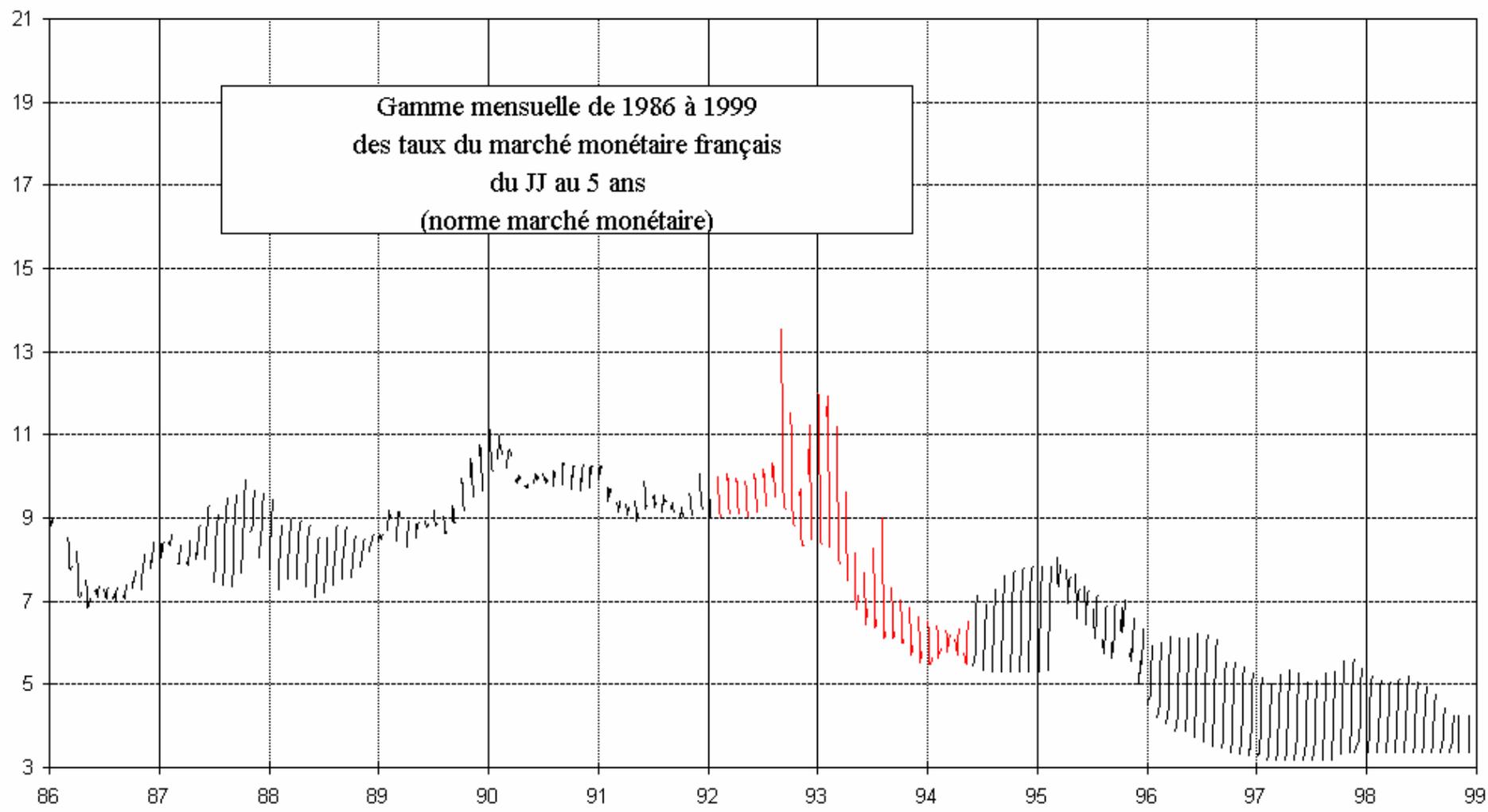
#### **Un établissement financier a une fonction d'intermédiation dans l'économie:**

- Allocation des ressources.
- Transfert et prises de risques.
- Transformation des ressources.

#### **L'espérance de marge de l'établissement peut se réduire sous un double effet:**

- **Une concurrence accrue** entre les établissements.
- Un environnement financier de plus en plus volatil (cf. courbes).
- **La volatilité des marchés** a augmenté le risque de voir cette marge amputée par :
  - Une variation non anticipée des conditions financière.
  - Une décorrélation des marchés financiers et des opérations avec la clientèle.





Gamme mensuelle de 1986 à 1999  
des taux du marché monétaire français  
du JJ au 5 ans  
(norme marché monétaire)

**La fonction d'intermédiation dans un environnement instable fait ainsi supporter à l'établissement financier quatre types de risques :**

- Les risques financiers.
- Les risques commerciaux.
- Les risques de positionnement concurrentiel.
- Les risques opérationnels.

## Comment se matérialisent ces risques?

- Par la dégradation des résultats → baisse du rating.
- Ce qui induit des difficultés à se procurer la matière première nécessaire à l'activité (garanties de taux, de liquidité...), ou un renchérissement du coût de cette matière première.
- Et réduit ainsi la solvabilité de l'établissement.
- L'établissement peut alors être amené à réaliser des actifs, et qui plus est dans des conditions défavorables de marché.

→ Ceci peut conduire à **l'insolvabilité définitive de l'établissement.**

## **L'engrenage résultant de la matérialisation des risques affecte doublement l'établissement :**

- Dégradation des résultats courants.
- En cas d'évolution défavorable des conditions de marché, baisse de la valeur de revente des actifs

## **Dans les deux cas :**

- Les fonds propres de l'établissement sont affectés.
- L'objectif de maximisation de la richesse de l'actionnaire n'est plus atteint.
  - La gestion de ces risques est donc un impératif et nécessite une approche essentiellement financière du bilan de l'établissement.

## 1-4. Bilan simplifié d'une banque universelle

	ACTIF	PASSIF
BILAN	AVANCES DIVERSES CREDITS AUX ENTREPRISES CREDITS IMMOBILIERS CLASSIQUES CREDITS A LA CONSOMMATION  CREDITS D'EPARGNE LOGEMENT	RESSOURCES A VUE COMPTES A TERME BONS DE CAISSE ET D'EPARGNE LIVRET SOUMIS A L'IMPOT LIVRET NON SOUMIS A L'IMPOT PEP  EPARGNE LOGEMENT
	TITRES DE TRANSACTION ET DE PLACEMENT  TITRES DE PARTICIPATION ET DE FILIALES IMMOBILISATIONS	TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES BON. PENSIONS... EMPRUNTS OBLIGATAIRES TITRES SUBORDONNES FONDS PROPRES  BENEFICE
HORS BILAN	GARANTIES DONNEES CONTRATS DE GARANTIE DE TAUX FERMES CONTRATS DE GARANTIE DE TAUX OPTIONNELS	GARANTIES RECUES CONTRATS DE GARANTIE DE TAUX FERMES CONTRATS DE GARANTIE DE TAUX OPTIONNELS

SPHERE OPERATIONNELLE

SPHERE FINANCIERE

## Caractéristiques de la sphère financière :

- Prix déterminés par les risques réels encourus : "les prix de marché" → pas d'option gratuite.
- Montants unitaires importants (minimum 1 M EUR)
- Profil d'amortissement généralement "in fine".
- Beaucoup d'information sur les contreparties.
- Peu d'interférences "néfastes" du législateur.

