

Les fonds de titrisation français en 2025 : croissance et perspectives

La titrisation, qui transforme des créances en titres négociables en les cédant à un véhicule ad hoc, fluidifie et donc facilite le financement de l'économie. En France, la croissance de l'actif du bilan des fonds de titrisation s'établit à 6,5% en 2025 et à 13% en moyenne annuelle sur cinq ans, pour atteindre 414 milliards d'euros en 2025, confortant la quatrième position de la France dans la zone euro.

Sur le marché français, les actifs sous-jacents sont surtout constitués des créances immobilières. Leur titrisation (environ 13 % des crédits à l'habitat accordés aux ménages) est principalement autodétenu par les banques françaises qui les ont cédées.

En Europe, la titrisation se développe, mais reste relativement peu utilisée en comparaison avec les États-Unis. La Commission européenne a proposé de rationaliser les exigences opérationnelles et prudentielles, créant le potentiel d'une expansion supplémentaire pour ce marché dans les années à venir.

Jean-Luc LE GOFF
Direction des Statistiques monétaires et financières
Service de l'Épargne financière et de la Titrisation

Codes JEL
G20, G21

Les fonds de titrisation français en 2025

414 milliards d'euros
d'encours (+ 7% sur un an)

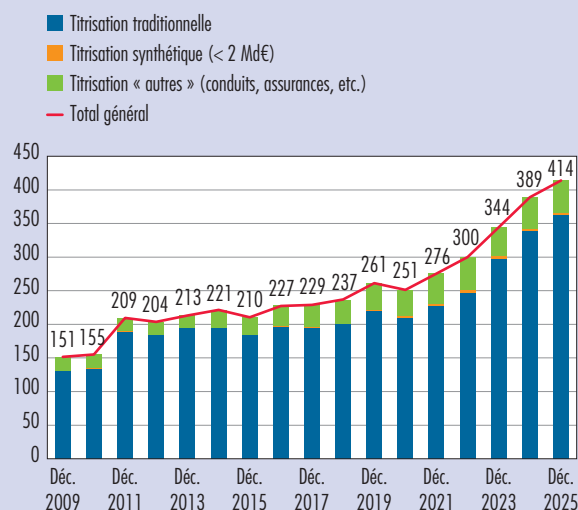
dont titrisation traditionnelle *

363 milliards d'euros
d'encours, incluant 184 milliards (51 %) de créances
hypothécaires résidentielles

* Actifs sous-jacents cédés au fonds de titrisation sous forme de cession parfaite (opposable aux tiers).

Encours des organismes de titrisation en France depuis 2009

(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

1 La titrisation : d'un développement peu régulé à l'émergence d'un cadre réglementaire après la crise de 2008

De quoi parle-t-on ?

La titrisation est un mécanisme financier qui permet à une banque ou à une entreprise (le cédant) de transformer ses prêts, par définition peu liquides, en titres financiers négociables. Ces titres peuvent ensuite être vendus à des investisseurs, le cédant récupérant alors du cash sans avoir à attendre le remboursement des prêts titrisés (cf. schéma).

Ce procédé permet aux banques de revendre sur le marché une partie de leurs créances, ou bien de les apporter en garantie pour obtenir de la liquidité. Ainsi, la titrisation leur donne des marges de manœuvre pour financer de nouveaux projets. Pour les investisseurs, c'est une source de diversification de leurs portefeuilles.

En pratique, et dans la majorité des cas, ces opérations sont intermédiées par un fonds de titrisation (*special purpose vehicle*, SPV). Le cédant (la banque) vend son portefeuille de créances au fonds de titrisation, et ce dernier émet des titres financiers (obligations, billets de

trésorerie, parts, ABS) pour financer ses achats. À cette fin, le fonds de titrisation regroupe les créances dans un portefeuille homogène et émet des titres répartis en plusieurs tranches de risque.

Lorsque les créances correspondent à des prêts immobiliers résidentiels, les titres émis, appelés *residential mortgage-backed securities* (RMBS), sont adossés à des créances hypothécaires. Pour d'autres types de créances (crédits automobiles, à la consommation ou aux entreprises, crédits-bails, etc.), les titres sont regroupés sous l'appellation *asset-backed securities* (ABS, titres adossés à des actifs).

