Journal officiel
de l'Union européenne

FR
Série C

C/2025/763

11.2.2025

Avis du Comité économique et social européen

Révision du cadre juridique relatif à la titrisation dans l'UE

(avis d'initiative)

(C/2025/763)

Rapporteur: **Philip VON BROCKDORFF**

Corapporteur: **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

Conseillers	Christian M. STIEFMUELLER (pour le rapporteur) M. Sébastien DE BROUWER (pour le corapporteur)
Décision de l'assemblée plénière	18.1.2024
Base juridique	Article 52, paragraphe 2, du règlement intérieur
Compétence	Section «Union économique et monétaire et cohésion économique et sociale»
Adoption en section	6.11.2024
Adoption en session plénière	4.12.2024
Session plénière n°	592
Résultat du vote (pour/contre/abstentions)	145/0/3

1. Conclusions et recommandations

1.1. Le CESE est d'avis qu'améliorer plus avant le fonctionnement du marché de la titrisation pourrait être un moyen d'élargir les possibilités d'investissement pour les investisseurs et de développer l'accès au crédit pour les ménages et les entreprises. La titrisation pourrait contribuer à faire progresser l'union des marchés des capitaux (UMC), en facilitant la constitution d'agrégats à forte liquidité, en améliorant l'accès direct et indirect aux marchés et en continuant de lever les barrières qui brident les flux transfrontières de capitaux.

1.2. Les efforts visant à stimuler la titrisation dans l'Union devraient se concentrer sur la production d'avantages démontrables s'agissant de dégager des financements supplémentaires pour l'économie réelle, en particulier pour les ménages et les entreprises. Il y a lieu que la titrisation joue un rôle complémentaire par rapport à d'autres instruments du marché des capitaux d'emprunt, comme les obligations garanties, en offrant des options de refinancement pour certaines catégories d'actifs, tout en agissant comme un instrument de gestion des risques. Elle pourrait également servir à libérer des capitaux bancaires, permettant de consentir de nouveaux prêts à destination de l'économie réelle ou de procéder à des distributions aux investisseurs.

1.3. Le CESE fait observer que la titrisation est envisagée comme une possible source de financement supplémentaire pour couvrir les besoins considérables d'investissements dans le cadre de la transition écologique. Étendre les obligations de publication en matière de durabilité existantes (par exemple à d'autres classes d'actifs) ou mettre en place un cadre spécifique pour la «titrisation verte» pourrait générer une valeur ajoutée pour les investisseurs qui souhaiteraient disposer de telles informations afin de mesurer leur propre part d'investissements répondant à des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), de manière à évaluer les risques ESG et à titre d'outil de comparaison.

1.4. La titrisation classique, en particulier, a la capacité de mobiliser des financements supplémentaires auprès des marchés de capitaux. Le CESE recommande d'évaluer les raisons pour lesquelles les titrisations classiques ont connu une reprise comparativement faible sur le marché et d'étudier les possibilités de développer davantage le marché des titres adossés à des actifs, pour certaines catégories d'actifs. Pour améliorer la faisabilité de la mise en commun et de l'émission transfrontière de ces titres, un facteur important serait d'enregistrer des progrès en matière d'harmonisation, par exemple dans le domaine du droit des contrats et de l'insolvabilité et sur le plan de l'imposition.

1.5. Il serait recommandé de réaliser une évaluation du marché de la titrisation, plus particulièrement axée sur l'infrastructure du marché, sa liquidité, son efficience et sa transparence, avec pour objectif de rendre ces instruments plus attrayants sans compromettre la stabilité financière. L'idée de procéder à d'autres ajustements du cadre réglementaire en ce qui concerne les obligations en matière de déclaration et de diligence raisonnable devrait aussi être envisagée, de même que celle de rationaliser les modèles de publication de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

1.6. Le CESE note que le traitement prudentiel applicable aux expositions de titrisation par les banques et les compagnies d'assurance est largement régi par des normes internationales. Il fait également observer que le Conseil de stabilité financière (CSF) a récemment lancé une consultation des parties prenantes afin d'évaluer l'efficacité de ce cadre réglementaire. Le CESE est d'avis que l'Union devrait coopérer étroitement avec ses partenaires internationaux dans le cadre de cette évaluation.