## Caractéristiques de la sphère opérationnelle, ou commerciale :

### A l'actif

- Crédits de montants unitaires faibles,
- Prépondérance du taux fixe (en France),
- Amortissements périodiques en capital (mensualités constantes),
- Options consenties gratuitement au client, sous pression législateur ou concurrence.

### Au Passif

- Ressources de coût inférieur (taux réglementé)
- En général, pas d'échéance contractuelle
- Options (taux ou liquidité) consenties au client

Intervention et poids des sphères opérationnelle et financière dans les bilans des établissements financiers :

	<b>Sphère opérationnelle</b>	<b>Sphère financière</b>
<b>Banque Universelle</b>	à l'actif et au passif	à l'actif et au passif
<b>Banque Spécialisée</b>	principalement à l'actif	principalement au passif
<b>Compagnie d'Assurance</b>	principalement au passif	principalement à l'actif

## **1-5. - Rôle du Gestionnaire Actif-Passif**

### **Les conditions du profit d'un établissement financier sont :**

- L'identification des risques.
- La mesure de ces risques.
- La gestion de ces risques.
- La rémunération des risques et l'allocation des fonds propres en couverture de ces risques.

## **Rôle du gestionnaire actif-passif :**

- La Gestion Actif-Passif veille à l'équilibre et à la cohérence du développement du bilan de l'établissement.

## **Ceci passe par la "réconciliation" de la sphère opérationnelle et de la sphère financière :**

- Nécessité de gérer globalement les risques, mais aussi d'appréhender la contribution de chaque activité à la position globale.
- Besoin de délimiter clairement les responsabilités entre la sphère opérationnelle et la sphère financière :
  - Allocation des fonds propres correspondant au risque de chaque activité.
  - Partage des marges par les taux de cessions internes.

## **2. Identification des risques bancaires**

### **Plan de la présentation:**

2-1. Les risques financiers.

2-2. Les risques issus de l'activité commerciale.

2-3. Les risques de positionnement concurrentiel.

2-4. Les risques opérationnels.

2-5. Le champ d'action de la Gestion Actif-Passif.

## **2-1. Les risques financiers**

### **Quatre risques financiers :**

- Le risque de taux.
- Le risque de change.
- Le risque de liquidité.
- Le risque de contrepartie bancaire.

## Le risque de taux :

- Risque de voir la rentabilité de l'établissement se dégrader par une évolution défavorable des taux d'intérêt.
- Exemples :
  - Crédit in fine à 2 ans taux fixe refinancé par un emprunt à 1 an taux fixe. Si taux à terme monte de 1%, la perte est de 1% sur une année.
  - Crédit à E3R refinancé par un emprunt à E1R sur les périodes où le E3R est fixé sans que le E1R ne le soit.

## Le risque de change :

- Risque de voir la rentabilité d'un établissement se dégrader par une évolution défavorable des taux de change.
- Risque de change opérationnel : un produit (ou achat) de 100\$ :
  - Taux de change lors de la constatation du produit : 1 EUR = 1 \$.
  - A la clôture des comptes, le taux de change est de : 1,1 EUR = 1 \$
  - Un gain de change de 10 EUR apparaît dans la comptabilité en euros
- Risque de change structurel : 100\$ de titres fin. par achat devises :
  - Taux de change lors de l'acquisition des titres : 1 EUR = 1 \$
  - A la clôture des comptes, le taux de change est de : 1,1 EUR = 1 \$
  - Il apparaît alors dans la comptabilité en euros, un écart de conversion logé au bilan de 10 EUR pour cet investissement pérenne.

## Le risque de liquidité :

- Risque de ne pas pouvoir faire face à ses engagements ou à ses échéances même par mobilisation d'actifs.
- Exemples :
  - Retrait massif des dépôts
  - Crise de confiance du marché à l'égard de l'établissement
  - Crise de liquidité globale (relativement théorique).

## **Le risque de contrepartie bancaire :**

- Risque que les contreparties d'un établissement bancaire ne fassent pas face à leurs engagements.
- Exemples :
  - Risque de défaillance d'un emprunteur bancaire.
  - Risque de défaillance d'un prêteur bancaire (garanties potentielles, swaps).

## **2-2. Les risques issus de l'activité commerciale**

### **Deux types de risque :**

- Le risque de défaut de la clientèle
- Les options cachées.

### **Le risque de défaut de la clientèle :**

- Risque que les clients d'un établissement bancaire ne fassent pas face à leurs engagements.
- Il peut être géré à l'octroi du crédit et au recouvrement notamment par des techniques de scoring et de systèmes experts.

## **Les options cachées :**

- Ce sont des options intégrées aux produits et cédées à la clientèle pour une valeur nulle ou sous-tarifée.
  
- Exemples :
  - Option de forfaitisation sur du taux variable (passage à taux fixe).
  - Option de remboursement anticipé sur un prêt.
  - Options sur les PEL et CEL : versements libres, prorogation, profil de l'emprunt.
  - Option de rachat d'un contrat d'assurance vie.

## 2-3. Le risque de positionnement concurrentiel

### Définition :

- Risque de diminution des marges de la production future sous l'effet d'une variation des taux de marché.

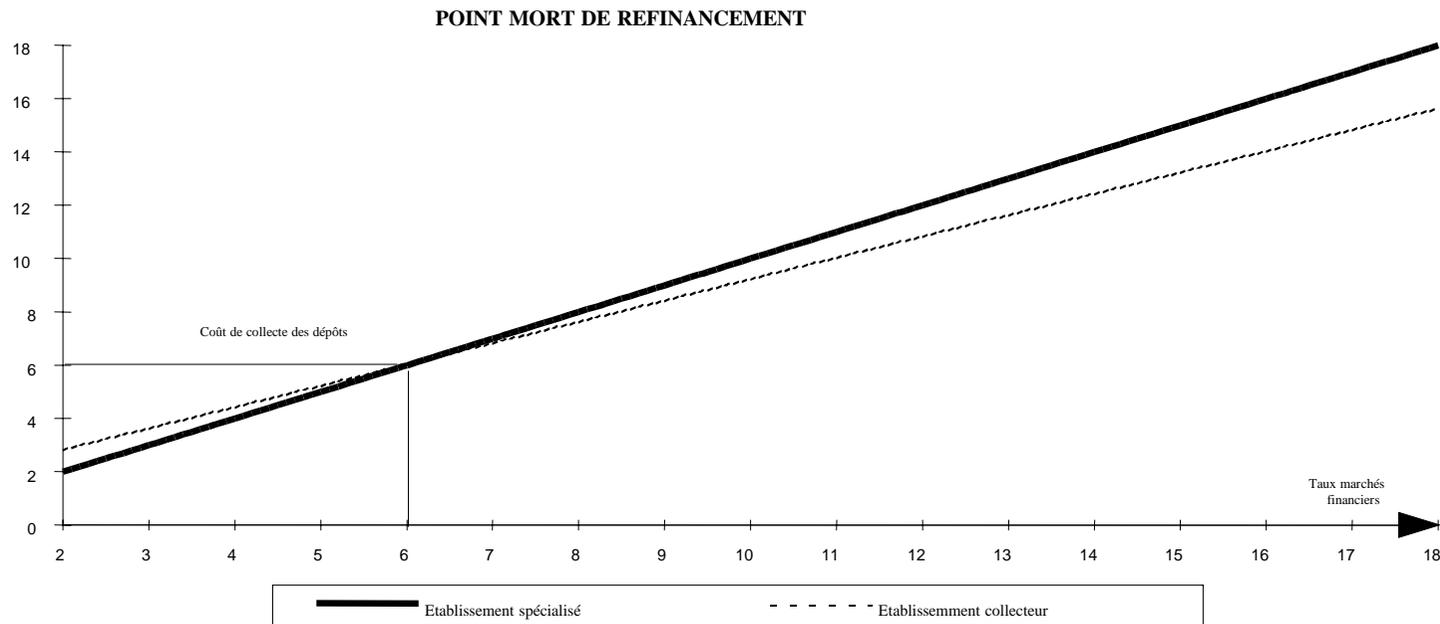
### Exemples :