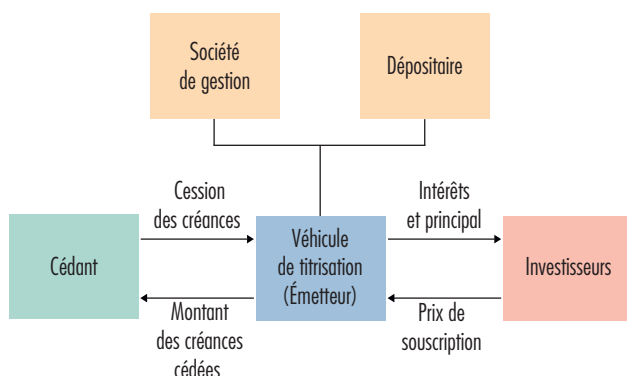
Le principal avantage pour le cédant repose sur la transformation de créances peu liquides en titres financiers négociables.

Au cœur du fonctionnement et de la performance du fonds de titrisation, la société de gestion, qui représente le fonds de titrisation auprès des investisseurs, joue un rôle central. Elle doit être agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) et se charge notamment :

- de l'élaboration de la documentation juridique du fonds ;
- de la gestion administrative, comptable et financière ;
- de la gestion opérationnelle des créances ;
- du respect des règles légales et réglementaires et de l'information des investisseurs.

Le bilan d'un fonds de titrisation comprend donc principalement des créances titrisées, c'est-à-dire des actifs financiers acquis auprès d'un ou de plusieurs cédants et qui servent de support à l'opération de titrisation. Toutefois, il peut également comprendre d'autres actifs, en particulier des liquidités, des placements de trésorerie, des instruments financiers de couverture (par exemple des dérivés de taux ou de change), ainsi que des créances accessoires ou d'autres actifs autorisés par la réglementation et la documentation du fonds.

Schéma simplifié d'une opération de titrisation avec cession parfaite des actifs sous-jacents



Note : Une cession dite parfaite est opposable aux tiers (cf. encadré 1).
Source : Banque de France.

ENCADRÉ 1

Les différentes formes de titrisation

Trois formes de titrisation peuvent être distinguées :

- La titrisation cash, ou traditionnelle : les actifs sous-jacents sont cédés au fonds de titrisation sous la forme de cession parfaite (*true sale*). Cette cession est opposable aux tiers et les actifs cédés se trouvent alors hors de portée du cédant et de ses créanciers, y compris en cas d'insolvabilité du cédant¹ ;
- La titrisation dite synthétique² : seul le risque de crédit associé aux actifs est cédé au fonds de titrisation, par le recours à des dérivés de crédit, à des garanties, ou à tout mécanisme similaire, et non les actifs eux-mêmes comme dans le cas de la titrisation cash. Les actifs restent au bilan de l'établissement d'origine, le risque de crédit est transféré au moyen d'instruments dérivés (souvent des produits dérivés de crédit – *credit default swaps*, CDS).

Une autre forme de titrisation synthétique, directement mise en place par les banques, est la titrisation synthétique avec transfert significatif du risque (*significant risk transfer*, SRT). Ce mécanisme permet aux établissements bancaires de transférer à des investisseurs une partie du risque de crédit associé à un portefeuille de prêts, tout en conservant ces prêts à leur bilan, sans les céder ;

- La titrisation de risques d'assurance : seul le risque d'assurance est transféré à un fonds de titrisation. Ce dernier se finance par l'émission d'instruments de financement et les droits de remboursement des investisseurs qui dépendent des engagements de réassurance de la compagnie d'assurance ou du réassureur. Cette dernière catégorie de titrisation reste assez confidentielle.

¹ Article 75 de la décision n° 2015-01 du 22 avril 2015 relative à la mise en œuvre de la politique monétaire et du crédit intrajournalier de la Banque de France, amendé par la décision n° 2016-06 du 30 décembre 2016.

² Pour plus de détails sur la titrisation synthétique, cf. rapport sur la stabilité financière de décembre 2025 (Banque de France, 2025b).

Les dérives de la titrisation à l'origine de l'intervention législative après la crise financière de 2008

Les dérives liées à la titrisation avant la crise de 2008

Le recours massif à la titrisation, dans un contexte de contrôle insuffisant des risques, a largement contribué au déclenchement et à la propagation de la crise financière de 2008. Cette crise a mis en évidence plusieurs vulnérabilités inhérentes aux pratiques de titrisation alors en vigueur.

Tout d'abord, les établissements de crédit pouvaient céder rapidement les créances qu'ils avaient octroyées. Par conséquent, ils ont eu parfois tendance à assouplir leurs critères d'évaluation de la solvabilité des emprunteurs. Ce phénomène d'aléa moral a favorisé l'octroi de crédits

à des emprunteurs au profil de risque élevé et a contribué à l'essor des prêts hypothécaires à risque, dits *subprimes*.

