

Définitions

Subprime

Au sens le plus large, un « **Subprime** » (*Subprime loan* ou *Subprime mortgage* en anglais) est un crédit à risque, offert à un emprunteur qui n'offre pas les garanties suffisantes pour bénéficier du taux d'intérêt le plus avantageux (*prime rate*). Le terme est employé plus particulièrement pour désigner une forme de crédit hypothécaire (*mortgage*), apparue aux États-Unis et destinée aux emprunteurs à risque. Ce crédit immobilier est gagé sur le logement de l'emprunteur.

Pour les créanciers, les prêts Subprime étaient considérés comme individuellement risqués mais collectivement sûrs et rentables. L'estimation de rentabilité reposait sur une hausse régulière du prix de l'immobilier, justifiée par l'absence de baisse à l'échelle nationale depuis 1945. Ainsi, si un emprunteur venait à défaillir, il était toujours possible de revendre la propriété avec une plus-value. Cependant, la conjonction de l'augmentation des taux d'intérêt à court terme (de 1 % à plus de 5 %) et de la baisse des prix dans l'immobilier a mis en faillite certains des clients les plus fragiles, puis certaines banques elles-mêmes. En 2007, près de trois millions de foyers américains étaient en situation de défaut de paiement.

Rehaussement de crédit

Le **rehaussement de crédit** est une opération financière par laquelle un établissement financier spécialisé, appelé rehausseur de crédit apporte sa garantie à un organisme (public ou privé) qui émet des emprunts sur les marchés financiers.

L'intérêt du rehaussement de crédit provient du fait que le taux d'intérêt auquel un emprunteur peut lever des capitaux sur les marchés est directement corrélé à sa solidité qui est classiquement mesurée par la note qui lui est attribuée par une agence de notation financière. Le rehausseur de crédit, qui jouit par nécessité professionnelle de la meilleure note possible (AAA), fait bénéficier les crédits qu'il garantit de sa propre notation ce qui permet au final à l'emprunteur de bénéficier d'un taux d'intérêt moins élevé.

Au début de l'année 2008, il est apparu que la crise des rehausseurs de crédit affectait directement l'ensemble du secteur bancaire. Les rehausseurs de crédit donnent en effet leur garantie à des actifs présents dans les bilans des banques traditionnelles. Les craintes sur leur capacité à assurer cette garantie entraînent l'inscription d'importantes provisions dans les bilans des banques classiques.

Fannie Mae : Federal National Mortgage Association

Slogan : « *Our Business is The American Dream* »

La **Federal National Mortgage Association (FNMA)** est une société par actions créée par le gouvernement fédéral américain dans le but d'augmenter la liquidité du marché des prêts hypothécaires. Selon la loi qui l'a créée, elle est autorisée à prêter et à garantir des prêts à d'autres institutions financières. Son surnom **Fannie Mae** est une création phonétique faite à partir de son sigle, ce qui permet de l'identifier plus facilement.

Freddie Mac : **Federal Home Loan Mortgage Corporation**

Slogan : « *We Make Home Possible* »

La **Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC)** est une société par actions créée par le gouvernement fédéral américain dans le but d'augmenter la taille du marché des prêts hypothécaires. Freddie Mac achète des hypothèques sur le marché des prêts hypothécaires de première main, les assemble et les revend à des investisseurs sur le marché mondial. Son surnom **Freddie Mac** est une création phonétique faite à partir de son sigle, ce qui permet de l'identifier plus facilement.

En 2008, Fannie Mae et Freddie Mac possèdent ou garantissent environ environ 5 200 milliards de dollars du marché américain des hypothèques, évalué à environ 12 000 milliards de dollars. En conséquence, ces deux sociétés sont durement frappées par la crise des subprimes survenue à la fin de 2007 et en 2008.

Crise de liquidité

Une **crise de liquidité** (ou **crise d'illiquidité**) désigne un phénomène au cours duquel les banques et autres établissements financiers refusent de se prêter mutuellement de l'argent (c'est-à-dire des liquidités) entre eux.

La raison est une perte de confiance : les autres établissements sont susceptibles de détenir des créances douteuses ou de faire faillite et donc de ne pas pouvoir faire face à leurs engagements.

Le phénomène de l'effet multiplicateur du crédit amène alors à un cercle vicieux, et la crise est auto-entretenu. Pour éviter cela, les banques centrales peuvent intervenir sur le marché en prêtant de l'argent (on parle d'*injection de liquidités*).