- Structure de coût d'une banque de dépôt :

Point mort = % dépôt x coût des dépôts + % levée x taux de marché

- Structure de coût d'un établissement spécialisé :

Point mort' = taux de marché



- Un établissement spécialisé a un handicap concurrentiel sur une banque de dépôt qui s'accroît en cas de hausse des taux.
- Une banque de dépôt a un handicap concurrentiel sur un établissement spécialisé qui s'accroît en cas de baisse des taux.

## 2-4. Les risques opérationnels

Trois types de risque :

- **Risques administratifs :**
  - Procédures de traitement et de contrôle.
  - Contrôles informatiques.
  
- **Risques de non disponibilité de l'outil de gestion (incendie...) :**
  - Plan de fonctionnement en régime dégradé.
  - Back-up informatique.
  
- **Risques d'erreur ou de malveillance humaine :**
  - Cadre général de contrôle des opérations : l'entité de contrôle est distincte et sans dépendance hiérarchique avec l'entité opérationnelle :
  - Nécessité de limites de trading et définition d'habilitations.

## 2-5. Le champ d'action de la Gestion Actif-Passif

- **Les risques financiers :**
  - Taux, change, liquidité
  - **Responsabilité de la Gestion Actif-Passif.**
  
- **Les risques commerciaux :**
  - Risque de contrepartie de la clientèle et risque options cachées
  - Structures commerciales.
  
- **Le risque de positionnement concurrentiel :**
  - Structures commerciales.
  
- **Les risques opérationnels :**
  - Responsabilité du contrôle général

La Gestion Actif-Passif met aussi en œuvre les moyens nécessaires

- à la gestion des options cachées
- à la couverture des handicaps concurrentiel

## **3. Mesure des risques financiers**

### **Plan de la présentation:**

- 3-1. Les méthodes de mesure
- 3-2. La mesure du risque de taux
- 3-3. La mesure du risque de change
- 3-4. La mesure du risque de liquidité
- 3-5. La mesure du risque de contrepartie
- 3-6. La complémentarité des méthodes de mesure

### 3-1. Les méthodes de mesure

#### La mesure et la gestion des risques bancaires s'effectuent sous des contraintes :

- Externes : en terme de réglementation :
    - Solvabilité.
    - Liquidité...
  
  - Internes : en terme d'objectifs de gestion :
    - Rentabilité et niveau de fonds propres.
    - Parts de marché...
- ➔ Contraintes internes à la définition desquelles la Gestion Actif-Passif aura au préalable contribué.

## Il existe trois méthodes de mesure et de gestion des risques :

- **Mesure de marge** : résultat d'exploitation (valeur de rendement : premier élément de dégradation de la situation de l'établissement).
- **Mesure de valeur** : valeur actuelle nette (valeur patrimoniale : second élément de dégradation lors de la matérialisation des risques).
- **Mesure de volume** : impasse ou gap (en première approche).
  - ➔ Ces trois méthodes peuvent, avec quelques spécificités, être appliquées à la mesure de chacun des risques financiers.

### 3-2-a. La mesure du risque de taux : mesure de volume

#### L'instrument de mesure est le gap de taux :

- Différence au cours du temps entre ressources et emplois à taux fixe, soit (PF-AF) au cours du temps.

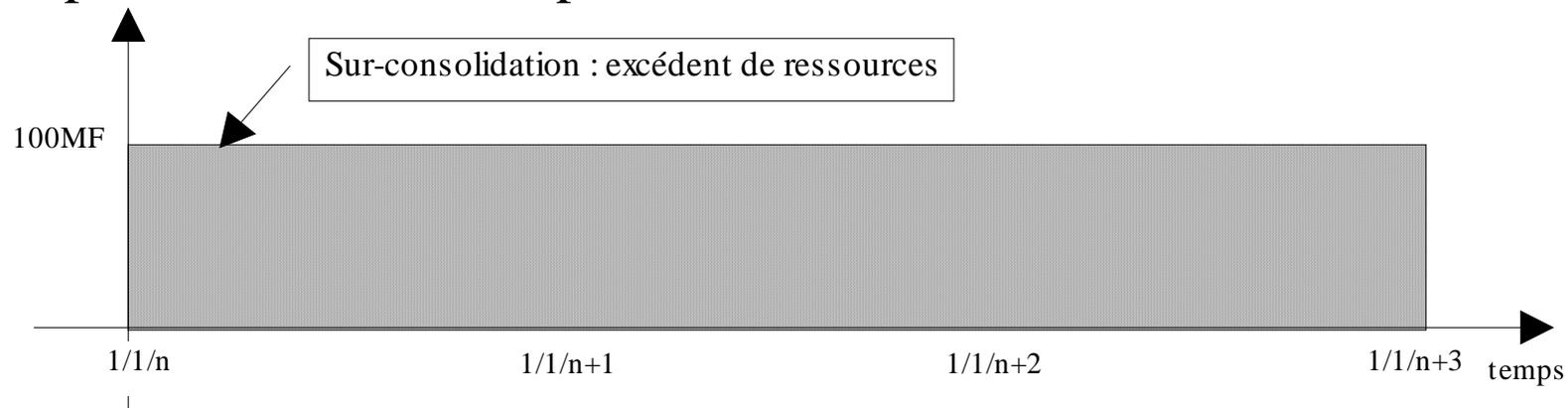
ACTIF		PASSIF	
AF (Actif à taux fixe)	Taf %	PF (Passif à taux fixe)	Tpf %
		PV (Passif à taux variable)	Tpv %
AV (Actif à taux variable)	Tav %		