Ensuite, les opérations de titrisation ont donné naissance à des produits financiers de plus en plus complexes, qui ont été par la suite intégrés dans des structures de plus en plus sophistiquées, ce qui a rendu leur analyse particulièrement difficile. Par ailleurs, la multiplication des opérations de reconditionnement des actifs a contribué à accroître l'opacité sur la nature des risques sous-jacents. Les investisseurs éprouvaient ainsi des difficultés à identifier précisément les actifs détenus et à déterminer l'exposition réelle de chaque intervenant.

La crise a aussi révélé les limites des méthodes d'évaluation employées par les agences de notation. Celles-ci ont souvent sous-estimé les risques associés aux produits

titrisés, considérant que la diversification des actifs suffisait à en réduire significativement la dangerosité. Ainsi, des produits exposés à des créances particulièrement risquées ont parfois bénéficié de notations très élevées.

Enfin, la diffusion de ces produits au sein du système financier s'est trouvée amplifiée par un recours important à l'endettement. De nombreux établissements financiers ont acquis des titres adossés à des créances en utilisant un effet de levier élevé, ce qui a accentué les pertes lorsque les défauts de paiement se sont multipliés et a propagé la crise à l'ensemble du système financier.

Les réformes réglementaires

Ces insuffisances ont conduit les pouvoirs publics à renforcer l'encadrement de la titrisation. Aux États-Unis, où les dérives ont été particulièrement marquées, le législateur a adopté en 2010 le texte *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. L'Union européenne a adopté un règlement sur la titrisation en 2017 en phase avec cette volonté de sécurisation du marché. Les réformes mises en œuvre se sont articulées autour de plusieurs axes :

- le renforcement des exigences en fonds propres, en particulier par l'introduction des accords de Bâle III pour le cadre prudentiel européen, dont les principes ont aussi été intégrés au cadre réglementaire américain ;
- l'obligation de rétention du risque (*skin in the game*), qui impose à l'initiateur de conserver généralement au moins 5 % du risque ;
- l'amélioration de la transparence des opérations de titrisation, par des exigences accrues de communication d'informations relatives aux actifs sous-jacents et à leur performance ;
- le renforcement de la supervision des agences de notation, accompagné d'une volonté de réduire la dépendance des acteurs financiers aux notations externes ;
- un renforcement des obligations de diligence à la charge des investisseurs, afin de favoriser une meilleure évaluation des risques associés aux opérations de titrisation ;

- l'encadrement des structures les plus complexes, notamment par la création, au sein de l'Union européenne, du label STS (*simple, transparent and standardised*), destiné à promouvoir des titrisations plus simples, transparentes et standardisées.

2 Le marché de la titrisation en Europe devrait se développer à la suite de la réforme en cours d'élaboration

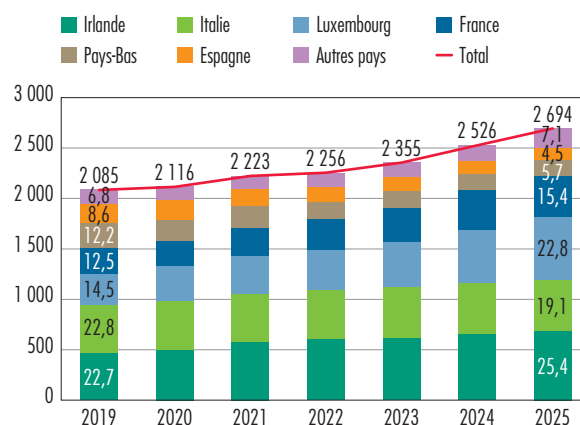
Un marché européen de taille encore modeste

L'encours de titrisation de la zone euro progresse de 6,6 % en 2025 (+ 168 milliards d'euros, pour atteindre un encours d'environ 2700 milliards), et affiche une croissance cumulée de 27 % entre 2020 et 2025. Ces encours restent toutefois faibles par comparaison avec les États-Unis où le marché de la titrisation, principalement orienté vers l'immobilier résidentiel, s'élève à environ 13 000 milliards de dollars, pour une économie dont le PIB représente 1,2 fois celui de la zone euro.

