

Table des matières

PRÉFACE	9
AVANT-PROPOS	13
ABRÉVIATIONS ET MODES DE CITATION	15
INTRODUCTION.....	17
Section 1. Notion de titrisation	25
§ 1. Ce qu'est la titrisation	26
A. Conception économique	27
B. Conception juridique	28
1) Les mécanismes juridiques	29
2) Les définitions légales.....	38
§ 2. Ce que la titrisation n'est pas	42
A. Distinctions quant aux sous-jacents.....	42
B. Distinctions quant au SPV	43
C. Distinctions quant aux titres émis	51
Section 2. Genèse et évolutions de la titrisation	54
§ 1. Opérations pionnières	54
§ 2. Expansion internationale de la titrisation.....	56
§ 3. Vers toujours plus d'innovation financière	65
CHAPITRE 1. LA PRÉPARATION DE LA TITRISATION.....	69
Section 1. Pourquoi titriser ?	69
§ 1. Titriser pour se financer.....	70
§ 2. Titriser pour transférer des risques	75
§ 3. Titriser pour optimiser ses ratios.....	77
A. Les ratios prudentiels dans le secteur bancaire.....	77
B. Les ratios prudentiels dans le secteur des assurances...	86
C. Les ratios financiers dans les secteurs industriel et commercial.....	88

Droit et techniques internationales de la titrisation

Section 2. Pourquoi investir dans des ABS ?.....	91
§ 1. Diversifier ses investissements	91
§ 2. Sécuriser son investissement.....	92
§ 3. Maximiser le rendement.....	93
§ 4. Optimiser ses ratios prudentiels.....	94
Section 3. Les coûts de la titrisation	97
Section 4. Environnement juridique.....	100
§ 1. Droit international	101
§ 2. Droit de l'Union européenne.....	102
§ 3. Droits nationaux	105
§ 4. La <i>soft law</i>	107
§ 5. Les pratiques	108
Section 5. Les défis lancés aux pratiques de titrisation.....	109
§ 1. La qualité des actifs	109
§ 2. La structure de la titrisation.....	111
§ 3. Le respect des intérêts des investisseurs	111
CHAPITRE 2. LES ACTEURS DE LA TITRISATION	115
Section 1. Les acteurs de la préparation de la titrisation	115
§ 1. Le titriseur	115
A. Notion.....	115
B. Identité.....	116
§ 2. L'arrangeur	121
§ 3. Le cabinet d'avocats	122
§ 4. L'agent de placement.....	122
Section 2. Les acteurs du fonctionnement de la titrisation	123
§ 1. Les intervenants nécessaires	123
§ 2. Les intervenants complémentaires.....	125
Section 3. Les acteurs du contrôle de la titrisation.....	132
CHAPITRE 3. LES ACTIFS TITRISABLES	135
Section 1. Les actifs juridiquement titrisables	136
§ 1. Approche générale.....	136
§ 2. Approche par type d'actif	137
Section 2. Les actifs économiquement titrisables	140
§ 1. L'identification des actifs économiquement titrisables.....	141

A. Les actifs traditionnels.....	141
1) Les créances de prêts	141
2) Les créances de <i>leasing</i>	145
3) Les créances commerciales	146
4) Les titres financiers.....	148
B. Les actifs émergents.....	149
§ 2. L'importance d'une <i>due diligence</i> des actifs.....	156
§ 3. L'exigence d'évaluation financière	157
A. L'anticipation des revenus	157
B. L'analyse des risques.....	160
1) Identification des risques.....	161
2) Calculs de ratios	165
CHAPITRE 4. LA CONSTITUTION DU VÉHICULE DE TITRISATION	167
Section 1. La localisation.....	167
Section 2. La forme juridique	168
§ 1. La société de titrisation.....	168
§ 2. Fonds dénué de la personnalité morale	172
§ 3. Le <i>trust</i> ou la fiducie	173
Section 3. La compartimentation	175
Section 4. Montage à double étage	177
Section 5. Protection du SPV du risque de procédure collective... ..	180
§ 1. Risque d'assignation en faillite	181
§ 2. Risque de requalification de la cession.....	181
§ 3. Risque d'extension d'une procédure collective	184
CHAPITRE 5. LE TRANSFERT DES RISQUES LIÉS AUX ACTIFS AU VÉHICULE	
DE TITRISATION.....	187
Section 1. Les titrisations classiques.....	187
§ 1. Modes de transfert des créances.....	188
A. Les cessions de créances.....	188
B. Les autres modes de transfert des créances.....	193
§ 2. Modes de transfert des autres actifs	196
A. Actifs corporels.....	196
1) Actifs mobiliers.....	197
2) Actifs immobiliers	197
B. Actifs de propriété intellectuelle	198
§ 3. Cession et constitution de garanties	199

