

LA RÉFORME RÉGLEMENTAIRE DANS UNE ÈRE D'INCERTITUDE



Malgré la prétendue lassitude des réformes et les marges bénéficiaires réduites, les sociétés de services financiers font face à un déluge constant de réglementation. Certaines se tournent vers les nouvelles technologies pour les accompagner dans leurs efforts de conformité.

Une décennie après la crise financière, les autorités et régulateurs commencent-ils à se lasser d'imposer une suite sans fin de règles aux sociétés de services financiers ? Avec ses mises en garde régulières sur les dangers d'une « lassitude des réformes », Mark Carney, président du Conseil de stabilité financière, semble en tout cas le penser.

Plus récemment, Mark Carney, qui est également gouverneur de la Banque d'Angleterre, a employé ce terme dans une lettre datée de début juillet 2017 adressée aux dirigeants du G20, avant le sommet de Hambourg. Céder à la lassitude des réformes, y arguait-il, pourrait freiner la collaboration réglementaire internationale, créer des inefficacités et frictions, limiter la concurrence et entraver les flux d'investissement. À terme, la croissance mondiale pourrait souffrir si les décideurs et régulateurs ne menaient pas à bien leur réforme ambitieuse des marchés financiers.

Quelle que soit l'opinion des personnes imposant la réforme réglementaire, une chose est claire : les sociétés de services financiers qu'elles ciblent n'anticipent pas de relâchement dans l'introduction de nouvelles règles, ni dans l'effort associé à leur mise en œuvre et leur respect.

Le rapport *Cost of Compliance* 2017, une enquête annuelle auprès d'un peu moins de 900 professionnels des services financiers dans le monde, menée par le fournisseur de services d'informations Thomson Reuters, a établi que sept sondés sur dix prévoyaient d'accroître l'attention portée à la gestion du risque réglementaire en 2017, tandis que 20 % d'entre eux s'attendaient à un fort accroissement de cette attention. De même, ils étaient un peu plus de la moitié (53 %) à anticiper un budget conformité 2017 légèrement ou sensiblement à la hausse par rapport à l'année précédente.

Chez Deutsche Bank, la responsable mondiale des affaires réglementaires, Karin Dohm, voit la réforme réglementaire comme une influence globalement positive. Selon elle, les réformes mises en place depuis 2008 ont permis aux banques de devenir plus résilientes et plus transparentes, en se dotant d'un capital plus élevé et de liquidités plus importantes. « C'est clairement un développement positif des dix dernières années qui a abouti à un système financier beaucoup plus stable. Mais cela ne s'est pas fait sans frais. Cela a eu un coût significatif. Et les régulateurs devraient dresser un bilan à présent, avant d'engager les prochaines mesures. »

En d'autres termes, l'intensification des exigences réglementaires et de la supervision ayant suivi la crise implique que les banques, assureurs et sociétés de gestion d'actifs consacrent plus de temps et d'argent que jamais à gérer le risque de conformité. Dans de nombreux établissements, la conformité absorbe 10 à 20 % du budget opérationnel et peut aboutir à la disparition de sociétés de services financiers de petite et moyenne taille, plombées par la lourdeur des coûts réglementaires.

En outre, elles dépensent ces sommes dans un contexte général de croissance médiocre et de taux d'intérêt faibles dans les marchés majeurs, ce qui limite la rentabilité.

Des incertitudes à venir

Parallèlement, un environnement macro-politique volatil renforce le défi et crée une atmosphère de grande incertitude. Aux États-Unis, le président Donald Trump s'est promis de démanteler la réforme Dodd-Frank et a confié des postes clés du gouvernement à des anciens de Wall Street, qui considèrent la loi excessive. Au Royaume-Uni, le Brexit a déjà déclenché une enquête du comité des Affaires financières de la Chambre des Lords sur la possibilité pour les sociétés de services financiers basées au Royaume-Uni de conserver les droits de passeport les autorisant à vendre leurs services dans toute l'Union européenne.

Par ailleurs, les mouvements nationalistes et populistes progressent dans certains pays, tandis que d'autres sont tourmentés par les tensions et conflits régionaux. Dans le monde entier, on craint que le consensus international sur la réforme réglementaire ne se détériore, ce qui minerait les gains de stabilité financière obtenus péniblement.

« Après la crise, nous avons observé pendant plusieurs années une meilleure convergence internationale et une avancée dans la même direction concernant la réglementation. Il y avait des thèmes communs et ils étaient visibles à l'échelle mondiale », commente Thomas Schindler, avocat Europe chez Allianz Global Investors.