Le marché européen est dominé par l'Irlande (25,4 % de part de marché, avec 684 milliards d'euros d'encours), suivie par le Luxembourg et l'Italie (cf. graphique 1). La croissance en France, résultant de flux dynamiques (cf. graphique 2), s'est révélée plus rapide au cours des cinq dernières années (+ 65 % entre 2020 et 2025). La France conforte ainsi sa quatrième position au sein de la

G1 Encours des fonds de titrisation dans la zone euro et part de marché des fonds des principaux pays

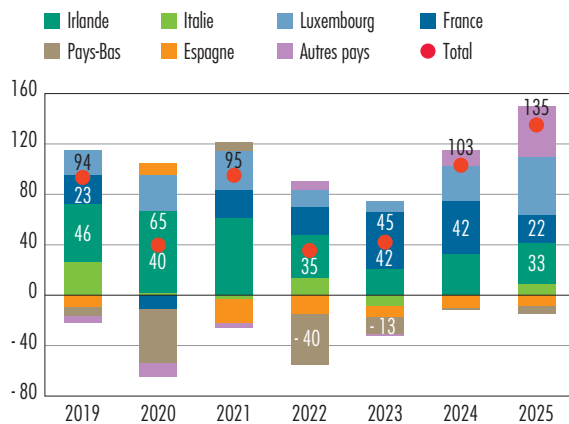
(encours en milliards d'euros, part en %)



Sources : Banque de France et Banque centrale européenne.

G2 Flux nets annuels des fonds de titrisation de la zone euro

(en milliards d'euros)



Sources : Banque de France et Banque centrale européenne.

zone euro. Sa part de marché est passée de 11,9% à 15,4%. Au total, ces quatre pays concentrent 82,7% du marché européen de la titrisation.

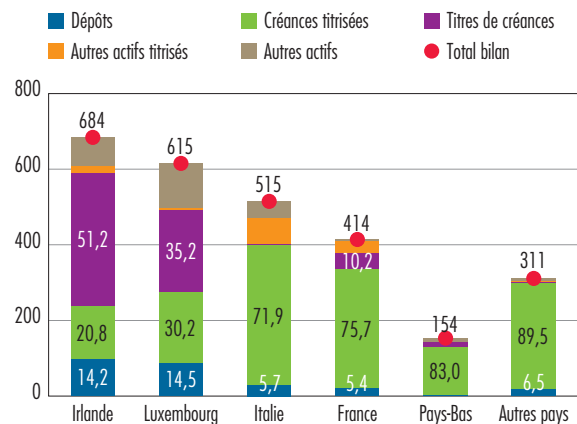
L'écart de développement avec les États-Unis s'explique par des spécificités structurelles, telles que la présence d'organismes de financement hypothécaire parrainés par le gouvernement américain, qui garantissent environ 80% des titres émis et adossés aux créances hypothécaires (*mortgage-backed securities*, MBS). En Europe, les marchés immobiliers sont très différents d'un pays à l'autre, tout comme les modes de financement. En effet, les acteurs de marché disposent d'instruments de financement alternatifs, comme les obligations sécurisées utilisées pour refinancer des prêts hypothécaires (Finance Watch, 2024).

Des cadres juridiques et fiscaux distincts au sein de la zone euro, à l'origine de caractéristiques de titrisations différentes selon les pays

Les fonds de titrisation de la zone euro se composent principalement de créances titrisées, pour environ 53% du total du bilan des fonds de la zone, mais la composition des portefeuilles varie fortement selon les pays.

G3 Ventilation des encours de titrisation des pays de la zone euro au 31 décembre 2025

(en milliards d'euros)



Sources : Banque de France et Banque centrale européenne.

En France, cette part atteint 76%, alors qu'elle est moins élevée en Irlande et au Luxembourg (respectivement 21% et 30%) où le cadre réglementaire est plus souple et la fiscalité plus attractive pour titriser d'autres types de produits. Dans ces deux pays, la part des titres de créances, qui comprend principalement des obligations et d'autres instruments de dettes négociables émis par des entreprises ou des établissements financiers, s'avère plus importante (respectivement 51% et 35%).

Le marché en France est essentiellement domestique : 80% des titres émis par les fonds de titrisation de droit français sont autodétenus par les établissements de crédit résidents¹. Les grandes banques françaises utilisent ainsi la titrisation principalement comme instrument de gestion pour alléger leur bilan, libérer des fonds propres et améliorer leur capacité de financement. Elle offre aussi une source flexible de collatéral éligible aux opérations de refinancement de la banque centrale². En Irlande et au Luxembourg, les opérations de titrisation visent, au contraire, des actifs transfrontaliers. Elles sont davantage orientées vers des opérations complexes et structurées qui attirent un plus grand nombre et une plus large variété d'acteurs³.

1 Les autres détenteurs sont les établissements de crédit en zone euro hors France (12%), les résidents des autres secteurs financiers (assurance, organisme de placement collectif – OPC) et les non-résidents hors zone euro pour 3% dans les deux cas.