Titrisation

La **titrisation** est une technique financière qui consiste classiquement à transférer à des investisseurs des actifs financiers tels que des créances (par exemple des factures émises non soldées, ou des prêts en cours), en transformant ces créances, par le passage à travers une société *ad hoc*, en titres financiers émis sur le marché des capitaux.

Une telle titrisation s'opère en regroupant un portefeuille (c'est à dire un lot) de créances de nature similaire (prêts immobiliers, prêts à la consommation, ...) que l'on cède alors à une structure *ad hoc* (société, fonds ou *trust*) qui en finance le prix d'achat en plaçant des titres auprès d'investisseurs. Les titres (obligations, billets de trésorerie, ...) représentent chacun une fraction du portefeuille de créances titrisées et donnent le droit aux investisseurs de recevoir les paiements sous forme d'intérêts et de remboursement de principal.

La titrisation peut également viser à ne transférer aux investisseurs que le risque financier lié aux actifs concernés, auquel cas les actifs ne sont pas vendus, mais le risque ou partie du risque transféré grâce à une titrisation synthétique.

Née aux États-Unis dans les années 1980, la titrisation a connu une expansion importante également en Europe à partir de 2000, tandis que les produits et les structures devenaient de plus en plus complexes. La crise des Subprime survenue en 2007 a provoqué un ralentissement du marché, tandis que les autorités de marché considèrent la question de savoir si la titrisation devrait être mieux encadrée.

Produit dérivé

Un **produit dérivé** est un instrument financier :

- dont la valeur fluctue en fonction de l'évolution du taux ou du prix d'un produit appelé *sous-jacent* ;
- qui ne requiert aucun placement net initial ou peu significatif ;
- dont le règlement s'effectue à une date future.

Il s'agit d'un contrat entre deux parties, un acheteur et un vendeur, qui fixe des flux financiers futurs fondés sur ceux d'un **actif sous-jacent**, réel ou théorique, généralement financier.

Exemple

A l'origine, les produits dérivés ont donc été créés pour permettre aux entreprises de se couvrir contre différents types de risques financiers. Le premier a été le risque de cours des matières premières. Par exemple un fabricant de confiture s'engage sur un prix constant sur l'année, il ne peut donc pas répercuter les fluctuations des prix du sucre sur celui des pots de confiture. Quand il détermine le prix de vente de ses pots, il doit donc faire l'hypothèse d'un prix moyen du sucre pour la suite de l'année. S'il achète son sucre au prix du marché pendant le reste de l'année, il peut alors rencontrer deux situations :

- si le prix réel est sous son hypothèse, il augmente ses marges. Il fait une rentrée d'argent inattendue...
- mais si le prix réel augmente cela entraîne des problèmes qui risquent d'affecter le processus industriel. Au pire on peut imaginer qu'il n'a pas plus assez d'argent pour acheter au prix du marché et qu'il soit obligé de stopper sa production.

Les risques spéculatifs sont donc très dissymétriques pour notre fabricant de confiture:

- en positif une simple entrée d'argent non prévue, qui viendra donc dormir dans la trésorerie de l'entreprise.
- en négatif un blocage complet de la production.

Il serait donc préférable pour elle de laisser ce risque spéculatif à d'autres C'est ce qu'elle fait en achetant par exemple au 1er janvier des options d'achat pour chacun des mois de l'année. Une autre utilisation courante est le risque de change par exemple pour une fonderie qui achète la tonne de fonte en dollar et vend des pièces mécaniques en euro

Normes IFRS : International Financial Reporting Standards

Les **normes internationales d'information financière**, plus connues au sein de la profession comptable et financière sous leur nom anglais de **International Financial Reporting Standards** ou **IFRS** sont des normes comptables, destinées aux entreprises cotées ou faisant appel à des investisseurs afin d'harmoniser la présentation et la clarté de leurs états financiers.

La logique comptable de ces normes repose sur quelques points (parfois divergents par rapport au droit comptable français) et en particulier l'option de valorisation à la juste valeur des actifs et passifs. C'est notamment cet aspect comptable qui vient de contraindre les établissements bancaires à inscrire d'importantes provisions pour des actifs dévalués et qui les a poussés à rechercher de nouveaux capitaux propres pour conserver leur solvabilité vis-à-vis des autorités de tutelle.