

Fitch: Diversification et liquidité sont des considérations essentielles pour les fonds monétaires investis en ABCP

Fitch Ratings - Paris/Londres/New York- le 6 juillet 2009 : Fitch Ratings souligne, dans un rapport publié ce jour, que la diversification des contreparties directes et indirectes, ainsi que la liquidité du marché secondaire, sont devenues des considérations essentielles pour les fonds monétaires européens investissant dans des ABCP (billets de trésorerie adossés à des actifs). Fitch constate qu'après avoir fortement réduit leur exposition aux ABCP depuis mi-2007, les gérants de fonds ont récemment montré un intérêt renouvelé envers cette classe d'actifs, bien qu'aucune réallocation notable n'ait encore eu lieu, du fait notamment de volumes d'émissions réduits.

«Les ABCP demeurent une classe d'actifs éligible pour les fonds monétaires notés par Fitch, du fait de leur qualité de crédit ; toutefois, ils peuvent exposer les fonds à une concentration du risque de contrepartie et, en l'absence de plans de soutien en Europe, au risque de liquidité » indique Aymeric Poizot, Directeur Senior du département Fund and Asset Management Rating de Fitch.

Dans son rapport, Fitch souligne qu'il convient de se pencher sur le type de programmes d'ABCP, les *sponsors*, les apporteurs de liquidité, les caractéristiques de la ligne de liquidité, les *dealers* ainsi que sur les informations disponibles sur le collatéral. Selon l'agence, la nature du soutien, total (« fully supported ») ou partiel (« partially supported »), de la ligne de liquidité est un facteur primordial car il influe directement sur l'exposition au risque de crédit du collatéral.

La qualité de crédit des programmes d'ABCP dépendant largement des apporteurs de liquidité, tant pour ce qui concerne le remboursement des ABCP à leur date de maturité (gestion des risques de décalage actif/passif) ou en raison de la nature « fully supported » de certains programmes, une bonne diversification des contreparties est nécessaire, en incluant à la fois les expositions directes et indirectes aux institutions financières.

En l'absence de programme important de soutien de liquidité en Europe, les investisseurs en ABCP européens ne disposent pas du même niveau de liquidité que leurs homologues américains. Dans ce contexte, les investisseurs mettront en regard des investissements en ABCP européens le profil de liquidité des fonds ainsi que les risques de rachat.

Fitch indique également que les programmes d'ABCP « partially supported » peuvent exposer les fonds monétaires au risque de crédit sur le collatéral, ce qui nécessite des moyens d'analyse et de suivi stricts de la part des gérants de fonds. Il convient de noter néanmoins que, dans la méthodologie ABCP de Fitch, les programmes « partially supported » bénéficient de mécanismes structurels spécifiques (surcollatéralisation ou réserve notamment) dimensionnés par rapport à la notation du programme, et ce, afin de protéger les investisseurs des risques de crédit du collatéral.

Le rapport, intitulé « ABCP in European Money Market Funds: What Investors Need to Know », est disponible sur le site institutionnel de l'agence, www.fitchratings.com.

Contacts : Aymeric Poizot, CFA, CAIA, Paris, Tél. : +33 1 44 29 92 76; Emmanuelle Ricordeau, Tél. : +33 1 44 29 91 48; Charlotte Quiniou, CFA, Tél. : +33 1 44 29 92 81; Keranka Dimitrova, Tél. : +33 1 44 29 92 80; Emma-Jane Fulcher, London, Tél. : +44 207 417 35 29; Roxana Mahboubian, Tél. : +44 207 070 58 11.

Relations presse :Mélanie Savelli, Paris, Tél : +33 1 44 29 92 79

Les définitions des notes de Fitch sont disponibles sur le site public de l'agence, www.fitchratings.com. Les notes publiées, les critères et les méthodologies sont également disponibles sur ce site, à tout moment. Le Code de conduite de Fitch, ses règles en matière de confidentialité, de conflits d'intérêts, de séparation vis-à-vis des sociétés affiliées, de conformité, ainsi que toutes autres règles et procédures appropriées, sont également disponibles dans la section « Code de Conduite » de ce site.