2 Depuis juin 2023, les prêts immobiliers ne sont plus acceptés en direct comme collatéral dans le cadre des opérations de refinancement de la Banque de France. Les prêts aux entreprises sont toujours acceptés, dans le cadre du régime permanent; les titriser permet aux banques de les utiliser aussi sur le marché des prises en pension, avec une valorisation en continu par le marché.

3 L'Italie présente une composition de titrisation comparable à la France, avec une pondération plus importante des créances titrisées (cf. graphique 3).

La proposition de la Commission européenne pour simplifier et faciliter le développement du marché de la titrisation

En juin 2025, la Commission européenne a publié une proposition de réforme de la titrisation, soulignant un certain nombre d'obstacles qui limitent son développement en Europe⁴. En décembre, le Conseil européen a finalisé un accord, et le Parlement européen a publié un rapport sur le sujet. En mai 2026, la Commission a publié une proposition révisée, avant un trilogue sous présidence irlandaise au second semestre 2026.

Les propositions portent sur trois volets :

- un volet opérationnel : avec une rationalisation des exigences de due diligence, la simplification des exigences de transparence, l'adaptation des critères STS (simple, transparent, standardisé – cf. encadré 2) et la rationalisation des processus de supervision, notamment de reconnaissance du transfert significatif de risque ;

- un volet prudentiel bancaire : avec un allègement ciblé des exigences en fonds propres, l'introduction d'une sous-catégorie de tranches seniors dites résilientes, qui satisfont à un ensemble de critères d'éligibilité exigeants ;
- un volet prudentiel assurance : avec un recalibrage des exigences à l'actif (amélioration de la granularité) et une baisse générale des charges en capital pour les investissements dans des titrisations STS.

L'objectif de ces mesures consiste à libérer des capacités de financement supplémentaires, et l'accord du Conseil de l'Union européenne du 19 décembre 2025 marque une avancée importante en facilitant notamment l'accès au label STS. En effet, jusqu'à présent, l'obtention de ce label se heurtait à des exigences strictes, telles que l'homogénéité des créances titrisées, qui imposaient de ne titriser ensemble que des créances de même nature (prêts immobiliers résidentiels d'un côté, crédits automobiles de l'autre, etc.). Cela venait en contradiction avec la réalité des portefeuilles de prêts aux PME au bilan des banques,

ENCADRÉ 2

Les fonds labellisés STS

À la suite de la crise financière de 2008, le règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 a créé un nouveau cadre pour la relance de la titrisation au sein de l'Union européenne. Ce règlement propose diverses mesures pour une titrisation « simple, transparente et standardisée » (STS) et est entré en vigueur en janvier 2019.

Pour être qualifiée de STS, une titrisation doit respecter trois critères principaux :

- la simplicité : grâce à l'homogénéité des actifs sous-jacents aux caractéristiques simples, à une structure de transaction qui n'est pas trop complexe et à des fréquences de paiement régulières ; seules les titrisations avec cession parfaite (sans dispositions de restitution en cas d'insolvabilité du vendeur) peuvent être désignées STS ;
- la transparence : les critères de transparence garantissent aux investisseurs les informations nécessaires sur les actifs sous-jacents, la structure de la transaction et les parties impliquées ;
- la standardisation : les critères de standardisation permettent une comparaison plus simple entre les produits de titrisation au sein d'une même classe d'actifs (rétention du risque, paiement des intérêts), en tenant compte des différences entre les juridictions.

.../...

⁴ Ont notamment été relevées une réglementation lourde entraînant des coûts opérationnels élevés et une complexité des obligations déclaratives, des exigences de fonds propres importants et une base d'investisseurs trop étroite.

Les titrisations STS bénéficient d'un traitement prudentiel privilégié dans le calcul du ratio de capital comme dans celui du coefficient de liquidité, tant pour les banques que pour les assurances. Ce label présente donc un intérêt :

- pour le marché européen de la titrisation, dont il renforce la profondeur grâce à des standards communs et dont il met la qualité en valeur ;
- pour les investisseurs, en leur offrant une protection accrue et un cadre prudentiel favorable, ce qui devrait relancer l'attrait des produits de titrisation chez les assureurs.

1 Modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012.

qui sont par nature hétérogènes et composés à la fois de financements d'équipements, de crédits de trésorerie et de prêts immobiliers professionnels.