« À présent, nous devons envisager un monde à plusieurs vitesses. Il est beaucoup moins prévisible et la réglementation semble différer fortement selon les pays. L'impact de ces développements devra être suivi étroitement au fil du temps. »

Selon le rapport Thomson Reuters Cost of Compliance 2017, l'incertitude réglementaire et les changements déclenchés par les développements politiques, notamment l'administration Trump et le Brexit, sont perçus comme faisant partie des grands défis de conformité attendus en 2017, 62 % des sondés prévoyant que les régulateurs publieront plus d'informations et 22 % beaucoup plus.

Qui dit nouvelles règles, dit nouveaux efforts

Dans tous les cas, tout changement à venir devrait intervenir alors que les régulateurs finalisent des règles précédemment établies et que les sociétés de services financiers les mettent en œuvre. Autrement dit, la perturbation pourrait encore frapper, alors même que les sociétés de services financiers se pressent pour respecter des délais déjà connus.

Le défi est particulièrement dur à relever en Europe, car ancré dans le va-et-vient entre les organismes réglementaires et les États membres avant qu'une nouvelle réglementation n'entre en vigueur, explique Stéphane Janin, responsable du développement réglementaire monde chez AXA Investments Managers. « Une révision systémique dans chaque pays, issue de l'idée fondamentalement bonne de garantir que les changements soient appropriés pour chaque marché, signifie que nous sommes dans un état permanent de révision de chaque activité dans chaque pays européen dans lequel nous sommes présents. »

Quelques nouvelles réglementations se distinguent par leur potentiel de perturbation ou l'incertitude qui les entourent. Parmi celles-ci :

Bâle III

Bâle III, ou le troisième accord de Bâle, est un accord réglementaire international développé par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire qui introduit une série de réformes visant à améliorer la réglementation, la supervision et la gestion du risque dans le secteur bancaire. Les réserves de capital et de liquidité font l'objet d'une grande attention, avec une volonté de colmater ce que Mark Carney a décrit comme les « lignes de faille » apparues lors de la crise financière. Elles ont fait l'objet de nombreux débats sur la meilleure manière de les modéliser. De ce fait, les progrès ont été lents et souvent retardés. Bâle III a été initialement approuvé en 2010 et 2011 par le Comité qui se compose de membres issus de 27 pays à travers le monde. L'accord devait être introduit entre 2013 et 2015, mais cette date a été repoussée, dans un premier temps à mars 2018, puis à mars 2019. Au sommet du G20 à Hambourg début juillet 2017, les dirigeants mondiaux ont réitéré leur engagement à finaliser le cadre réglementaire, mais n'ont pas fixé de date concrète pour ce faire.

Dodd-Frank

En 2010, les États-Unis ont adopté ce qui est sans doute la plus grande réforme financière de leur histoire : la *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. La loi Dodd-Frank a été rédigée à la suite de la crise financière de 2008, principalement pour éviter (ou limiter l'impact de) la prochaine crise financière. Cette loi d'un volume impressionnant, plus de 2 400 pages, qui modifie les règles de pans entiers du système financier, notamment les hedge funds, les produits dérivés, les swaps de défaut de crédit, les courtiers en assurance et en hypothèques, les prêteurs sur salaire et les agences de notations de crédit, a donné également naissance à de nouveaux organismes réglementaires comme le Conseil de surveillance de la stabilité financière (FSOC). Sept ans plus tard, l'avenir de cette loi semble très incertain, compte tenu de l'opposition du Président Trump à ce qu'il considère comme une réglementation excessive. Selon le cabinet d'avocat Davis Polk, qui suit depuis le début les timides progrès de la loi, 280 (soit 72 %) des 390 exigences de réglementation établies dans la loi ont abouti à des règles finalisées adoptées par le gendarme boursier américain, la Securities and Exchange Commission (SEC), tandis que d'autres règles ont été proposées, qui correspondraient à 20 (soit 8 %) des exigences de réglementation. Pour le moment, aucune règle n'a été proposée pour satisfaire les exigences restantes.

En avril 2017, Donald Trump a adressé un message au Secrétaire du Trésor concernant le FSOC. Dans ce message, le président américain ordonne au Secrétaire de mener une revue détaillée de la détermination de la FSOC et du processus de désignation. Il demande de fournir un rapport écrit sur les processus du FSOC et les améliorations et recommandations potentielles pour tout changement législatif nécessaire à l'amélioration de ces processus. En juin 2017, le département du Trésor américain a publié une liste de recommandations de réforme réglementaire comprenant une hausse des seuils pour la désignation des établissements financiers présentant un risque systémique.

