

L'AVENIR DE LA TITRISATION ET DES ACTIFS TOKENISÉS

Felice Guggioli

Solution Center - Senior Advisor, REYL Lugano

La titrisation par le biais de jetons (« tokens ») est un processus destiné à créer des titres financiers numériques négociables sur une blockchain, qui gagne du terrain dans le secteur bancaire depuis quelques années.

QU'EST-CE QUE LA TITRISATION ?

La titrisation est un processus qui consiste à convertir des droits contractuels en titres négociables, et qui permet de regrouper les effets juridiques d'un régime contractuel défini à des tiers qui ne sont pas à l'origine impliqués dans la construction juridique sous-jacente.

Généralement liée à des exemples bien connus tels que les titres adossés à des actifs ou à des créances hypothécaires, la technique de titrisation joue un rôle beaucoup plus important et fondamental sur les marchés financiers. Dans la mesure où il s'agit simplement d'un reconditionnement de créances en titres négociables, elle peut être appliquée à tout accord juridique valide et exécutoire sous-jacent. Une obligation standard est un exemple de titrisation dans lequel la relation débiteur-créditeur sous-jacente est titrisée en billet.

DROIT-VALEUR ET JETON

Avant la matérialisation des technologies numériques comme la blockchain, la titrisation était principalement mise en œuvre au moyen de certificats de sécurité dématérialisés, dotés d'un code ISIN, et généralement conservés auprès de dépositaires communs (EUROCLEAR, etc.). Un nouveau véhicule de titrisation est disponible aujourd'hui, le jeton (« token »), et un nouveau type de titre a été créé, le « droit-valeur ». Comment ? Les conditions contractuelles liées à l'objet contractuel concerné de la titrisation sont « traduites » en codes de programmation contenus dans des contrats numériques (les « Smart Contracts ») qui sont enregistrés sur une blockchain et accessibles à une adresse spécifique.

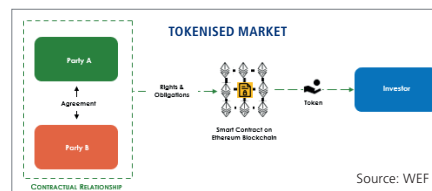
QUE SONT UNE BLOCKCHAIN ET UN CONTRAT INTELLIGENT ?

Une blockchain est essentiellement un nouveau type de registre : un registre décentralisé distribué

numériquement qui existe sur un réseau informatique et facilite l'enregistrement des transactions. Lorsque de nouvelles données sont ajoutées à un réseau, un nouveau bloc est créé et ajouté de façon permanente à la chaîne. Tous les nœuds de la blockchain sont ensuite mis à jour pour refléter le changement. Cela signifie que le système n'est pas soumis à un seul point de contrôle ou de défaillance.

« Le marché tokénisé devrait enregistrer une croissance de 10 % et atteindre environ USD 24 000 milliards d'actifs financiers en 2027. »

Les Smart Contracts (« contrats intelligents ») peuvent être définis comme des programmes logiciels qui sont exécutés automatiquement lorsque des conditions spécifiques sont remplies, comme les conditions convenues entre un acheteur et un vendeur. Les Smart Contracts sont établis en code sur une blockchain. Les informations contenues dans les Smart Contracts et enregistrées sur la blockchain (Ethereum) représentent le registre sous-jacent au nouveau titre tokenisé.



La Suisse a introduit les droits-valeurs en tant que nouvelle catégorie de titres conformément au Code suisse des obligations (art. 973) et a promulgué en 2021 la Loi fédérale sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la technologie des registres électroniques distribués (projet de loi DLT). Les jetons diffèrent des crypto-monnaies dans la mesure où ils représentent une créance à l'encontre de l'émetteur, contrairement aux crypto-monnaies.

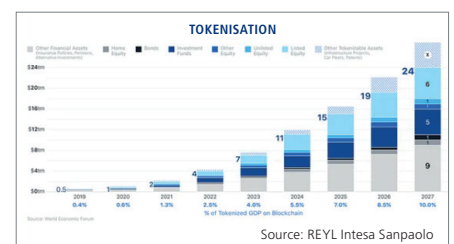
AVANTAGES DE LA TITRISATION PAR LE BIAIS DE JETONS

- Économies de coûts opérationnels : particulièrement utiles pour les classes d'actifs dont la gestion ou l'émission tend à être très manuelle et donc sujette aux erreurs, notamment les obligations, les titres adossés à des actifs et les sukuk (l'alternative islamique à un titre obligataire, plus précisément un titre basé sur des actifs conforme à la charia), etc.
- Liquidité : facilité de négociation qui permet une tarification plus efficace.