L'accord du Conseil de l'Union européenne apporte une solution, dans la mesure où le nouveau cadre introduit une flexibilité essentielle : un portefeuille est désormais considéré comme homogène, et donc éligible au label STS, dès lors qu'il est composé d'au moins 70 % de prêts aux PME, même s'ils sont de nature différente.

Le potentiel de développement est important au vu des chiffres constatés en France, mais également en Europe. Alors qu'elles représentent environ 12 % des encours de crédit des banques françaises, les créances titrisées issues de crédits bancaires aux entreprises (hors créances commerciales) ne comptent que pour une créance titrisée sur sept pour les fonds de droit français. Ce taux est un peu plus élevé à l'échelle européenne (de l'ordre de 20 %).

3 Le marché français se caractérise par la domination de la titrisation traditionnelle des créances hypothécaires résidentielles

La titrisation traditionnelle est de loin la première forme de titrisation

En France, la titrisation traditionnelle ou cash (cf. encadré 1 *supra*) constitue la part la plus importante de la titrisation, avec un encours de 363 milliards d'euros (soit 87,7 % du total). Loin derrière suit la titrisation « autres », essentiellement portée par les ABCP, titres à court terme adossés à des actifs (*asset-backed commercial papers*), avec 11,6 % de l'encours (soit 48,2 milliards d'euros).

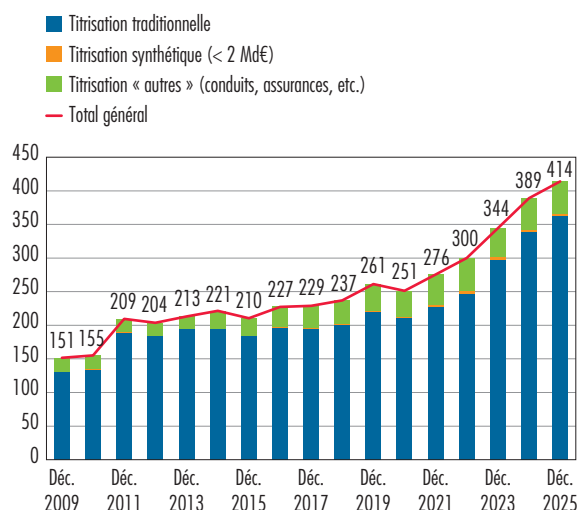
Les encours de la titrisation synthétique demeurent négligeables (3,2 milliards d'euros – cf. graphique 4). Néanmoins,

ils ne représentent qu'une partie de la titrisation synthétique française, à savoir celle qui est opérée par les fonds de droit français. Les autres titrisations synthétiques des banques françaises dans le cadre d'opérations de titrisation dites SRT (*significant risk transfer* ou transfert de risque significatif) s'élèvent à 153 milliards d'euros. En zone euro, ces encours SRT se chiffrent à 545 milliards. La banque réduit ainsi ses besoins en fonds propres (décharge réglementaire du capital requis). Cela explique le doublement des flux investis dans ce type de titrisation depuis 2021. Deux conditions encadrent l'usage de cette titrisation :

- le respect de certains critères attestant d'un transfert de risque significatif (SRT) ;
- leur reconnaissance par le superviseur prudentiel compétent.

G4 Encours des fonds français par type de titrisation

(en milliards d'euros)



Note : Un conduit est une structure de titrisation dont l'actif est constitué d'actifs financiers, principalement d'ABCP (*asset-backed commercial papers*, titres à court terme adossés à des actifs).
Source : Banque de France.

Enfin, la titrisation de risques d'assurance, très peu utilisée en France, n'atteint qu'un encours de 85 millions d'euros.

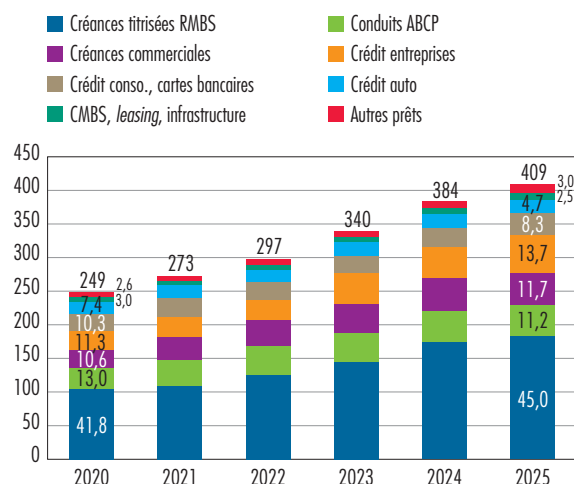
La hausse des encours de titrisation provient principalement de celle des créances hypothécaires résidentielles, et le marché reste très concentré

Les encours des fonds de titrisation de droit français s'élèvent à 414,2 milliards d'euros et se composent principalement de créances titrisées (313,5 milliards, soit 76% du total), suivies des titres de créances (42,2 milliards, 10,2%), des créances commerciales (30,6 milliards, 7,4%), des dépôts (5,4%) et d'autres actifs (1,5%).