1.7. Le CESE note qu'il pourrait être utile de rationaliser davantage le processus chaque fois que cela est possible, par exemple en réduisant les délais et en harmonisant davantage les exigences en matière de prise en compte des transferts de risque significatif (SRT). Les autorités devraient toutefois continuer de surveiller attentivement vers où ces risques seront diffusés, afin d'éviter une concentration des risques systémiques tant au sein du secteur bancaire que parmi les intermédiaires financiers non bancaires.

1.8. Le CESE recommande que des évaluations soient réalisées par les institutions de l'Union en vue d'étudier les améliorations que l'on pourrait apporter à l'infrastructure du marché, à sa liquidité, à son efficience et à sa transparence, afin de rendre les instruments de titrisation plus attrayants pour les investisseurs institutionnels potentiels sans compromettre la stabilité financière. Toutes les réformes devraient viser à accroître le financement concret de l'économie, le but étant de stimuler la croissance économique et la création d'emplois dans toute la mesure du possible. Le CESE demande à la Commission de veiller à ce que les évaluations qui sont faites de la mise en œuvre du cadre réglementaire de la titrisation incluent une analyse de l'impact sur le financement de l'économie réelle.

2. **Informations contextuelles**

2.1. La titrisation contribue indirectement à l'allocation de capitaux aux entreprises et aux ménages, principalement en ce qu'elle permet aux banques de transférer certaines expositions au risque de crédit vers les investisseurs. La titrisation consiste en deux instruments différents: sa forme classique (titrisation «au comptant» ou «cession parfaite») et la titrisation synthétique. Sur le plan technique, la différence essentielle est que dans la titrisation classique, les actifs eux-mêmes sont vendus à des investisseurs, alors que dans la titrisation synthétique, l'établissement bancaire conserve les actifs mais en transfère les risques à des investisseurs institutionnels, par l'intermédiaire de garanties financières et de dérivés de crédit.

2.2. Le Conseil européen ([1]), les rapports respectifs de MM. Letta ([2]) et Draghi ([3]) et l'AEMF ([4]) ont tous souligné la nécessité de relancer le marché de la titrisation, que ce soit pour accroître la compétitivité de l'Union européenne, pour développer ses marchés des capitaux ou pour augmenter la capacité de financement des banques. Le présent avis vise à promouvoir un réexamen du cadre juridique de la titrisation dans l'Union de manière à améliorer la compétitivité de l'économie de l'UE et les conditions de travail sur le marché du travail européen, tout en maintenant la stabilité financière.

2.3. En 2022, le total des nouvelles émissions d'actifs titrisés dans l'Union européenne représentait quelque 135 milliards d'EUR, et la valeur nominale totale de l'encours des titrisations était estimée à environ 930 milliards d'EUR ([5]). À l'aune de ces deux mesures, le marché demeure significativement en dessous du pic qu'il avait atteint en 2008. Le comité mixte des autorités européennes de surveillance (ci-après, le «comité mixte des AES») ([6]) a fait observer que l'introduction du règlement sur la titrisation et du cadre prudentiel en 2019 avait abouti à un marché plus petit mais

([1]) Conseil européen, Réunion extraordinaire du Conseil européen — Conclusions, 18 avril 2024.
([2]) Enrico Letta — *Much more than a market* (Bien plus qu'un marché), 18 avril 2024.
([3]) Mario Draghi, *The future of European competitiveness* (L'avenir de la compétitivité européenne),partie B: Analyse approfondie et recommandations, septembre 2024.
([4]) Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), *Building More Effective and Attractive Capital Markets in the EU*, document de prise de position, 22 mai 2024.
([5]) AEMF, *The EU Securitisation Market — An Overview*, 21 septembre 2023.
([6]) Comité mixte des autorités européennes de surveillance, *Joint Committee Advice on the Review of the Securitisation Prudential Framework*, 12 décembre 2022.

qualitativement supérieur, et que les niveaux d'avant la crise ne devaient pas servir de point de référence vers lequel il faudrait tendre. Toutefois, il a noté que le marché d'après-crise n'avait pas atteint l'objectif consistant à dégager 100 à 150 milliards d'EUR de financements supplémentaires. En particulier, la titrisation classique a connu une progression plus modérée que la titrisation synthétique, qui a enregistré une forte croissance ces dernières années à la suite de l'intégration des opérations synthétiques dans le cadre pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (STS), en avril 2021 ([7]).