#### BILAN ET HORS BILAN CONFONDUS

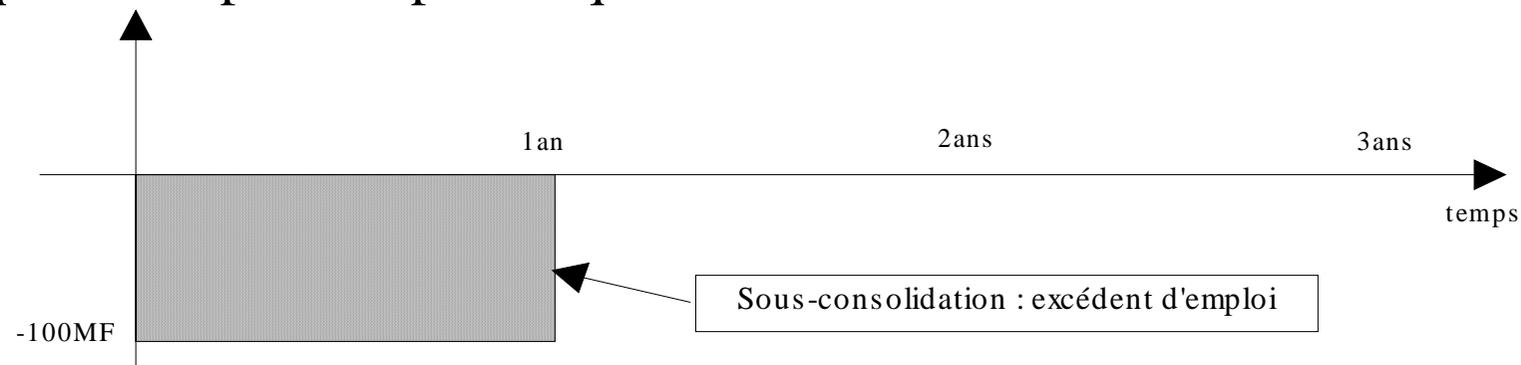
- Prise en compte d'emplois et de ressources échéancées ou quasi-échéancées selon ces caractéristiques (*voir exemples ci-après*)
- Prise en compte d'emplois et de ressources sans échéance (FP, DAV, CEL, PEL, Codevi...) : une approche de loi d'écoulement statistique ou un choix de placement ou de prêt (n'est plus du domaine de la couverture) décidé par la Direction Générale (*voir exemples ci-après*)

## Exemples : Bilan et Hors bilan échéancé ou quasi-échéancé

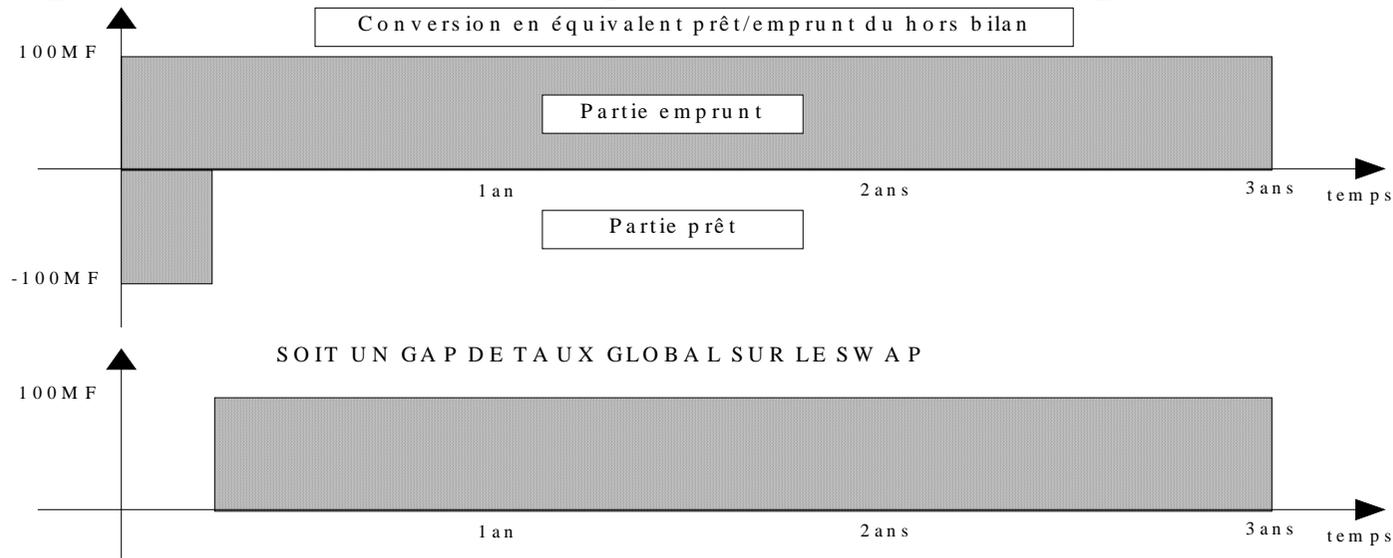
- Représentation d'un emprunt taux fixe de 100M€in fine à 3 ans :



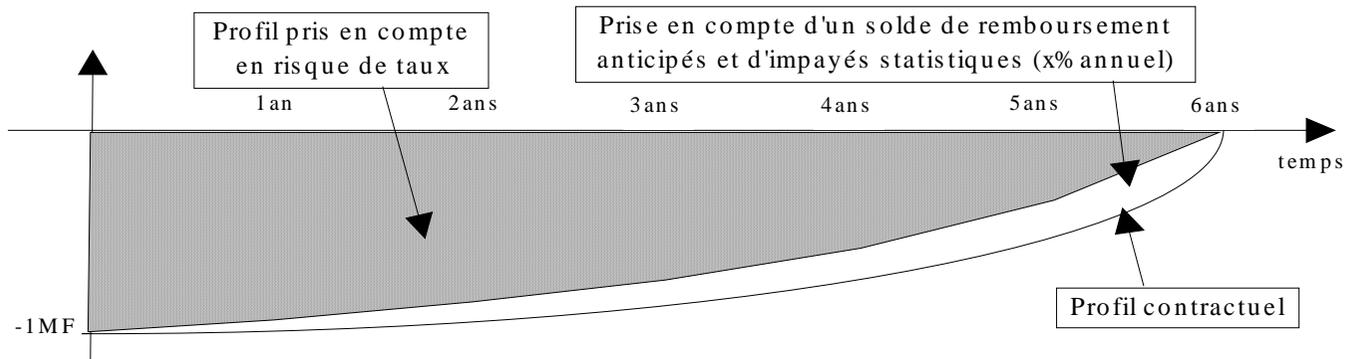
- Prêt de 100M€in fine à 3 ans indexé sur le Euribor 1 an : le risque n'existe que sur la période pour laquelle le taux est connu.



