

Institut Europlace de Finance – 4 juillet 2003

Panel n°2 : « Contrôle des risques dans les entreprises financières »

Participants :

- Jean-François Boulier, Président du Groupe Recherche, AFG
 - Nicole El Karoui, Professeur, Ecole Polytechnique
 - Anthony Orsatelli, Président du Directoire, CDC IXIS Capital Markets
 - Jean-Charles Rochet, Professeur, Université de Toulouse
 - Pierre-Yves Thoraval, Directeur Commission Bancaire, membre du Comité de Bâle
-
- Modérateur : Philippe Trainar, Directeur des Affaires Economiques et Internationales, FFSA

Philippe Trainar ouvre la séance. Il présente brièvement les participants et fait référence au document préparatoire à la discussion de la table ronde, préparé par Didier Davydoff.

Nicole El Karoui rappelle que la mesure du risque de marché s'appuie sur la notion de Value at Risk (VaR). Pour calculer la VaR, il faut estimer la distribution du PNL de l'entité dont on cherche à contrôler les risques. Cette approche est dichotomique : un portefeuille respecte la limite de risque, ou non.

La difficulté pratique qu'il faut résoudre pour estimer la VaR d'un portefeuille est le calcul des variances et co-variances du cours d'un très grand nombre de titres, sur la base de statistiques quotidiennes portant sur une année.

La VaR a deux limites principales :

- L'agrégation des risques des titres individuels : la VaR d'un portefeuille de deux titres peut être supérieure à la somme des VaR de chacun de ces titres.
- La détection des concentrations de risques : Cas par exemple, d'un portefeuille composé de 100 obligations ayant chacune une probabilité de défaut de 1% mais la probabilité de défaut de deux émetteurs parmi les 100 est de 5%.

Enfin, le timing du risque est aussi une question qui reste à approfondir. La mesure du risque à différentes échéances n'est pas indépendante, et le risque de liquidité doit être pris en compte.

La méthode de la VaR est adaptée à une mesure du risque à court terme. C'est pourquoi elle est plus difficile à utiliser pour le risque de crédit que pour le risque de marché.

Anthony Orsatelli présente l'organisation du contrôle des risques dans une banque d'investissement comme CDC IXIS. La direction des risques est une entité centralisée qui mesure et surveille tous les risques de toutes les unités opérationnelles qui, elles, sont

décentralisées. A titre indicatif, c'est à CDC IXIS une équipe de 120 personnes, couvrant l'activité de 6000 collaborateurs. Le contrôle des risques consiste en un ensemble de limites de positions, dont le respect est vérifié en permanence (intra-day). La VaR est un concept qui donne sa cohérence à la mesure de risques très divers.

Le degré de risque autorisé dépend du profil de l'institution. Par exemple, l'objectif de conserver un rating AAA se reflète dans la composition du portefeuille, qui dans ce cas sera probablement largement composé de titres investment grade.

La visite de l'agence de rating est l'occasion de « dérouler » l'ensemble des méthodes de contrôle des risques.

L'activité de contrôle des risques exige de très grosses puissances de calcul, afin de traiter des données lourdes dans les modèles économétriques. Il faut une « ferme de processeurs ».

Jean-François Boulier explique que la mesure des risques a beaucoup évolué au cours des dix dernières années. A l'origine, on contrôlait principalement le risque de taux : les questions de duration étaient centrales. Le tournant a été pris en France à la suite du règlement 97-02 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière (CRBF), qui a reconnu et encouragé l'utilisation des modèles internes à des fins prudentielles.

Les produits dérivés sont un élément très important du contrôle des risques, et Jean-François Boulier s'étonne que certains puissent encore les qualifier « d'armes de destruction massive ».

Enfin, Jean-François boulier remarque que la réglementation ne couvre pas la formation et le contrôle des compétences. Or la plus ou moins grande compétence des opérateurs et des responsables du contrôle des risques est elle-même un facteur de risque.

Pierre-Yves Thoraval rappelle que face à la multiplicité des risques, et en raison de l'impact systémique de la défaillance d'une banque, l'accord de Bâle II repose sur trois piliers : les exigences en fonds propres, la surveillance prudentielle et la discipline de marché. S'agissant des exigences en fonds propres, Bâle II innove pour le risque de crédit qui représente 85% des risques des banques, et les risques opérationnels qui en représentent 10%. Le risque de marché ne représente que 5% des risques des banques, car même si elles sont des acteurs importants des marchés, les banques ne prennent que peu de risques de marché pour leur compte propre.