2.4. Les données disponibles de l'AEMF ([8]) et de l'Association pour les marchés financiers en Europe (AFME) ([9]) montrent que les marchés de la titrisation dans l'Union européenne sont hétérogènes et fragmentés selon les frontières nationales, 80 % des émissions d'actifs titrisés étant concentrées dans quatre États membres ([10]). Cette fragmentation du marché réduit la capacité des initiateurs et des émetteurs à dégager des économies d'échelle et limite la liquidité du marché pour les investisseurs. Pour les titrisations classiques, les paniers d'actifs ont tendance à être concentrés dans un seul pays, et les types d'actifs qui sont titrisés diffèrent d'un pays à l'autre. Ces différences s'expliquent par toute une série de facteurs, notamment les spécificités des économies nationales et de leurs marchés des capitaux, les différences dans leur fiscalité, leur droit des sociétés et leurs régimes d'insolvabilité, ou encore la disponibilité d'instruments de financement alternatifs, comme les obligations garanties. Jusqu'à présent, la contribution de la titrisation à l'accès à des paniers de fonds propres supplémentaires est modérée: contrairement à d'autres marchés, les banques de l'Union continuent dans une large mesure de rester elles-mêmes les principales détentrices d'actifs titrisés, la majeure partie du volume de ces titres émis en 2023 étant conservée par les émetteurs, principalement pour les utiliser comme garanties dans le cadre d'opérations de banque centrale ([11]).

2.5. Dans de nombreux États membres de l'Union, les prêts adossés à des garanties sont refinancés au moyen d'instruments alternatifs, en particulier des obligations garanties. Fin 2022, les trois premiers émetteurs d'obligations garanties au niveau mondial étaient le Danemark, l'Allemagne et la France ([12]). Par comparaison, aux États-Unis, les obligations garanties ne jouent pas un rôle significatif, du fait en particulier du rôle joué par la titrisation adossée à des agences parapubliques dans le crédit hypothécaire résidentiel. Mais si la titrisation et les obligations garanties présentent des similarités dans leur structure, elles se distinguent aussi par de nombreux aspects, tels que leur profil de risque et l'usage qui en est fait. Les différences de profil de risque se reflètent également dans leur traitement prudentiel. Toutefois, le CESE note que les obligations garanties ne permettent pas aux banques de libérer du capital, par exemple pour effectuer de nouveaux prêts ou procéder à des distributions aux investisseurs, étant donné que le risque de crédit des prêts couverts reste inscrit au bilan de la banque émettrice.

2.6. Le marché américain des titrisations reste nettement plus grand que celui de l'Union. Cette différence tient en premier lieu aux spécificités structurelles, par exemple la disponibilité d'instruments de financement alternatifs, comme les obligations garanties, en Europe et l'existence d'agences de financement hypothécaire assises sur des fonds publics aux États-Unis, lesquelles soutiennent l'immense majorité (80 %) des titres adossés à des créances hypothécaires ([13]). Hors émissions adossées à ces agences parapubliques, le montant total de l'encours de titrisation aux États-Unis s'élève à environ 8 % de l'ensemble des crédits du secteur privé, contre environ 5 % au Royaume-Uni, environ 4 % dans l'UE et environ 3 % au Japon ([14]).

3. **Observations générales**

3.1. Le CESE se dit convaincu que la titrisation pourrait avoir une incidence positive sur l'achèvement de l'union des marchés des capitaux (UMC). Si la titrisation ne saurait se substituer au développement de marchés européens approfondis et plus intégrés pour les titres de créances d'entreprise et les titres de capital, ce qui impliquerait d'atteindre toute une série d'objectifs de long terme, comme de promouvoir une culture de l'actionnariat, d'intégrer les marchés et les infrastructures des valeurs mobilières ou encore d'harmoniser le droit fiscal et celui des sociétés, il n'en reste pas moins que l'instrument de la titrisation pourrait servir à faire la jonction entre le marché des capitaux et le financement des entreprises par l'emprunt et, sur certains marchés, à développer l'accès au crédit pour les ménages. Par ailleurs, constituer des agrégats à forte liquidité, améliorer l'accès direct et indirect des investisseurs aux marchés et continuer de lever les barrières qui brident les flux transfrontières de capitaux sont des démarches d'une grande pertinence si l'on veut progresser sur le terrain de l'UMC.

