

## Bâle II

# Asset managers et risque opérationnel: les nouveaux paradoxes

**En l'état actuel des discussions sur la couverture du risque opérationnel, les sociétés de gestion d'actifs ne seraient pas toutes soumises aux mêmes exigences de fonds propres. Par ailleurs, mal pilotée, une opération d'outsourcing du risque pourrait en générer plus qu'elle n'en supprime.**

LES RÉFORMES PRUDENTIELLES en cours de finalisation (Bâle II, CAD III) proposent notamment d'élargir au risque opérationnel le périmètre des risques visés et à affiner les méthodes d'évaluation du risque de crédit. Dans quelle mesure les sociétés de gestion d'actifs vont-elles être concernées par ces nouvelles réglementations ? Deux cas de figure se présentent ; d'une part, les sociétés de gestion d'actifs filiales de grands groupes bancaires internationaux sont directement concernées par les nouveaux accords de Bâle. En effet, les grands groupes bancaires doivent décliner les accords à toutes les lignes métiers, y compris la gestion d'actifs.

D'autre part, les sociétés de gestion d'actifs indépendantes ou filiales de groupes d'assurance ne sont pas assujetties aux accords du Comité de Bâle. En revanche, l'Union européenne propose un périmètre d'application de sa nouvelle directive d'adéquation des fonds propres (CAD III) qui recouvre toutes les entreprises d'investissement, y compris les sociétés de gestion d'actifs. Cependant, les dernières réflexions de l'Union européenne (CAD - Document de consultation de juillet 2003) présentent des parti-

cularités pour les entreprises d'investissement qui fournissent certains services d'investissement peu risqués (réception et transmission d'ordres, exécution desdits ordres au nom de leurs clients, placement sans engagement de résultat et conseil en investissement) ou ne sont pas autorisées à détenir des espèces ou des titres appartenant à leur client. Les *asset managers* seraient inclus dans cette catégorie et pourraient, de ce fait, ne pas être dans l'obligation d'allouer des fonds propres réglementaires supplémentaires pour couvrir leur risque opérationnel.

## DISTORSIONS DE CONCURRENCE

À ce stade, la lecture des textes réglementaires au niveau européen conduit à la conclusion suivante : deux activités de gestion d'actifs, l'une exercée au sein d'un groupe bancaire (soumis aux accords de Bâle) et l'autre au sein d'une entreprise d'investissement indépendante ou d'un groupe d'assurance, ne seront donc pas soumises aux mêmes exigences en fonds propres, induisant de facto des distorsions de concurrence majeures.

Face à ce constat, force est de constater que le traitement des sociétés de gestion d'actifs au regard de ces nouvelles réglementations n'est pas encore définitivement figé. La déclinaison par les autorités locales des principes réglementaires devrait permettre de clarifier ces nouvelles contraintes.

En outre, en France, seules les entreprises soumises au contrôle de la Commission bancaire sont concernées par les accords de Bâle ou par la Directive européenne d'adéquation des fonds propres. Or aujourd'hui les *asset managers*, qui ont le statut de société de gestion, sont soumis à la tutelle de la COB (Commission des opérations de bourse) et ne sont donc pas directement touchés par ces réformes, alors que les sociétés de gestion filiales de groupes bancaires internationaux sont contraintes, par cette appartenance, d'appliquer les nouveaux accords de Bâle qui s'appliquent sur base consolidée. Néanmoins, la création de l'AMF (Autorité des marchés financiers), issue du rapprochement entre le CMF (Conseil des marchés financiers) et la COB, devrait contribuer à la disparition de ces différences de traitement entre les sociétés de gestion filiales de groupes bancaires et les autres.

## LES CONTOURS DU RISQUE OPÉRATIONNEL

La mise en place d'un dispositif approprié de maîtrise du risque opérationnel dans les sociétés de gestion d'actifs, repose sur des éléments incontournables tels que, notamment, une cartographie des risques et la mise en œuvre d'une base d'incidents.

Le cadrage du périmètre du risque opérationnel représente un premier enjeu pour la société de



**DIDIER BÉNÂTRE**  
Associé



**ISAAC LOOK**  
Manager  
PricewaterhouseCoopers  
Audit

gestion qui cherche à se doter d'un dispositif de maîtrise du risque opérationnel. En effet, un niveau de détail trop fin dans les risques recensés rendra la maintenance du dispositif lourde et coûteuse. En revanche, un niveau de détail trop grossier se traduira par une analyse du risque opérationnel sans réelle valeur ajoutée. Pour aboutir au « bon équilibre », des approches *top down*, risques opérationnels vus du management, et *bottom up*, risques opérationnels vus par les fonctionnels, devront être croisées.

