

# Les points-clés pour une infrastructure de support et de contrôle efficace

Le contrôle et le traitement opérationnel d'une activité de dérivés de crédit relèvent souvent de systèmes qui n'ont pas été conçus pour ce type de produits. Ce qui limite fortement leur efficacité et nécessite aujourd'hui d'investir dans une infrastructure ad hoc, à même d'intégrer les spécificités de ces produits. Et aussi de prendre en compte les interactions avec d'autres activités de la banque et d'absorber la croissance des transactions au-delà du stade expérimental\*.

Benoît Catherine  
Associé, Financial Risk Management  
PricewaterhouseCoopers

■ Apparu au début des années 1990, le marché des dérivés de crédit a d'abord connu un développement assez lent, caractérisé par une liquidité faible, des volumes concentrés sur un très petit nombre d'acteurs, notamment américains, et de fortes incertitudes sur la sécurité juridique des contrats en cas de défaut. A partir de 1997, avec notamment le test globalement réussi des crises asiatiques et russes et la mise en place du nouveau contrat ISDA, la croissance s'est fortement accélérée, y compris avec le renforcement significatif des positions des principales banques françaises.

Tout indique que cette croissance va se poursuivre. En effet, la capacité à intervenir sur ce marché devient essentielle, d'une part pour accéder dans les meilleures conditions aux techniques les plus sophistiquées de gestion du risque de crédit, y compris sur le plan réglementaire pour tirer tout le parti possible des nouveaux accords de Bâle et, d'autre part, pour être à même d'offrir à la clientèle une gamme complète de produits d'investissement et de couverture.

Cette croissance en volume devrait s'accompagner d'un accroissement de la diversité et de la complexité des transactions, dans la ligne de l'évolution d'un marché qui est passé en moins de dix ans du stade des *credit default swaps* aux

titrisations synthétiques afin de s'adapter au mieux aux besoins spécifiques des utilisateurs finaux.

## Anticiper la croissance de l'activité

Dans un tel contexte, la maîtrise du risque opérationnel est essentielle pour permettre une rentabilité satisfaisante de l'activité. Cette maîtrise passe notamment par la conception et la mise en place d'une infrastructure adéquate pour le support et le contrôle de l'activité, raisonnablement en amont d'une croissance des transactions au-delà du stade expérimental.

*«La maîtrise du risque opérationnel est essentielle pour permettre une rentabilité satisfaisante de l'activité.»*

Au-delà des principes de base du contrôle interne d'une activité de négoce et de structuration de produits complexes (exercice d'un véritable contrôle par le conseil d'administration et la direction générale, accord systématique d'un comité nouveaux produits rassemblant toutes les parties prenantes, contrôle indépendant des confirmations et des valorisations, etc.), les difficultés spécifiques aux dérivés de crédit relè-

vent principalement des quatre domaines suivants : l'organisation, les systèmes de traitement et de *reporting*, les problématiques de valorisation et les aspects juridiques ; ces deux derniers points, qui font l'objet d'articles séparés dans le cadre de ce dossier, ne sont pas traités ici.

## Les problématiques organisationnelles

Un certain nombre de décisions stratégiques structurantes pour l'organisation du dispositif de support et de contrôle doivent être prises rapidement.

Il convient tout d'abord de définir les domaines respectifs et les interactions (pouvant aller jusqu'au traitement par un même desk) entre les activités de négoce et dérivés de crédit, d'une part, et les activités de titrisation, de négoce de crédits sur le marché secondaire, d'*asset swaps* et de gestion dynamique des portefeuilles de crédit, d'autre part.

On devra ensuite déterminer qui, au sein de l'établissement, est autorisé à effectuer des transactions de dérivés de crédit avec l'extérieur ; le modèle le plus fréquemment observé consiste à imposer à tous les utilisateurs potentiels, que ce soit à des fins de couverture ou de structuration, de passer systématiquement par le desk de *trading* ; ce modèle permet en effet d'obtenir les meilleurs prix et surtout d'éviter des situations d'auto-arbitrage où deux unités différentes de la banque prennent simultanément ou quasi simultanément des positions en sens contraire sur le même sous-jacent.

\* Ces différents éléments, et d'autres, portant notamment sur les aspects comptables et réglementaires, font l'objet de développements plus approfondis dans l'ouvrage «The Financial Jungle – A Guide to Credit Derivatives» écrit et publié récemment par PricewaterhouseCoopers.