3.2. Si un large consensus se dégage pour considérer que les réformes de l'encadrement prudentiel des banques qui ont suivi la crise étaient justifiées et qu'elles étaient nécessaires pour parer aux risques systémiques, le CESE fait toutefois observer qu'il serait judicieux de procéder à une évaluation de l'efficacité du cadre juridique en place. Il note également que les normes internationales en la matière font actuellement l'objet d'une évaluation par le CSF. Il estime qu'un recalibrage des exigences

([7]) AEMF, *The EU Securitisation Market — An Overview*, 21 septembre 2023.
([8]) AEMF, *The EU Securitisation Market — An Overview*, p. 9-12.
([9]) AFME, *Rapport sur la titrisation pour le 4e trimestre 2022 et l'exercice 2022*, 14 mars 2023.
([10]) AEMF, *The EU Securitisation Market — An Overview*, 21 septembre 2023.
([11]) AEMF, *The EU Securitisation Market — An Overview*, 21 septembre 2023; Comité européen du risque systémique (CERS), *Monitoring Systemic Risks in the EU Securitisation Market*, juillet 2022.
([12]) Conseil européen des obligations sécurisées (ECBC), *European Covered Bond Factbook 2023*, septembre 2023.
([13]) Levitin, A. J., *Report on the Institutional and Regulatory Differences between the American and European Securitization Markets*, Conseil allemand des experts économiques (*Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*), document de travail 3/2023, novembre 2023.
([14]) Conseil de stabilité financière (CSF), *Evaluation on Effects of G20 Reforms on Securitisation*, rapport de consultation, 2 juillet 2024.

prudentielles ne suffirait pas, à lui seul, à garantir la relance du marché de la titrisation ([15]). À cet égard, la recommandation du CESE est que tout recalibrage du traitement prudentiel de la titrisation soit fondé sur l'évaluation réalisée par les experts qui auront été désignés par les institutions compétentes, et qu'il devrait établir un lien effectif entre les exigences en matière de fonds propres et le risque réel. Outre ces éléments, d'autres ajustements du cadre réglementaire devraient être envisagés, tels que la rationalisation des obligations en matière de déclaration, de publication d'informations et de diligence raisonnable, y compris les modèles de publication de l'AEMF, pour autant que les garanties susmentionnées soient respectées.

3.3. Le CESE recommande aux régulateurs, aux autorités de surveillance et aux acteurs du marché de surveiller vers où les risques seront diffusés. Si des progrès significatifs ont été accomplis depuis 2008/2009, notamment en ce qui concerne la surveillance des agences de notation et, dans une moindre mesure, des intermédiaires financiers non bancaires, il n'en demeure pas moins que des vulnérabilités systémiques subsistent. Il conviendrait en particulier d'éviter l'accumulation de risques liés à la titrisation sur des maillons de la chaîne d'intermédiation qui sont soumis à une surveillance moins rigoureuse. Les autorités de surveillance devraient également coopérer plus étroitement, par exemple en recueillant et en échangeant les données pertinentes et les évaluations des risques.

3.4. Le CESE réaffirme que les efforts visant à stimuler la titrisation dans l'Union devraient se concentrer sur la production d'avantages démontrables pour dégager des financements supplémentaires au profit de l'économie réelle, en particulier pour les ménages et les entreprises. Il convient d'accorder la même attention aux mesures axées sur l'offre et à celles orientées vers la demande afin de développer des marchés sains et durables. Au moment de concevoir des mesures d'incitation pour promouvoir la titrisation, il conviendra de tenir compte à la fois des différences entre les profils de risque des titres structurés et des instruments existants de financement sur le marché des capitaux d'emprunt. Il y aura lieu de soigneusement évaluer les éventuels chevauchements avec des marchés établis et performants qui apportent déjà une contribution au financement de l'économie de l'Union, comme celui des obligations garanties pour les prêts hypothécaires. En ce sens, la titrisation devrait jouer un rôle complémentaire par rapport à d'autres instruments du marché des capitaux d'emprunt — comme les obligations garanties — en offrant des options de refinancement pour certaines catégories d'actifs, tout en agissant comme un instrument de gestion des risques.

3.5. Le CESE recommande que les institutions de l'Union réalisent une évaluation visant à étudier les améliorations que l'on pourrait apporter à l'infrastructure du marché, à sa liquidité, à son efficience et à sa transparence, afin de rendre les instruments de titrisation plus attrayants pour les investisseurs institutionnels potentiels sans compromettre la stabilité financière. Toutes les réformes devraient viser à accroître le financement concret de l'économie, le but étant de stimuler la croissance économique et la création d'emplois dans toute la mesure du possible. Le CESE demande à la Commission de veiller à ce que les évaluations qui sont faites de la mise en œuvre du cadre réglementaire de la titrisation incluent une analyse de l'impact sur le financement de l'économie réelle.