En outre, en juin 2017, la Chambre des Représentants américaine a voté le Financial CHOICE Act, loi visant au retrait des réglementations introduites par la loi Dodd-Frank. Le Financial CHOICE Act attend pour l'instant un vote du Sénat. Il est attendu que le vote du Sénat suive les lignes des partis politiques, mais le Financial CHOICE Act ne devrait pas bénéficier de suffisamment de soutien bipartisan pour être adopté. Toutefois, « depuis l'élection de Donald Trump et sa promesse de « démanteler » la loi Dodd-Frank, l'entrée en vigueur de la loi en 2010 a été mise « en pause » par toutes les autorités de régulation financière hormis le CFPB (*Consumer Financial Protection Bureau*) », selon les auteurs du dernier rapport de Davis Polks, publié fin juillet 2017. « Nous traversons une période étrange d'immobilisme réglementaire, peut-être le calme avant la tempête d'un nouvel environnement réglementaire. »

EMIR

EMIR, le règlement européen sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, a été adopté par l'Union européenne en juillet 2012, avec une entrée en vigueur des normes techniques en mars 2013, en vue d'accroître la transparence, de limiter le risque de crédit et de réduire le risque opérationnel sur le marché des OTC. Toutefois, la Commission européenne a publié cette année des propositions pour modifier certaines clauses d'EMIR, réduisant certaines exigences et élargissant la portée de certaines autres. Les nouvelles règles qui, pour citer la Commission « visent à éliminer les coûts et charges disproportionnés sur certains produits dérivés et à simplifier les règles sans compromettre l'essence de la législation », s'appliqueront à partir du 1er novembre 2017.

MiFID II

La directive MiFID II, qui entrera en vigueur le 3 janvier 2018, intègre une version révisée de la MiFID (la version originale date de 2007) et une nouvelle réglementation MiFIR. Ses objectifs sont d'améliorer la transparence des marchés de gré à gré, en particulier concernant les frais associés à l'investissement et au négoce, de créer un environnement plus équitable pour les sociétés d'investissement de toute taille et d'harmoniser les niveaux de protection des investisseurs dans l'Union européenne. Les exigences sont complexes et étendues, demandant la sauvegarde et la déclaration d'un volume important de données. En particulier, les banques et gestionnaires d'investissement devront révéler leurs frais de recherche à leurs clients tels que gestionnaires d'actifs et de fonds, qui devront à leur tour indiquer aux investisseurs les sommes qu'ils consacrent à la recherche et au négoce au lieu de les répercuter sur leur commission. Cela encourage de nombreuses banques et gestionnaires d'actifs à réévaluer le coût et la structure de leurs équipes de recherche. Une étude publiée fin juin 2017 par JWG, société de conseil spécialisée en réglementation financière, révèle que neuf investisseurs institutionnels sur dix en Europe pourraient ne pas être en mesure de respecter les règles et ne sont pas préparés à se conformer au 1,4 m de paragraphes de règles.

Solvabilité II

Solvabilité II définit les exigences de risque de capital pour les assureurs et réassureurs, afin de réduire le risque d'insolvabilité. La directive est entrée en vigueur en janvier 2016, mais se trouve actuellement dans une phase de transition qui protège ces sociétés des exigences de réserve de capital les plus onéreuses. Cela dit, elles doivent déjà révéler des informations à l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles sur tous les éléments - principales branches d'activité, souscription et performance d'investissement, systèmes de gouvernance, expositions au risque et rémunération, sous forme de rapports réguliers sur la solvabilité et la situation financière. La qualité et le contenu de ces rapports ont été inégaux jusqu'ici.

Les Regtechs pourraient-elles être la solution ?

Dans un contexte aussi volatil, il n'est pas surprenant que de nombreuses sociétés de services financiers cherchent de nouveaux moyens de gérer les défis de risque et de conformité plus efficacement. C'est ce qui a conduit à l'émergence d'un nouveau type de fournisseurs technologiques pour le secteur des services financiers. Ceux-ci promettent de réduire les coûts, de maîtriser le risque de conformité et d'améliorer les contrôles.

Ces entreprises, pour certaines des start-up, d'autres étant plus établies, sont désignées sous le nom de RegTechs (pour *Regulatory Technology*) et représentent un sous-secteur du mouvement FinTech. Elles appliquent des technologies comme le cloud computing, la blockchain, l'analyse big data et l'intelligence artificielle aux défis réglementaires rencontrés par leurs clients potentiels dans les services financiers.

Dans de nombreux cas, l'argument de vente de ces technologies est leur capacité à combler les lacunes laissées par les systèmes informatiques historiques et les processus manuels. Par exemple, l'entreprise londonienne ComplyAdvantage a recours à l'intelligence artificielle et au machine learning pour aider les sociétés de services financiers à respecter les exigences complexes de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

« J'ai décelé un besoin urgent d'aider les banques à repenser leur façon d'agir », explique le dirigeant de ComplyAdvantage Charles Delingpole. « Dans beaucoup d'établissements, les systèmes de lutte anti-blanchiment datent de la période qui a suivi les attentats du 11 septembre à New York. Cette technologie est obsolète. Elle n'est plus adaptée, comme l'ont démontré les amendes récentes », ajoute-t-il.