- Swap de taux de 100M€ emprunteur taux fixe et prêteur Euribor 3 mois :

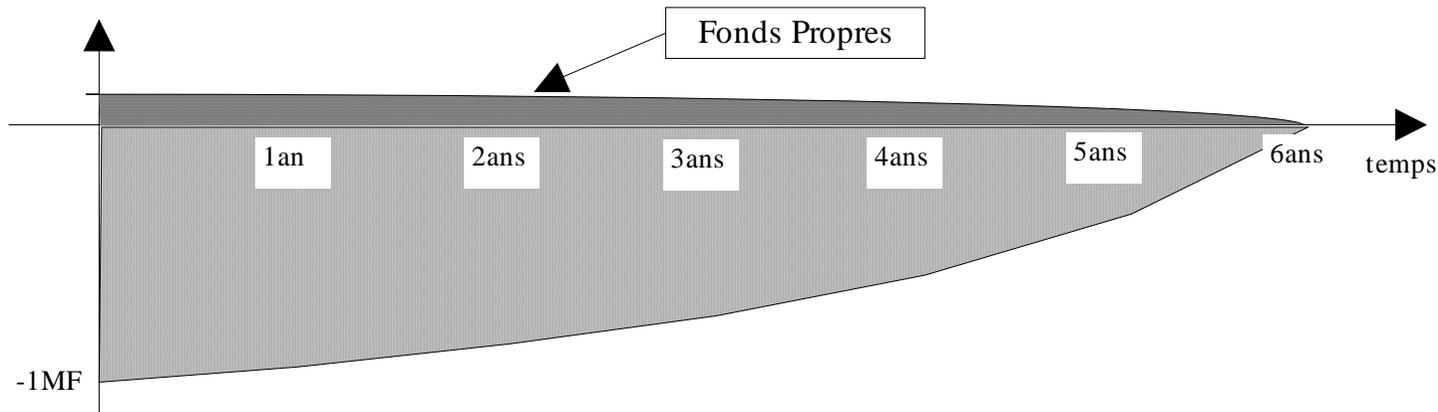


- Emprunt immobilier de 1M€ à mensualités constantes :

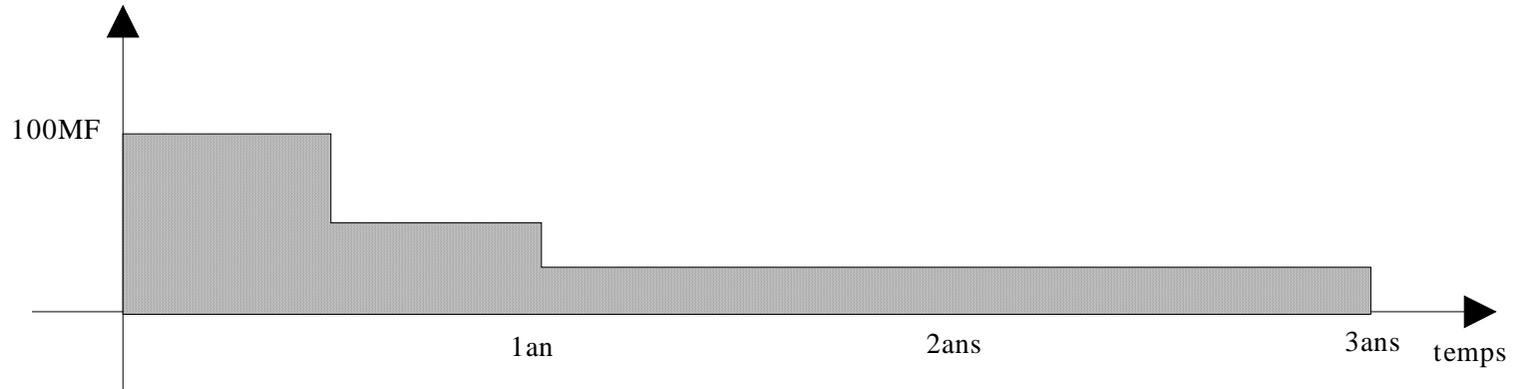


## Exemples : Opérations non échéancées ou assorties d'options

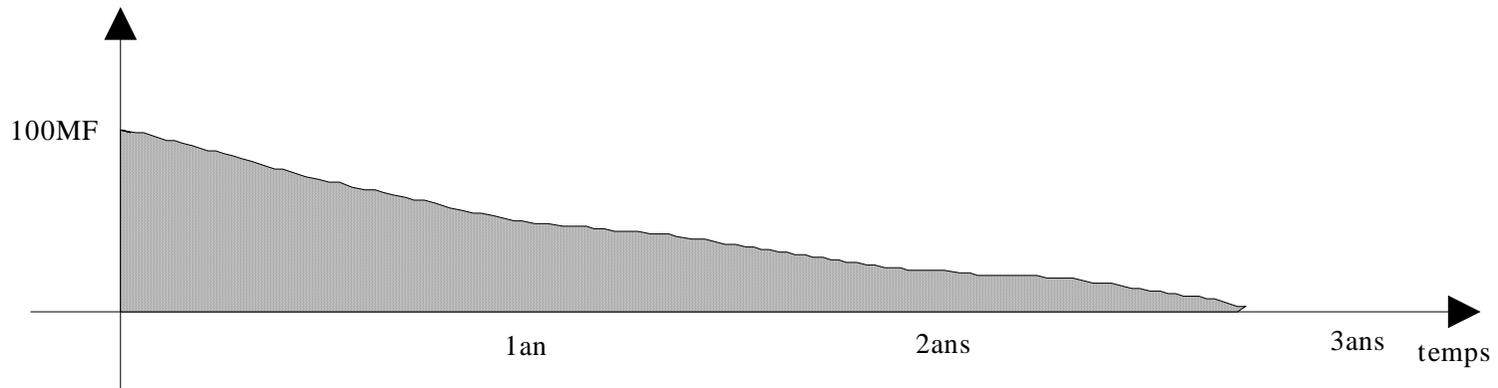
- Les Fonds Propres :
  - C'est un choix de placement.
  - Deux solutions envisageables :
    - Maturité de placement fonction des anticipations et des objectifs de gestion du management,
    - Au prorata de l'encours. Chaque génération est refinancée par une portion de fonds propres ; ceux-ci sont relibérés au fur et à mesure que le risque disparaît.



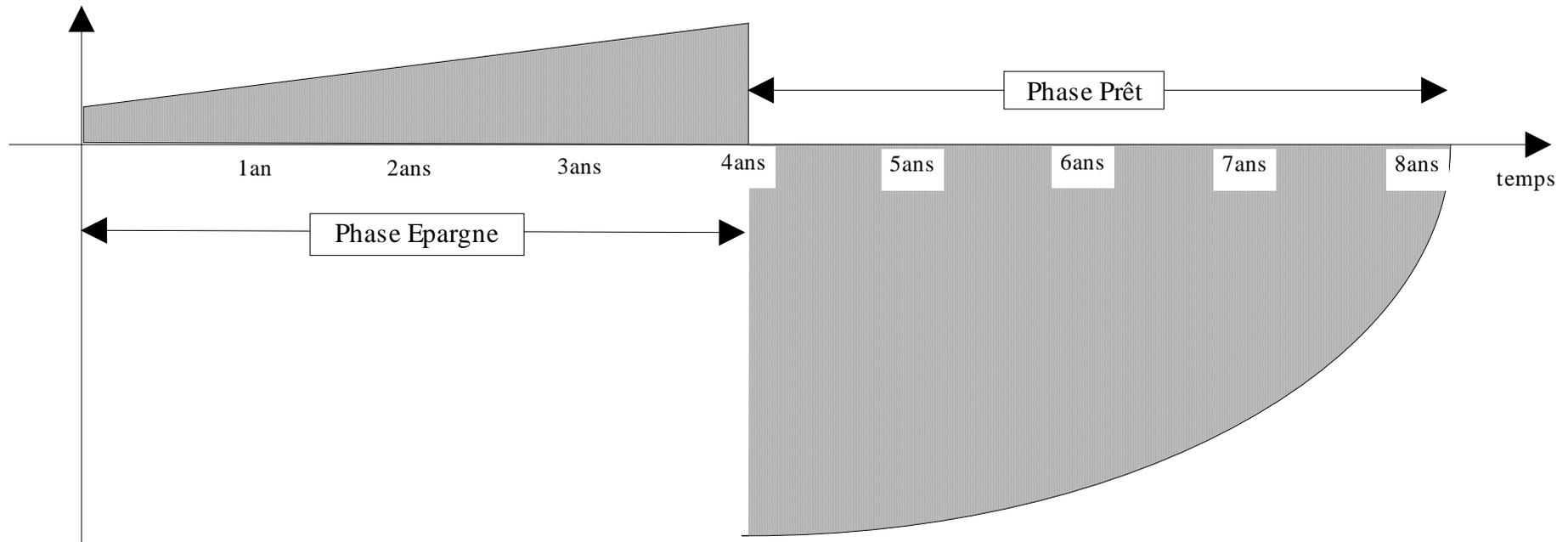
- Le Dépot à Vue
  - Choix de placement arbitraire :