3.6. En ce qui concerne le traitement prudentiel, le CESE note que celui concernant les expositions de titrisation par les banques et les compagnies d'assurance est largement régi par des normes internationales. Il fait également observer que le CSF a récemment lancé une consultation des parties prenantes afin d'évaluer l'efficacité de ce cadre réglementaire. Le CESE est d'avis que l'Union devrait coopérer étroitement avec ses partenaires internationaux dans le cadre de cette évaluation. Le CESE note également que les assureurs européens ne s'engagent que marginalement en tant qu'investisseurs sur le marché de la titrisation. Cette tendance pourrait s'expliquer en partie par le calibrage des exigences réglementaires. Aussi le CESE serait-il favorable à ce que l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) procède à un examen de la question, comme l'a récemment suggéré le directeur exécutif de cette autorité ([16]).

3.7. Le CESE est conscient des contraintes liées au potentiel de la titrisation traditionnelle pour ce qui est de mobiliser des financements supplémentaires en faveur des PME. Les limites pratiques inhérentes (volumes d'émission et disponibilité et hétérogénéité des garanties disponibles) ont circonscrit la taille et l'importance de ce marché. Les crédits aux PME se sont montrés moins bien adaptés à la constitution de garanties pour des émissions d'actifs titrisés qui seraient significatives sur le plan économique: les actifs sous-jacents sont peu abondants et il est souvent difficile, voire impossible, d'en faire un autre usage, leur durée n'est pas standard et elle est souvent courte, et enfin ils sont régis par des conditions à la carte. Le CESE recommande d'évaluer les raisons pour lesquelles les titrisations classiques ont connu une reprise comparativement faible par rapport à la titrisation synthétique et d'étudier les possibilités de développer davantage le marché des actifs titrisés, en particulier pour les portefeuilles de prêts transfrontières aux PME de plus grande taille. Pour améliorer la faisabilité de la mise en commun et de l'émission transfrontière de ces titres, une condition préalable serait d'enregistrer des progrès en matière d'harmonisation, par exemple dans le domaine du droit des contrats et de l'insolvabilité et sur le plan de l'imposition.

([15]) Comité mixte des autorités européennes de surveillance, *Joint Committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation* (article 44), 17 mai 2021.

([16]) Fausto Parente, Insurance Regulatory Framework for Securitisation, Eurofi Magazine, février 2024.

4. **Observations particulières**

4.1. Le CESE est d'avis que la relance du marché de la titrisation pourrait être un moyen d'élargir les possibilités d'investissement pour les investisseurs et de stimuler les prêts aux ménages et aux entreprises d'Europe. Il estime également que la «titrisation verte», en particulier, pourrait jouer un rôle positif dans le financement de la transition écologique, par exemple pour refinancer les prêts destinés à la rénovation immobilière et accroître les investissements dans la mobilité et l'énergie. Le cadre actuel n'impose aux initiateurs d'opérations de titrisation qu'une obligation limitée de publier des informations en matière de durabilité. Étendre les obligations de publication existantes en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) à d'autres classes d'actifs de manière proportionnée ou mettre en place un cadre spécifique pour la «titrisation verte» pourrait générer une valeur ajoutée pour les investisseurs qui souhaiteraient disposer de telles informations afin de mesurer leur propre part d'investissements répondant à des critères ESG, de manière à évaluer les risques ESG et à titre d'outil de comparaison.

4.2. Le CESE répète qu'il faudra, lors des prochaines révisions du cadre réglementaire, être très attentif: a) au «problème principal-agent» qui est inhérent au modèle d'octroi puis de cession de crédits («originate to distribute») ([17]) et b) à la question des risques systémiques, tels que les risques de concentration. Ces considérations ne devraient reposer que sur des preuves empiriques adéquates, et être pilotées en conformité avec les recommandations des organismes normatifs internationaux tout en tenant compte des spécificités européennes.

