

RAPPORT LAROSIÈRE

La vision européenne de gouvernance des risques



Laurence Barroin

Associée
VBF Consulting

Le rapport du groupe d'experts, présidé par Jacques de Larosière, couvre à la fois une mise à niveau des règles de surveillance des risques, mais aussi la création de nouvelles instances de supervision. Cette vision prospective sera à la base des propositions européennes du prochain G20.

Le 25 février 2009, le groupe d'experts présidé par Jacques de Larosière a rendu ses recommandations à la Commission européenne sur la modernisation de la supervision dans la zone euro.

Ancien gouverneur de la Banque de France et directeur général du Fonds monétaire international, Jacques de Larosière a été mandaté par le président de la Commission européenne en octobre 2008 pour animer ce groupe de haut niveau dont les conclusions doivent structurer la vision européenne des améliorations de la supervision financière.

Après une revue des causes et de l'état de la crise financière, le groupe de travail recommande une mise en œuvre graduelle de la nouvelle supervision. L'approche du rapport est de distinguer les règles de supervision du risque, de la supervision elle-même et donc des instances.

RECOMMANDATIONS EN MATIÈRE DE RÉVISION DES RÈGLES EXISTANTES

■ **Révision de la réglementation Bâle II :** le rapport tempère la responsabilité de cette réglementation

dans la crise soulignant qu'elle n'était pas pleinement applicable à cette époque. Néanmoins le cadre de Bâle II doit être revu en profondeur. Plusieurs axes de travail sont mis en évidence :

– renforcer progressivement les exigences de fonds propres notamment sur les positions de *trading book* ;
– favoriser le dispositif de *risk management* interne des établissements.

■ **Liquidité :** mieux gérer et limiter le risque de liquidité pour mieux préparer les banques à des périodes de tarissement durable des marchés ;

■ **Solvency 2 :** le rapport préconise l'accélération de la mise en place de cette réglementation pour l'assurance d'ici à mai 2009 tout en insistant sur la sécurité et l'harmonisation des normes.

■ **Extension du périmètre de contrôle :** tous les acteurs exerçant des activités financières, y compris les *hedge funds* ou le *private equity* pour lesquels existe potentiellement un risque systémique, doivent être régulés et supervisés. Le devoir de communication des *hedge funds* s'est étoffé avec la nécessité d'informer sur leur stratégie, leurs méthodes,

leurs leviers et leurs activités mondiales. La recommandation est aussi de fixer des règles d'enregistrement pour cette activité.

■ **Règles sur les produits dérivés :** concernant les CDS, il recommande le passage d'un marché de gré à gré à un marché réglementé, via la création d'une chambre de compensation, qui aura pour effet d'éliminer le risque de contrepartie. La standardisation, la centralisation, le *mark to market* au quotidien et l'instauration d'appels de marge améliorent la maîtrise du risque individuel et freinent la contagion. Christine Lagarde, a suggéré fin janvier à Jean-Claude Trichet que l'Eurosystème définisse et supervise la mise en œuvre d'une offre de compensation européenne, justifiant l'intervention de l'Eurosystème par le rôle essentiel de l'accès à la liquidité des chambres de compensation, élément essentiel de stabilité.

■ **Pour les fonds d'investissement,** des règles communes doivent être développées concernant la définition, la codification des actifs et les règles de délégations. Ceci doit s'accompagner d'un renforcement des contrôles existants.

■ **Règles comptables.** La gouvernance de l'IASB doit être renforcée. Une concertation doit être recherchée entre l'IASB et les communautés des professionnels, des régulateurs et des superviseurs pour une application du *mark to market*. Si aucun consensus ne peut être trouvé, "il incomberait alors à la communauté internationale de fixer elle-même les limites de la mise en œuvre du *mark to market*", précise notamment le rapport (art. 77).