Une conséquence d'un modèle d'organisation où le desk dérivés de crédit a le monopole des transactions avec l'extérieur et a des interactions nombreuses avec d'autres activités chargées de gérer, structurer ou négocier du risque de crédit est la nécessité de mettre en place un dispositif de prix de transferts qui incite les différents opérateurs à travailler entre eux conformément au modèle organisationnel choisi par l'établissement, tout en respectant les règles fiscales en vigueur dans les différents pays d'exercice de l'établissement.

Bien entendu, les règles usuelles de séparation des tâches devront être respectées ; dans ce domaine, au-delà des principes de base d'indépendance des fonctions de back-office et de contrôle, on devra veiller à établir une Muraille de Chine très stricte entre les activités de crédit classiques où l'établissement a accès à des informations privilégiées sur la qualité du crédit de ses clients et les activités de négoce de dérivés de crédit.

### Les systèmes de traitement et de reporting

Il existe aujourd'hui très peu de systèmes du marché capables de traiter l'ensemble d'une activité de dérivés de crédit d'une manière automatisée et satisfaisante.

Par conséquent, la plupart des établissements présents sur le marché des dérivés de crédit gèrent, traitent et comptabilisent leurs transactions sur des systèmes opérationnels qui n'ont initialement pas été conçus pour ce type de produits (il s'agit généralement de systèmes développés pour traiter des swaps de taux ou d'indices) et doivent donc être complétés par des traitements manuels ou sur tableur. Ce qui implique, entre autres, les limitations suivantes, généralement incompatibles avec un développement durable et soutenu :

- des capacités de *reporting* insuffisantes ;

- l'impossibilité d'effectuer des consultations, surtout en temps réel ;
- des dispositifs de rapprochement peu performants ;
- une capacité limitée à garantir l'intégrité des données et à maintenir une piste d'audit ;
- une dépendance forte envers les équipes (souvent restreintes) qui ont développé et utilisent les interfaces manuelles ;
- enfin, l'impossibilité à faire face à une augmentation durable des volumes de transactions.

Il est donc nécessaire d'investir dans des systèmes capables de supporter la croissance de l'activité dans de bonnes conditions de contrôle interne et d'efficacité opérationnelle en prenant en compte, dès leur conception et leur mise en place, toutes les spécificités de ces produits. Notamment, la prédominance de produits complexes, avec de nombreuses structures différentes, demande pour chacune un schéma d'enregistrement spécifique. De même, il est nécessaire de prendre en compte toutes les caractéristiques des transactions, en particulier celles des dérivés de crédit comme les événements de défauts qui devront pouvoir être identifiés et suivis de manière spécifiques, les caractéristiques détaillées des sous-jacents (maturité, niveau de subordination...), qui pourront, ou non, être disponibles dans d'autres systèmes ou bases de données de référence, le double niveau de risques de crédit (risque de contrepartie et risque sur les sous-jacents) et les corrélations correspondantes. Des passerelles doivent être établies avec d'autres systèmes qui traitent des risques de crédit (prêts négociés sur le marché secondaire, obligations, dérivés...) afin notamment d'assurer une valorisation et un suivi des risques homogènes pour l'ensemble des instruments de crédit évalués en valeur de marché. Les modèles de valorisation, souvent développés sur des tableurs sophistiqués ou des systèmes front-offices

devront être intégrés dans des systèmes industriels en dur, sans oublier, enfin, l'interface avec les systèmes de contrôle des risques.

### Un projet transversal de grande ampleur

On voit donc que la mise en place d'une infrastructure de support et de contrôle adéquate pour une activité de négoce de dérivés de crédit en fort développement constitue un projet transversal de grande ampleur, dont le plein succès passe notamment par quatre points-clés :

- la stratégie de l'établissement sur le marché des dérivés de crédit doit être cohérente avec sa stratégie d'ensemble sur ses métiers de financement et de négoce d'instruments de marché ;
- les décisions relatives aux infrastructures de traitement et de contrôle devront être alignées sur la stratégie et les objectifs définis pour l'activité ; par exemple, l'intérêt relatif d'un système standard du marché par rapport à un système développé en interne où les priorités en matière d'interfaces avec d'autres systèmes seront différentes selon les types de produits sur lesquels l'établissement souhaitera se concentrer ;
- l'organisation des services amenés à mettre en œuvre cette infrastructure devra être définie en parallèle, ainsi que les politiques et procédures correspondantes ;
- enfin, l'implication dans le projet de tous les acteurs concernés est indispensable, au-delà des départements organisation et systèmes d'information et de leurs relais dans les métiers et les autres directions fonctionnelles, notamment : le front, middle et back-office, le contrôle des risques, la directions financière et de la comptabilité, la direction juridique, le service *compliance* et l'inspection générale ; cette implication devant bien entendu s'effectuer à un niveau hiérarchique suffisant pour avoir une portée réelle. ●