4.3. Les titres structurés englobent de vastes portefeuilles d'actifs, ce qui complique pour les investisseurs l'évaluation détaillée de leur qualité. Dès lors qu'ils sont fortement structurés (découpage «en tranches»), ils reposent sur les hypothèses de travail de l'initiateur concernant la qualité des actifs et leur liquidité, hypothèses qui s'expriment dans des modèles complexes de «cascade». Les investisseurs doivent faire preuve d'une grande diligence, ou s'appuyer sur les notations fournies par les agences de notation. Ces dernières sont aujourd'hui encore rémunérées par l'initiateur. Les conflits d'intérêts qui pourraient en résulter et qui ont constitué l'un des principaux facteurs contribuant à la crise financière mondiale ont de nouveau été identifiés comme un risque potentiel par l'AEMF dans son récent rapport sur l'émission d'obligations adossées à des prêts ([18]). Le CESE recommande que ces considérations soient prises en compte, notamment lors de l'évaluation de la faisabilité et de l'opportunité de commercialiser des titres structurés adossés à des actifs ou des créances hypothécaires auprès d'investisseurs moins avertis.

4.4. Le CESE fait observer que l'obligation pour les initiateurs ou les sponsors d'une titrisation de conserver un intérêt économique significatif dans l'opération (rétention du risque) est une garantie importante contre l'«aléa moral». Il convient avec le comité mixte des AES ([19]) que les obligations en matière de rétention ont fait leurs preuves et devraient être maintenues sans modification.

4.5. Le CESE considère que le rapport de 2021 de l'Autorité bancaire européenne (ABE) sur les transferts de risque significatif (SRT) ([20]) a contribué de façon importante à harmoniser l'application par les autorités de surveillance de l'Union du cadre régissant l'allégement des contraintes de fonds propres ([21]). Il fait toutefois remarquer que les acteurs du marché estiment que les délais d'évaluation et de prise en compte des opérations SRT sont trop longs. De plus, les tests SRT présentés dans le rapport de l'ABE peuvent s'avérer complexes et pourraient annuler la rentabilité de certaines opérations, surtout lorsque c'est l'allégement des contraintes de fonds propres qui est l'objectif premier de l'établissement bancaire initiateur. Le CESE convient qu'il serait judicieux d'envisager d'éventuelles mesures visant à rationaliser davantage le processus d'approbation SRT, éventuellement au moyen de modèles plus normalisés, afin de simplifier la tâche des autorités de surveillance et de permettre une approbation plus rapide des exigences SRT, surtout pour des produits plus simples.

([17]) Questions qui font l'objet de nombreuses dispositions dans le cadre juridique actuel, concernant par exemple la rétention du risque, les critères d'octroi de crédits et le label STS.

([18]) AEMF, *EU CLO Credit Ratings — Risk of Conflicts of Interests Relating to Methodology Changes*, rapport final, 21 septembre 2023.

([19]) Comité mixte des autorités européennes de surveillance, *Joint Committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation* (article 44), 17 mai 2021.

([20]) Autorité bancaire européenne (ABE), *Report on Significant Risk Transfers in Securitisations under Articles 244(6) and 245(6) of the Capital Requirements Regulation*, 23 novembre 2020.

([21]) González, F., Morar Triandafil, C., The European Significant Risk Transfer Securitisation Market, Comité européen du risque systémique (CERS)», série des *occasional papers* n° 23, p. 35.

4.6. D'après une étude récemment publiée par le comité européen du risque systémique (CERS) ([22]), les opérations SRT sont pour une majorité d'entre elles réalisées au moyen de titrisations synthétiques avec un nombre limité de contreparties (généralement des professionnels de la gestion du risque de crédit). Dans cette étude, le CERS fait valoir qu'un ralentissement important du cycle du crédit pourrait révéler une prise de risque excessive de la part d'investisseurs présents sur le marché SRT. Le CESE souscrit au propos des auteurs quand ils suggèrent de procéder à des analyses supplémentaires sur la manière dont le transfert de risque SRT affecte le système bancaire européen et dont il redirige le risque vers d'autres compartiments du système financier ([23]).

Bruxelles, le 4 décembre 2024.

Le président
du Comité économique et social européen
Oliver RÖPKE

([22]) González, F., Morar Triandafil, C., The European Significant Risk Transfer Securitisation Market, Comité européen du risque systémique (CERS), série des *occasional papers* n° 23, p. 35.

([23]) Aliaj, O., Gara, A., et Platt, E., Blackstone Snaps Up «Circular» Private Equity Credit Risk, *Financial Times,* 3 juillet 2024.