Les créances titrisées, quelle que soit leur nature, progressent sur cinq ans à un rythme annuel de 10,4%. Parmi celles-ci, les créances hypothécaires immobilières (RMBS) affichent l'encours le plus élevé (184 milliards d'euros, soit 45%) – cf. graphique 5. Entre 2020 et 2025, elles ont progressé à un rythme plus rapide que les crédits à l'habitat eux-mêmes et représentent désormais 14,3% des crédits à l'habitat à fin 2025, contre 9,1% à fin 2020. La part des créances hypothécaires résidentielles dans les créances titrisées RMBS et ABS a régulièrement progressé au cours des dernières années, à la suite notamment de la décision de la Banque de France, entrée en vigueur le

G5 Ventilation de la titrisation par type de créances en France

(encours total en milliards d'euros, part en %)



Notes : RMBS (*residential mortgage-backed security*), titre financier émis adossé à un portefeuille de prêts immobiliers résidentiels ; ABCP (*asset-backed commercial paper*), titre à court terme adossé à des actifs ; CMBS (*commercial mortgage-backed security*), titre adossé à des créances hypothécaires commerciales.

Conduit : structure de titrisation dont l'actif est constitué d'actifs financiers, principalement d'ABCP.

Source : Banque de France.

29 juin 2023, de ne plus accepter les créances immobilières en direct, mais uniquement par le biais de créances titrisées. Les crédits à l'habitat étant moins hétérogènes que les crédits aux PME, la modélisation du risque d'un

Les dix fonds aux encours d'actifs titrisés les plus élevés

(anonymisés)

(encours en milliards d'euros, part en %)

Dénomination du fonds	Type d'actifs titrisés	Encours à T4 2025	Part de l'encours total	Société de gestion
QQQ	Créances immobilières résidentielles	95,1	23,0	A
RRR	Actifs financiers	21,2	5,1	B
SSS	Crédit SNF	19,2	4,6	C
TTT	Créances commerciales	17,7	4,3	D
UUU	Crédit SNF	14,1	3,4	A
VVV	Actifs financiers	13,3	3,2	E
WWW		13,1	3,2	A
XXX	Créances immobilières	11,5	2,8	F
YYY	Créances résidentielles	9,4	2,3	C
ZZZ		8,1	2,0	A
		222,7	53,8	

Notes : Les fonds qui titrisent des créances immobilières résidentielles émettent des titres financiers RMBS (*residential mortgage-backed securities*). Les fonds qui titrisent principalement des actifs financiers sont appelés conduits et émettent des ABCP (*asset-backed commercial papers*).

SNF, société non financière.

Source : Banque de France.

portefeuille de créances immobilières est plus aisée, et leur titrisation s'en trouve facilitée⁵.

Les encours du marché de la titrisation se caractérisent par une forte concentration : à la fin de l'année 2025, les dix plus gros fonds concentrent 54 % de l'encours (cf. tableau *supra*). À l'opposé, 404 fonds (sur les 463 fonds de droit français) présentent un encours inférieur à 1 milliard d'euros et ne totalisent que 20 % de l'encours total. Cette forte concentration du marché de la titrisation française se retrouve au niveau des sociétés de gestion. Deux d'entre elles gèrent respectivement 187,7 milliards d'euros pour 104 fonds et 115,3 milliards pour 172, soit 60 % du nombre de fonds représentant 73,2 % du total des encours du marché des fonds de droit français.

4 Un marché français en croissance soutenue depuis 2023

Les flux investis dans les fonds de titrisation français restent élevés en 2025, bien qu'en ralentissement par rapport à 2023 et 2024

En 2025, les flux nets investis dans les fonds de titrisation français⁶ s'élèvent à 22,4 milliards d'euros, après les flux records constatés en 2023 et en 2024, respectivement de 44,6 et 41,9 milliards (cf. graphique 6). Sur l'année 2025, 9 milliards proviennent de titrisations de créances résidentielles, soit 40 % du total des créances acquises par les fonds de titrisation.