- Loi d'écoulement statistique sur les clients de l'établissement :

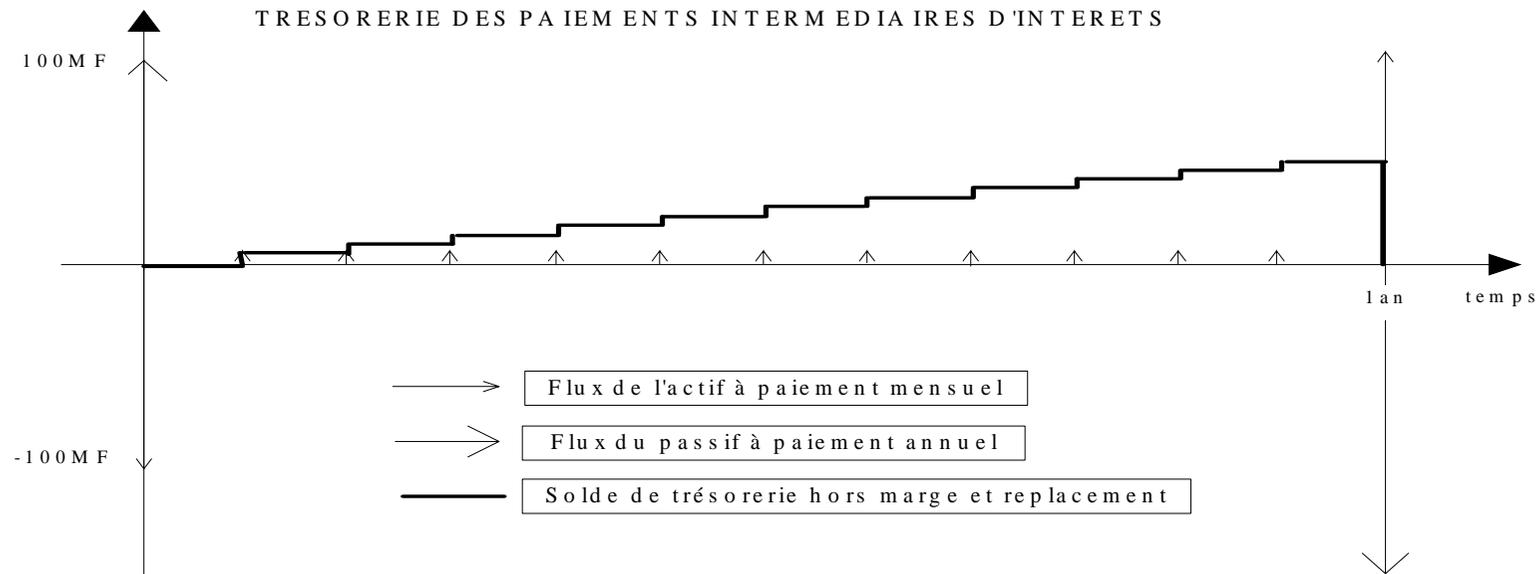


- Le Plan d'Épargne Logement
  - Options de versement libre, de prorogation.
  - Montant et durée du prêt dans l'enveloppe : approche statistique (proportion de « mauvais frères », nouveaux PEL refinancent les prêts des anciens contrats, peréquation risquée).



Remarque : effet d'un décalage de périodicité de paiement d'intérêt :

- Un prêt à paiement mensuel des intérêts refinancé par un emprunt à paiement annuel des intérêts.
- Cette trésorerie peut être remplacée au taux de l'actif, ce qui est conforme au mode de calcul des équivalences entre taux mensuels et annuels : réinvestissement au taux mensuel.



### 3-2-b. La mesure du risque de taux : mesure de marge

**L'instrument de mesure est l'amortissement dans le temps de la marge d'exploitation sur l'activité à taux fixe, et sa sensibilité aux fluctuations des taux :**

- Le gap de taux fixe est comblé avec une gamme de taux du marché du moment par des emprunts ou des prêts de 1 mois à terme. Ceci détermine une marge  $m_0$  :  $m_0 = (AF \cdot ef - PF \cdot rf) + \text{Gap} \cdot t_{1\text{mois terme}0}$
- Ce calcul est a nouveau réalisé après une translation de 1% de la gamme des taux :  $m_1 = (AF \cdot ef - PF \cdot rf) + \text{Gap} \cdot t_{1\text{mois terme}1}$
- Soit :  $m_1 - m_0 = \text{Gap} \cdot (t_{1\text{mois terme}1} - t_{1\text{mois terme}0}) = 1\% \cdot \text{Gap}$ .
- Donc :  $dm / dt = 0$  si et seulement si  $\text{Gap} = 0$ .

### 3-2-c. La mesure du risque de taux : mesure de valeur

#### L'instrument de mesure est la VAN :

- La valeur actuelle nette (VAN) de l'établissement, valeur de marché des fonds propres, est la différence entre la VAN de l'actif et la VAN du passif.

$$VAN = VAN_{\text{actif}} - VAN_{\text{passif}}$$

- La VAN de l'actif est la somme en valeur présente de tous les flux futurs (capital et intérêts) de tous les actifs :

$$VAN_{\text{actif}} = \sum Fi/(1+t)^i$$

- La sensibilité S aux taux de la VAN de l'activité à taux fixe est :

$$d VAN/ VAN = S \cdot dt$$

$$\text{avec : } S = \{-1/(1+t)\} \cdot D \quad \text{et} \quad D = \{\sum i.Fi/(1+t)^i\}/VAN$$

- D est la duration de l'actif financier, elle est homogène à une durée.
- La sensibilité du bilan dépend de l'écart entre les durations de la totalité de l'actif et de la totalité du passif (hors fonds propres).

$$d \text{VAN} / \text{VAN} = \{-1/(1+t)\} \cdot (D_{\text{actif}} - D_{\text{passif}}) \cdot dt$$

$$d \text{VAN} / dt = 0 \quad \text{si et seulement si } D_{\text{actif}} = D_{\text{passif}}$$

- Calcul réalisé sans la marge future (flux positifs) car celle-ci est sensible à une hausse des taux, or c'est seulement le risque de taux que l'on mesure.