La philosophie des régulateurs est d'inciter les banques à mesurer leurs risques de manière de plus en plus précise. L'utilisation des méthodes de mesure des risques les plus avancées au sein des banques permet d'alléger un peu l'exigence en fonds propres. Le dispositif prudentiel doit pouvoir se placer au centre du fonctionnement d'une banque.

Sans que Pierre-Yves Thoraval ait le temps de développer ce point, les sujets de recherche qui présenteraient un intérêt pour les régulateurs sont les suivants :

- Les transferts de risques entre secteurs (par exemple les dérivés de crédit)
- La valorisation des options implicites de l'épargne logement
- L'articulation entre les différentes formes de capital (réglementaire, target, économique, effectif)
- Le provisionnement dynamique (articulation IASB et IRB)

L'intervention de **Jean-Charles Rochet** s'appuie sur deux de ses recherches :

- « Quand les assureurs font faillite », écrit à la demande de la Fédération Française des Sociétés d'Assurances (FFSA) et paru dans la revue Risques (2003, 53)
- « The Three Pillars of Basel II : Optimizing the mix », avec JC Descamps et B. Roger, octobre 2002.

Il indique qu'aux Etats-Unis, a été mis en place à la suite de la crise des caisses d'épargne, un « gradualisme codifié » de l'intervention des superviseurs.

Les accords de Bâle 2 cherchent à aligner le capital réglementaire sur le capital économique. Le projet « Solvency II » pour les entreprises d'assurances peut prendre deux directions alternatives : soit s'inspirer du dispositif américain, soit adapter les règles actuelles de marge de solvabilité.

Jean-Charles Rochet considère que l'accord Bâle II est trop compliqué, et qu'il « fait le jeu » de la profession en se substituant aux responsables internes des risques.

Philippe Trainar considère que Jean-Charles Rochet soulève de vraies questions et donne la parole aux autres orateurs et à la salle.

Jean-François Boulier ajoute aux doutes sur Bâle II les interrogations sur leur caractère procyclique, et se demande s'il est opportun d'aligner le capital réglementaire sur le capital économique.

Dans la salle, **Pierre-Henri Cassou**, ancien Secrétaire Général du CRBF, considère que c'est le pilier 3 de l'accord de Bâle II (la discipline de marché) qui va probablement se révéler le plus important.

Jean-Charles Rochet est d'accord avec Pierre-Henri Cassou, mais il pense que la discipline de marché ne peut pas fonctionner correctement si c'est le régulateur qui mesure les risques. D'autre part, le marché ne peut jouer son rôle que si le comportement des régulateurs est prévisible. Mais, dans l'expérience de Pierre-Henri Cassou, le superviseur ne peut pas tout dire: On ne parle pas des cas résolus, afin de ne pas fragiliser les établissements qui ont été remis sur pied. **Pierre-Yves Thoraval** appuie cette opinion. De manière plus générale, une activité de surveillance perdrait en efficacité si le détail des méthodes de travail était connu publiquement à l'avance.

Dans la salle, **Christian Gouriéroux** pense que le pilier 3 ne pourra fonctionner que si l'information publique est vérifiée. C'est là le rôle du régulateur, surtout pour le risque de crédit (les informations permettant d'apprécier le risque de marché d'un établissement sont publics).

Anthony Orsatelli indique que les banques ont besoin que le risque soit correctement pricé. Il note à cet égard que le risque de crédit est mieux pricé aux Etats-Unis qu'en Europe, où le prix du risque est encore souvent déconnecté du rating.

D'autre part, en réponse à une question de la salle, il indique que les fonds propres des institutions financières ne sont pas mis en risque : ils sont placés en instruments monétaires.

Faisant la synthèse des débats, **Philippe Trainar**, rappelle les thèmes de débat et de recherche important qui ont émergé du panel :

- Les limites de la mesure des risques
- L'émergence d'une fonction forte de CRO (Central Risk Officer) comme interlocuteur des unités opérationnelles décentralisées
- L'importance du rôle du Conseil d'Administration, pour paramétrer le degré de risque souhaité par une institution financière.
- Les calculs coûts-avantages qu'il convient de faire sur la régulation
- L'importance de la discipline de marché.

La réglementation prudentielle doit inciter les établissements à mettre en place une bonne mesure de leurs risques, et le contrôle doit se concentrer sur les institutions en difficulté. Mais plusieurs questions restent ouvertes :

- Le gradualisme de l'intervention des superviseurs
- La prévisibilité de l'action des superviseurs
- L'opportunité de rapprocher le capital réglementaire du capital économique.