En 2023 et 2024, 50 milliards d'euros ont été orientés vers des RMBS, plus particulièrement sur un fonds dont les encours ont plus que doublé entre 2022 et 2025, passant de 40,6 à 95 milliards. Ces mouvements de grande ampleur restent exceptionnels, et s'expliquent par la modification des règles d'éligibilité du collatéral de politique monétaire décidé par la Banque de France depuis le 1^{er} juillet 2023 (cf note 4).

Une forte progression des flux orientés vers les fonds STS

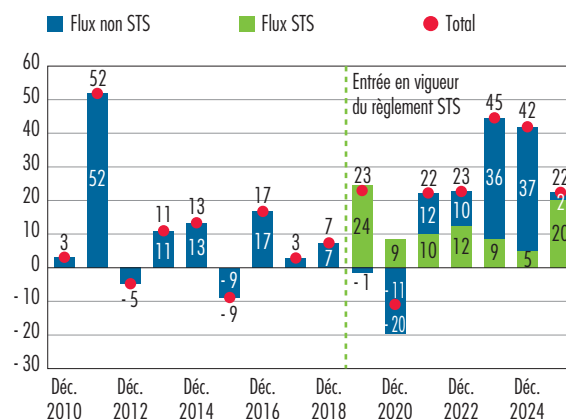
Depuis 2019, certains fonds peuvent obtenir le label STS, qui garantit que les produits sont faciles à comprendre, transparents pour les investisseurs et conformes à des standards européens. En 2025, les flux nets investis dans ce type de fonds ont nettement prédominé (91 % du total des flux), amenant ainsi à une moyenne de 36 % depuis 2019, date de création du label (cf. graphique 6 et encadré 2 *supra*).

Le nombre de fonds labellisés STS reste élevé : 21 fonds immatriculés en 2025 ont obtenu ce label, soit 48 % du total, contre 23,6 % en moyenne les cinq années précédentes. À fin 2025, 75 fonds bénéficient du label, pour un encours de 94,4 milliards d'euros (+ 27 % sur un an).

L'encours moyen des fonds STS est plus élevé que celui des fonds non labellisés, de l'ordre de 1,3 milliard d'euros, contre 0,8 en moyenne, mais baisse régulièrement depuis 2019 (2,1 milliards).

G6 Flux de titres émis par les fonds de titrisation français

(en milliards d'euros)



Note : Au 1^{er} janvier 2019, entrée en vigueur du règlement européen pour une titrisation simple, transparente et standardisée (STS, *simple, transparent and standardised*).

Source : Banque de France.

⁵ Les autres créances titrisées se composent de créances commerciales (47,7 milliards d'euros, 11,7 %) et de conduits ABCP (45,7 milliards, 11,2 %). Un conduit est une structure de titrisation qui sert de support commun à plusieurs émissions adossées à des portefeuilles de créances distincts.

⁶ Sur les caractéristiques et acteurs de la titrisation, cf. Banque de France, 2025a, en bibliographie.

Bibliographie

ACPR, Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (2014)

Analyses et Synthèses – Le marché de la titrisation en Europe : caractéristiques et perspectives, n° 31, juin.

[Télécharger le document](#)

Banque de France (2022)

« La titrisation de créances », *Le référentiel des financements des entreprises*, fiche n° 430, février.

[Télécharger le document](#)

Banque de France (2025a)

« La titrisation », *Mot de l'actu*, février.

[Télécharger le document](#)

Banque de France (2025b)

Rapport sur la stabilité financière, décembre.

[Télécharger le document](#)

Birouk (O.) et Cassan (L.) (2012)

« La titrisation en France », *Bulletin de la Banque de France*, n° 190, 4e trimestre, p. 99-112.

[Télécharger le document](#)

CBCB, Comité de Bâle sur le contrôle bancaire –

BCBS, Basel Committee on Banking

Supervision (2026)

Synthetic risk transfers, février.

[Télécharger le document](#)

CERS, Comité européen du risque systémique –

ESRB, European Systemic Risk Board (2025)

Unveiling the impact of STS on-balance-sheet securitisation on EU financial stability, mai.

[Télécharger le document](#)

Commission européenne (2025)

« La Commission propose des mesures pour relancer le cadre de l'UE relatif aux titrisations », communiqué de presse, 17 juin.

[Télécharger le document](#)

Finance Watch (2024)

« Introduction to securitisation : Structures, regulation and market for asset-backed securities in the EU », *Position Paper*, octobre.

[Télécharger le document](#)

Éditeur

Banque de France

Directeur de la publication

Claude Piot

Rédaction en chef

Corinne Dauchy

Secrétaire de rédaction

Didier Névonnic

Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://www.banque-france.fr/fr/alertes/abonnements>