### **3-3-a. La mesure du risque de change**

#### **La mesure de volume :**

- Positions de change comptables (en intérêts courus).
- Gap de change : échéancier des positions de change.

#### **La mesure de marge :**

- Conséquence sur la marge d'exploitation de fluctuations des taux de change.

### **3-4. Mesure du risque de liquidité**

#### **La mesure en volume :**

- Echéanciers d'amortissement des emplois et des ressources.
- Coefficients de liquidité.
- Prise en compte des instruments financiers dans un gap de liquidité :
  - Instruments de bilan : pour la durée de mise à disposition des fonds.
  - Instruments de hors-bilan : rien (prise en compte éventuelle des stand-by)
  - Opérations clientèle (DAV, Codevi) : choix arbitraire ou loi statistique.
  - Fonds propres : flat ou prorata encours.

#### **La mesure de marge :**

- Conséquence sur la marge d'exploitation d'une fluctuation du coût de la liquidité.

## Le contrôle réglementaire du risque de liquidité :

- **Coefficient de fonds propres et de ressources permanentes > 60% :**

- Coeff = 
$$\frac{\text{fonds propres} + \text{réserves} + \text{ressources} > 5 \text{ ans}}{\text{immobilisations} + \text{titres} + \text{emplois} > 5 \text{ ans}}$$

- **Coefficient de liquidité pondérée à un mois > 100% :**

- Coeff = 
$$\frac{\text{Actif disponible à moins de 1 mois pondéré}}{\text{Passif exigible à moins de 1 mois}}$$

## **3-5. Mesure du risque de contrepartie**

### **La mesure de volume :**

- Le montant de l'engagement sur la contrepartie.
- Limites en volumes en fonction de ratios engagement / fonds propres.

### **Le contrôle réglementaire du risque de contrepartie :**

- Contrainte de division des risques (grands risques) :
  - Déclaration des risques clients  $> 10\%$  des FP (grands risques).
  - Risque client unitaire  $< 25\%$  des fonds propres.
  - L'ensemble des risques clients\*  $> 10\%$  des fonds propres (grands risques) doit être inférieur à 8 fois les fonds propres

\*hors établissement de crédit

- **Ratio Cooke ou Ratio de solvabilité européen**

- **Fonds Propres / engagements pondérés > 8%**

- Pondération des engagements nets de provisions :

- |  |      |
|--|------|
| - Crédits clientèle (part., entr., bq. hors OCDE >1an) | 100% |
| - Crédits hypothécaires                                | 50%  |
| - Interbancaire (<= 1an pour bq. hors OCDE)            | 20%  |
| - Etat   | 0%   |

Remarque 1 : les opérations de hors-bilan sont converties en équivalent-crédit.

Remarque 2 : une réforme du ratio Cooke, qui s'appellera ensuite **ratio McDonough**, est en cours sous l'impulsion de McDonough, Président du Comité de Bâle (Banque des règlements internationaux). Elle doit être opérationnelle en 2007 dans les établissements bancaires.

### 3-6. La complémentarité des méthodes de mesure

**Ces trois indicateurs sont complémentaires pour la gestion :**

	Mesure de valeur	Mesure de marge	Mesure de volume
<b>Avantages</b>	<b>Synthétique</b>  <b>intègre les options</b>	<b>Proche des notions Comptables</b>  <b>Visualisation de la Chronique des flux</b>	<b>facilité de mise en oeuvre</b>  <b>outil de décision</b>  <b>facilité de compréhension</b>
<b>Inconvénients</b>	<b>Difficulté de mise en oeuvre</b>  <b>éloigné des notions comptables</b>  <b>Difficulté de compréhension</b>  <b>trop synthétique</b>	<b>Intègre mal les options</b>  <b>Mise en oeuvre</b>	<b>n'intègre pas les options</b>  <b>déconnecté du résultat</b>

## **4. Gestion des risques financiers**

### **Plan de la présentation :**

- 4-1. Politique de gestion des risques financiers
- 4-2. Couverture par l'activité commerciale
- 4-3. Couverture financière des risques de taux, change et liquidité
- 4-4. Présentation et intérêt de la titrisation

## 4-1. Politique de gestion des risques financiers

Dans le respect des contraintes externes, la Direction Générale détermine un objectif de niveau de risques financiers pour l'établissement. Cela peut aller :

- **De la couverture systématique de tous les risques financiers** (y compris les risques de positionnement concurrentiels futurs), en considérant que la seule gestion du risque de contrepartie commerciale doit générer de la valeur. Dans un tel cadre, la fonction de la Gestion Actif-Passif est de préserver la valeur...
- **A une activité de Gestion Actif-Passif de prise de risque** pour tenter de générer à elle seule de la valeur. La Gestion Actif-Passif est alors un centre de profit à part entière de l'établissement.

## 4-2. Couverture par l'activité commerciale

### Deux possibilités :

- Commercialiser des produits d'actif ou de passif qui n'induisent pas de risques financiers (engagement à très long terme ou avec des options) :
  - Non couvrables sur les marchés financiers,
  - Ou dont le coût de la couverture financière n'est pas tarifable dans les conditions concurrentielles.
  - Exemple : Conception et positionnement de crédits immobiliers à taux révisable ou de taux révisables capés au lieu du taux fixe avec RA dans la gamme des produits commercialisés.
- Tenter de transformer en cours de vie un encours d'actifs ou de passifs comportant des risques financiers importants vers des produits pour lesquels les risques financiers et optionnels sont mieux tarifés.

### 4-3. Couverture financière des risques de taux, change et liquidité

#### Couverture du risque de taux :

- Risque de taux ferme :

- La couverture du risque de taux s'effectue grâce à la levée d'instruments ayant une composante de taux fixe :
- De bilan (emprunts si sous-consolidation, prêts si sur-consolidation) qui procurent des garanties de taux et de liquidité,
- De hors-bilan fermes (swaps, FRA,...) qui procurent des garanties de taux ferme.

- *Risque de taux optionnel :*

- La couverture est réalisée par des instruments de hors-bilan optionnels (option de swap, cap, floor).
- La couverture peut être réalisée :
  - En adossement des montants et des échéances selon la mesure réalisée avec les gaps de taux
  - Ou en sensibilité selon la mesure réalisée avec la VAN.
- Le premier mode de couverture "rustique" est assez bien adapté pour l'ensemble d'une activité bancaire classique (les actifs et passifs sont conservés jusqu'à leur échéance), le second mode est mieux adapté à des opérations de marché spécifiques.

## **Couverture du risque de change :**

- La couverture du risque de change instantané s'effectue grâce à l'achat ou la vente de devises au comptant.
- La couverture du risque de change à terme s'effectue grâce à l'achat ou la vente de devises à terme.
- Elle nécessite une excellente connaissance des flux futurs de résultat.