■ **Agences de notation.** Il est clairement exprimé que celles-ci doivent être supervisées par une autorité de tutelle européenne. Ce point n'exclut pas un travail de fond sur leur rôle et la création d'une approche de notation particulière sur les produits structurés

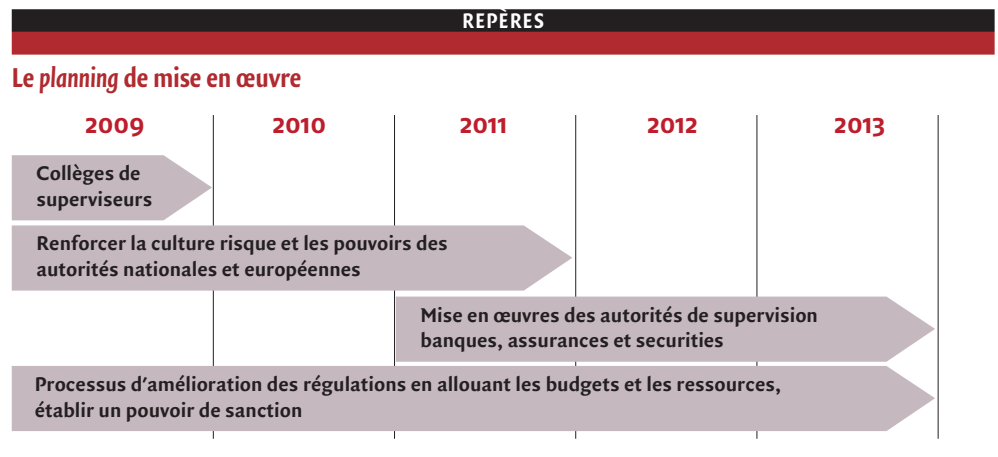
■ **Le renforcement des sanctions et de la surveillance.** Le rapport souhaite voir accorder aux autorités compétentes le pouvoir de contrôler et de sanctionner les manquements aux règles de contrôle des institutions financières afin de contrer tout type de délits financiers.

■ **Révision des rémunérations.** Les modalités de calcul des bonus doivent mieux refléter une vision à long terme des profits.

ORGANISATION DE LA GOUVERNANCE ET SUPERVISION DES RISQUES

Le rapport préconise un dispositif de supervision à trois niveaux de hiérarchie.

- Le repère global assure la coordination internationale. Il serait confié au Financial Stability Forum qui rapportera à l'International Monetary and Financial Committee du FMI (IMFC).
- Le repère macroprudentiel serait représenté par le conseil européen du risque systémique (European Systemic Risk Council – ESRC). Composé de membres de la Banque centrale européenne, d'un membre de la commission européenne et de représentants des comités européens



de superviseurs des différents secteurs financiers (banque, assurance et valeurs mobilières), il sera placé sous l'autorité du président de la BCE. Le rôle de l'ESRC est d'établir un système d'alertes du risque économique et financier en utilisant toutes les informations qui lui sembleraient nécessaires. En cas de détection d'un risque sérieux pouvant avoir un impact économique, il a le pouvoir d'alerter le Comité économique et financier (ECF) qui mettra en œuvre la stratégie nécessaire pour que la gestion du risque soit bien assurée.

• Le repère microprudentiel serait représenté par un réseau décentralisé de superviseurs européens (European System of Financial Supervisors – ESFS), indépendant des autorités politiques mais responsable devant elles.

Les trois comités existants – le Committee of European Banking Supervisor (CESB), le Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) et le Committee of European Securities Supervisors (CESR) – se transforment en trois agences spécialisées : banques, assurances et securities. Le rôle de ces autorités sera renforcé en termes de pouvoir d'adoption de standards, en contrepartie de quoi il leur est demandé de coordonner leurs actions en établissant un ensemble de règles harmonisées.

Les autorités de tutelle nationales conservent la supervision au quotidien des établissements. Mais un collège de superviseurs aurait en charge la supervision des risques *cross border*.

LA POSITION ANGLO-SAXONNE

Le dispositif et les actions proposées par le groupe d'experts est ambitieux, couvrant à la fois une mise à niveau des règles de surveillance et de surveillance des risques, aussi bien que la création de nouvelles instances capables d'agir au plus vite en cas de crise et d'anticiper la surveillance de risques.

Cette vision prospective de tous les aspects de la régulation ne peut être contestée. En revanche, un antagonisme fort provient du fait que les pays anglo-saxons privilégient une politique de relance court terme et la couverture des actifs toxiques des banques pour aider l'économie à sortir au plus vite de la crise actuelle, repoussant les aspects réglementations en seconde priorité.

Le prochain débat du G20, le 2 avril à Londres, s'ouvre donc sur des visions différentes qui pourtant devraient se rejoindre. Les points d'amélioration de la régulation mis en lumière par le rapport sont nécessaires et inévitables pour restaurer la confiance et éviter la volatilité des marchés. ■

« Tous les acteurs exerçant des activités financières, y compris les hedge funds ou le private equity pour lesquels existe potentiellement un risque systémique, doivent être régulés et supervisés. »