Section 2. Les titrisations synthétiques	202
§ 1. <i>Credit default swap</i> (CDS)	202
A. CDS initiés par des banques et investisseurs	204
B. CDS initiés par des assureurs et réassureurs	206
C. CDS initiés par d'autres entreprises commerciales	207
§ 2. Titrisation par <i>total return swap</i>	209
Section 3. Les titrisations reposant sur d'autres techniques.....	210
§ 1. La titrisation par sous-participation	210
§ 2. La titrisation par souscription d'obligations.....	213
§ 3. La titrisation par octroi de prêts	214
§ 4. La titrisation par garantie	214
Section 4. L'obligation de rétention des risques	215
CHAPITRE 6. L'ÉMISSION DES TITRES FINANCIERS.....	219
Section 1. Les types de titres financiers.....	219
Section 2. Loi applicable.....	228
Section 3. Les droits des investisseurs	229
§ 1. Droits financiers	229
§ 2. Droits extra-financiers	230
Section 4. Lieu de l'émission	232
Section 5. Techniques de rehaussement de crédit	
(« credit enhancements »)	233
§ 1. Solutions internes.....	233
A. Tranchage (« <i>tranching</i> »)	233
B. Paiements en cascade (« <i>waterfall</i> »).....	235
C. Surdimensionnement (« <i>overcollateralization</i> »)	241
D. Marge excédentaire (« <i>excess spread</i> »).....	242
E. Réserves.....	242
F. Sûretés réelles	243
§ 2. Solutions externes	245
A. Assurance <i>monoline</i>	245
B. Sûretés personnelles.....	246
C. L'assurance-crédit	249
D. Lignes de crédit	250
E. Dépôts de garantie.....	252
F. Contrats d'échange de taux	252

CHAPITRE 7. LE FONCTIONNEMENT DE LA TITRISATION.....	255
Section 1. Gestion des actifs.....	255
Section 2. Évolutions de l'opération.....	260
§ 1. Rechargement en actifs.....	260
§ 2. Déchargement d'actifs.....	262
§ 3. Retraits d'investisseurs.....	263
§ 4. Réémission des titres.....	264
§ 5. Retitrisations.....	265
§ 6. Modifications structurelles du véhicule de titrisation.....	266
Section 3. Comptabilité.....	267
§ 1. Comptabilité chez le titriseur.....	268
A. Décomptabiliser les actifs cédés ?.....	269
B. Déconsolider les entités ?.....	272
§ 2. Comptabilité chez le véhicule de titrisation.....	275
§ 3. Comptabilité chez les investisseurs.....	277
Section 4. Fiscalité.....	277
§ 1. Imposition dans le chef du titriseur.....	279
A. Imposition directe.....	279
B. Imposition indirecte.....	281
§ 2. Imposition dans le chef du véhicule de titrisation.....	281
A. Imposition directe.....	281
B. Imposition indirecte.....	285
§ 3. Imposition dans le chef des investisseurs.....	286
CHAPITRE 8. CONTRÔLE DE LA TITRISATION.....	289
Section 1. Contrôle par une autorité financière.....	289
§ 1. Ce que sont les autorités financières.....	289
§ 2. Ce que font les autorités financières.....	290
A. Domaine de contrôle.....	290
B. Le contenu du contrôle.....	297
1) L'agrément.....	297
2) La surveillance.....	300
Section 2. Évaluation par une agence de notation.....	301
§ 1. Le processus de notation.....	302
§ 2. La responsabilité de l'agence de notation.....	306

Droit et techniques internationales de la titrisation	
A. Responsabilité civile	308
1) Droit américain	308
2) Droit de l'Union européenne	309
3) Droits nationaux	309
B. Responsabilité pénale	310
C. Responsabilité administrative	310
Section 3. Déclarations statistiques en droit de l'Union européenne	311
Section 4. Le respect de la réglementation européenne et des critères de la titrisation STS	313
§ 1. Les dispositions applicables à toutes les titrisations	316
§ 2. Les dispositions applicables aux titrisations STS	318
Section 5. La protection des données personnelles et du secret bancaire.....	323
CHAPITRE 9. LA FIN DE L'OPÉRATION DE TITRISATION	331
Section 1. La fin prématurée.....	331
§ 1. Difficultés économiques du véhicule de titrisation	332
A. Causes	332
B. Solutions	332
§ 2. Autres cas	333
Section 2. La fin programmée.....	333
CONCLUSION. LES TITRISATIONS, ENTRE LIBERTÉ CONTRACTUELLE ET IMPÉRATIVITÉ DES RÈGLES.....	335
BIBLIOGRAPHIE GÉNÉRALE	339
INDEX	341