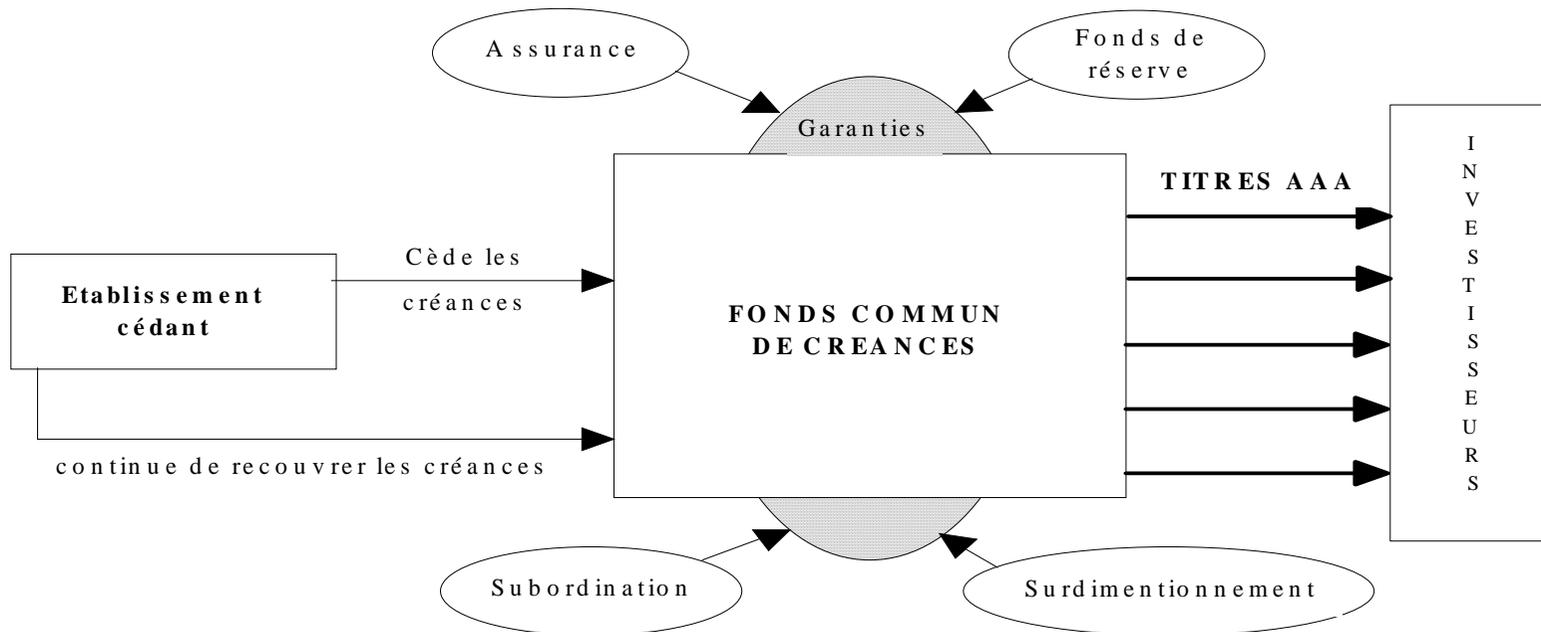
## **Couverture du risque de liquidité :**

- La levée de ressources à taux variable.
- La négociation de lignes de garantie de liquidité.

## 4-4. Présentation et intérêt de la titrisation

### Définition :

- La titrisation est l'opération qui consiste à transformer un ensemble homogène de créances en titres financiers (parts de copropriété représentatives des créances) via un fonds commun de créances (assimilé à un Fonds Commun de Placement).



## **Pourquoi titriser?**

### **➔ Avantages pour le cédant**

- Se refinancer sous une autre (et meilleure) signature
- Emettre sous une signature Triple A
- Se protéger contre la dégradation de la notation
- Diversifier ses modes de refinancement
- Economiser des fonds propres réglementaires
- Passer au scanner ses chaînes informatiques et comptables

## ➔ **Avantages pour l'investisseur**

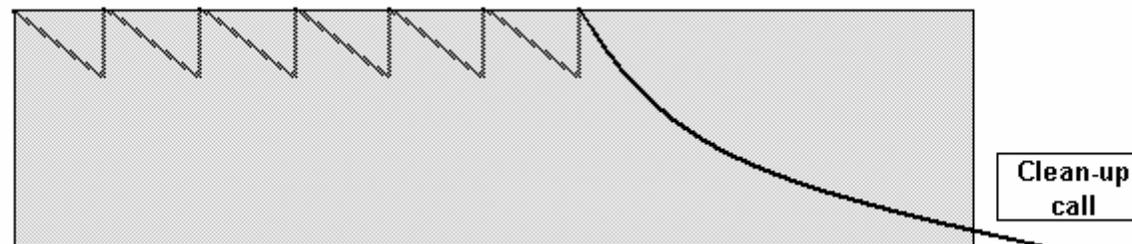
- investissement dans des titres Triple A
- qui permettent l'exposition à un secteur économique donné (exemple : le crédit immobilier en France)
- avec un rendement supérieur aux emprunts d'état

## **Ce n'est pas un mode d'assainissement du bilan :**

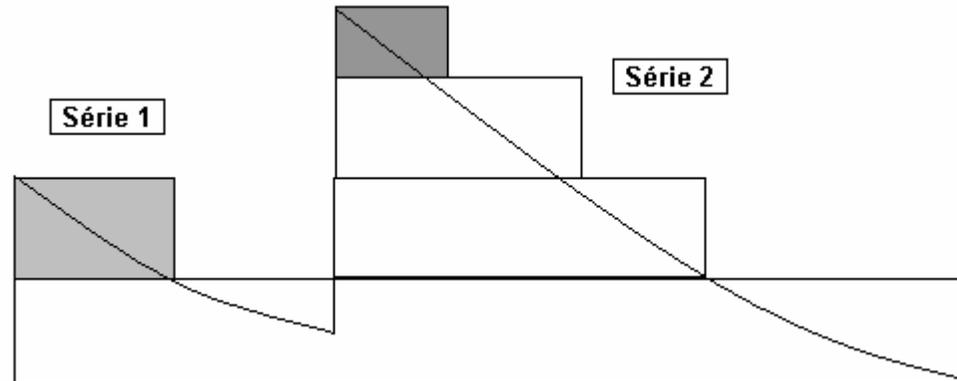
- Les créances cédées sont généralement de très bonne qualité.
- Les mécanismes d'extraction de marge réintègrent le risque.

## Le rechargement

- Le cédant recharge des créances régulièrement
- Les critères de sélection de ces créances auront été à l'origine validés par les agences de notation, du point de vue du risque, des taux d'intérêts, des durées
- Le cédant ne peut titriser ses créances qu'à concurrence du montant de parts émises. Donc, si son encours augmente et qu'il doit le financer via la titrisation, il doit constituer un nouveau FCC.



## La réémission



### Inconvénients de la titrisation :

- Financement plus onéreux qu'un financement classique
- Un marché réservé aux investisseurs professionnels
- Exige une taille minimale
- Exige une information détaillée sur les niveaux de risque (exigence des agences de notation)
- Exige des systèmes informatiques particulièrement rodés