- Transparence : toutes les transactions sont enregistrées sur blockchain.
- Démocratisation de l'accès : les prestataires de services peuvent accorder l'accès à un plus large éventail d'investisseurs en abaissant la taille minimale des investissements et en réduisant les coûts de transaction. En rationalisant les processus manuels intensifs sur le plan opérationnel, le service aux petits investisseurs peut devenir économiquement attractif.
- Sécurité : la nature infalsifiable du registre blockchain peut réduire le risque de fraude et faciliter l'application des politiques de lutte contre le blanchiment d'argent.

ACTIFS TOKENISÉS ET MARCHÉ TOKENISÉ

La tokenisation permet à presque n'importe quel actif du monde réel et effet juridique provenant de relations commerciales d'avoir une représentation numérique sur une blockchain. Ce formidable potentiel de transformation devrait exercer une forte influence sur l'économie, l'innovation et l'environnement social. Une nouvelle terminologie entre en jeu, « marché tokénisé » opérant dans une « économie tokénisée ». D'après le Forum économique mondial, le marché tokénisé devrait enregistrer une croissance de 10 % et atteindre environ 24 000 milliards de dollars (USD) d'actifs financiers en 2027.



Les secteurs bancaire et financier sont l'un des nombreux segments économiques touchés par la tokenisation. La santé, le commerce de détail/le e-commerce, les services publics, l'énergie et les services aux collectivités figurent également parmi les secteurs les plus profondément influencés.

Dans le sillage de la voie tracée par les autorités suisses, nous pouvons nous attendre à voir davantage d'actifs tokenisés et négociés sur des marchés basés sur la blockchain. REYL Intesa Sanpaolo a récemment été nommé structeur et arrangeur d'un certificat basé sur un registre conforme à la charia.



REYL
INTESA SANPAOLO

INFORMATION IMPORTANTE - Le présent contenu est mis à disposition par REYL & Cie SA et/ou ses sociétés affiliées (ci-après dénommées « REYL ») uniquement à des fins d'information et sans intention de constituer une demande ou une offre, une recommandation ou un conseil d'acquiescer ou de vendre des droits dans tous instruments financiers qui y sont mentionnés, ni d'effectuer toute transaction ou de devenir partie à toute transaction de tout type que ce soit, notamment avec tout destinataire qui n'est pas un investisseur qualifié, autorisé, professionnel et/ou institutionnel. Le présent contenu est destiné à la seule utilisation du destinataire et ne peut être ni communiqué, ni imprimé, téléchargé, utilisé, ni reproduit à d'autres fins. Il n'est pas destiné à être distribué/proposé à ou utilisé par des personnes physiques ou morales qui sont ressortissantes d'un pays ou soumises à une juridiction dont les lois ou réglementations interdiraient une telle offre/distribution ou utilisation. Bien que REYL mette tout en œuvre pour obtenir des informations issues de sources qu'elle estime être fiables, ni REYL, ni ses administrateurs, représentants, employés, agents ou actionnaires n'assument aucune responsabilité relative au présent contenu, et ne donnent aucune garantie que les données mentionnées soient exactes, exhaustives ou dignes de confiance. Ainsi, REYL n'assume aucune responsabilité eu égard à toute perte résultant de l'utilisation du présent contenu. Les informations, avis et évaluations contenus dans le présent document s'appliqueront au moment de sa publication, et pourront être révoqués ou modifiés sans préavis. Le présent contenu est uniquement destiné aux destinataires qui comprennent les risques encourus et sont capables de les assumer. Avant d'effectuer toute transaction, les destinataires doivent déterminer si l'instrument financier mentionné dans le contenu correspond à leur situation particulière et doivent s'assurer d'évaluer de manière indépendante (avec leurs conseillers professionnels) les risques spécifiques ainsi que les conséquences juridiques, fiscales et comptables et les conditions d'éligibilité de tout achat, toute détention ou vente des instruments financiers mentionnés dans le contenu. REYL, ses administrateurs, représentants, employés, agents ou actionnaires peuvent avoir des intérêts dans des instruments financiers décrits dans les présentes et/ou être liés par des engagements de souscription auxdits instruments. REYL ne donne aucune garantie concernant l'adéquation des informations, des avis ou des instruments financiers mentionnés. Les données historiques relatives à la performance des instruments financiers ou des actifs sous-jacents ne sont pas une indication de la performance future. Le présent contenu a été compilé par un service de REYL qui ne constitue pas une unité organisationnelle responsable de la recherche financière. REYL est soumise à des obligations réglementaires distinctes, et certains services et/ou instruments financiers peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions ou à tous les types de destinataires. Les destinataires devront dès lors se conformer à toutes les lois et réglementations applicables. Le présent document ne vise pas à offrir des services, et/ou des instruments financiers dans des pays ou juridictions dans lesquels ladite offre serait illégale en vertu des lois et réglementations locales applicables.



SUCCESS. TOGETHER.