Par conséquent, la recherche d'exhaustivité dans l'identification des risques opérationnels ne doit pas être un objectif pour la société de gestion. En effet, il faut considérer que le périmètre du risque opérationnel n'est pas figé, mais qu'il va évoluer avec les changements stratégiques, organisationnels ou systèmes. Pour accompagner au mieux ces évolutions, le dispositif mis en œuvre devra être suffisamment ouvert et flexible.

### QUEL NIVEAU DE CONTRÔLES ?

La crise boursière de ces dernières années s'accompagne, pour l'industrie de la gestion d'actifs, du développement de produits nouveaux adaptés aux attentes des clients. Cette tendance pousse les sociétés de gestion à multiplier les types de gestion et de produits sous-jacents. C'est, par exemple, le cas des gestions « passives » avec l'augmentation considérable du nombre de fonds à formule, ou l'émergence en Europe des gestions « alternatives » avec des fonds d'arbitrage (actions, obligations convertibles, taux), des fonds opportunistes (*high yield, long/short equity...*).

Paradoxalement, la multiplicité des produits proposés par la société de gestion ne se traduira pas obligatoirement par une augmentation proportionnelle des catégories de risques opérationnels supportés. En effet, les risques humains, les risques de passage d'ordre ou de confirmation, les risques commer-

ciaux, les risques clients, etc., existent déjà. L'enjeu pour la société de gestion ne sera donc pas d'affiner les risques opérationnels, mais d'adapter les contrôles aux spécificités des instruments financiers utilisés, des fonds commercialisés... Force est de constater qu'un ordre sur dérivé de crédit nécessite des contrôles spécifiques qui sont « inutiles » pour un ordre sur action. Pour autant, il s'agit bien de la même catégorie de risque lié à un passage d'ordre.

La hiérarchie des processus de gestion en termes de risque opérationnel dépendra donc principalement des moyens et de la pertinence de contrôles utilisés. Le dispositif de maîtrise du risque opérationnel devra, quant à lui, refléter la dimension de contrôle.

### L'EXTERNALISATION DE RISQUES OPÉRATIONNELS

La sous-traitance d'activités prend une place croissante dans les stratégies mises en œuvre par les sociétés de gestion d'actifs. Le risque opérationnel lié à ces activités n'est alors plus supporté par la société de gestion, mais transféré vers un tiers fournisseur. Toutefois, ce transfert de risque ne s'accompagne pas d'un transfert de responsabilité vis-à-vis des clients.

Externaliser des fonctions jusqu'à présent assurées en interne déplace une partie du risque vers le sous-traitant (il s'agit notamment des risques liés aux tâches opérationnelles), mais crée en interne des risques nouveaux entrant dans la catégorie du risque opérationnel, liés à la rédaction et à la mise en œuvre du contrat de délégation. Ce contrat, indispensable à la définition des rôles et des responsabilités, doit impérativement anticiper les différents cas de figure, apporter des réponses précises quant à la responsabilité des parties en cas de réalisation du risque, faire l'objet d'une actualisation régulière... Par ailleurs, la société de gestion assure le suivi de la qualité du service rendu par le sous-trai-

tant, ce qui requiert la mise en place de procédures spécifiques, des remontées d'informations régulières du prestataire et la fixation de pénalités en cas de manque de qualité.

Afin d'améliorer la mesure du risque ainsi externalisé, la société de gestion peut aussi exiger que les procédures opérationnelles de leurs conservateurs d'actifs, gestionnaires administratifs et comptables... fassent l'objet d'une revue indépendante selon les normes SAS 70 ou ISO.

La sous-traitance peut donc être comprise comme un swap de risques opérationnels ; la société de gestion transfère alors partiellement le risque lié à ses opérations (risque fort) et récupère un risque de relation avec son fournisseur (risque faible). L'un des objectifs du swap est de réduire le niveau de risque opérationnel en interne, or rien ne garantit que la somme des risques finaux soit inférieure au risque initial. Pour éviter ces situations, les projets de migration des activités ainsi que les contrats de sous-traitance devront répertorier les risques opérationnels pertinents et subir les contrôles appropriés contribuant effectivement à réduire le niveau global de risque de l'*asset manager*.

Au vu de la diversité des éléments qui entrent dans le périmètre du risque opérationnel, ainsi que des paradoxes qui peuvent exister tant d'un point de vue réglementaire que métier, il apparaît clairement que pour identifier les risques opérationnels pertinents et construire en réponse un dispositif ouvert aux spécificités sectorielles, la connaissance du métier de gestionnaire d'actifs est indispensable. Reste donc à s'affranchir du dernier paradoxe, et non des moindres, afin que les réflexions sur le risque opérationnel dans le cadre des projets de Bâle II, jusqu'à présent traitées au niveau central des directions des grandes banques, impliquent les opérationnels au niveau des métiers. ■