Certaines RegTechs, comme ComplyAdvantage, ont un métier très spécifique, tandis que d'autres abordent la réglementation des services financiers en généralistes. Ainsi, Qumram, basé à Zurich, offre aux sociétés de services financiers de tout type un moyen de contrôler, archiver et récupérer les interactions entre salariés et clients sur les canaux numériques, y compris les applis mobiles, les chats de sites web, les réseaux sociaux et les applis de messagerie comme WhatsApp. Parmi les clients de Qumram figurent la banque suisse UBS et la société américaine de gestion d'actifs Russell Investments.

« La numérisation est là pour durer et elle ne va que s'accroître », commente Patrick Barnert, le patron de Qumram. « Les canaux évoluent, mais beaucoup de sociétés peinent à gérer les historiques des interactions clientèle via ces nouveaux canaux de la même façon qu'elles le feraient pour un appel de client à un centre d'appel ou un conseiller. Les réglementations sur la documentation des interactions avec les clients ne sont pas nouvelles, mais les canaux changent, de même que les comportements des clients. »

Ce que les RegTechs ont en commun c'est qu'elles cherchent à automatiser les processus de conformité pour lesquels les sociétés de services financiers paient généralement des spécialistes bien rémunérés, explique Subas Roy, président de la toute jeune International Regtech Association (IRTA).

« De cette façon, elles peuvent libérer le temps et l'expertise de ces personnes, qui doivent souvent effectuer des contrôles de routine et consulter de gros volumes de données, et les laisser se concentrer sur des tâches qui nécessitent véritablement leurs compétences. Il est tout simplement plus efficace de confier le travail de routine à la technologie et de charger les humains d'explorer les alertes et exceptions mises en lumière par ce travail de routine et nécessitant une analyse plus poussée. »

Chez Deutsche Bank, Karin Dohm souligne la nécessité de peser le pour et le contre entre ce que ces nouvelles technologies peuvent offrir d'un point de vue commercial et les nouveaux paramètres de risque qu'elles introduisent. « Tout comme dans d'autres secteurs, le cyber-risque est un sujet phare et nous sommes décidés à éviter une fragmentation réglementaire sur ce point. »

Les coûts de la non-conformité

Les sociétés de services financiers se sentent peut-être sous pression pour adopter de nouvelles technologies dans une période d'incertitude réglementaire et de marges bénéficiaires réduites, mais elles n'ont pas d'autre choix que d'explorer leurs options.

Après tout, le non-respect de la conformité peut coûter cher. Comme l'a souligné Mark Carney lors d'un discours en avril à l'Institute of International Finance de Washington, le prix des écarts de conduite liés à la crise financière a déjà dépassé 32 000 milliards USD pour les banques mondiales. Il observe que cette somme auraient pu servir à soutenir jusqu'à 5 billions USD de prêts aux particuliers et aux entreprises.

Vient ensuite la question de la responsabilité personnelle qui ne manquera pas de faire passer quelques nuits blanches aux banquiers. Le Royaume-Uni, les États-Unis, Hong Kong et l'Australie ont récemment introduit des mesures pour responsabiliser les cadres senior, y compris les responsables conformité, et les sensibiliser à la nécessité d'améliorer leur comportement.

Comme nous l'avons noté, la numérisation, observée tout d'abord dans la banque de détail, mais laissant à présent son empreinte sur le secteur de la banque d'affaires, apportera son lot d'opportunités mais aussi de défis et de nouvelles règles. « De plus en plus, la numérisation va orienter l'évolution réglementaire, à mesure que les clients demandent de nouveaux moyens d'accès à leurs services financiers et que, par conséquent, la chaîne de production du secteur bancaire et de ses acteurs se métamorphosent », rapporte Karin Dohm.

Quant aux autorités de régulation, elles ne se priveront pas d'explorer le potentiel des nouvelles technologies si elles se révèlent utiles pour identifier les défauts de conduite, note Thomas Schindler d'Allianz Global Investors.

« Nous avons déjà connu de grands changements au cours des 10 à 15 dernières années et tout me porte à penser qu'il en sera de même pour les 10 à 20 prochaines années », commente-t-il. « Selon moi, le niveau de réglementation ne va pas baisser, bien au contraire. La conformité est le prix à payer pour poursuivre notre activité et plus vite nos systèmes informatiques seront prêts à faire face à ces coûts plus efficacement, mieux cela vaudra, car ces exigences ne vont pas disparaître. »

Ainsi, malgré l'incertitude qui caractérise l'environnement réglementaire en 2017, les sociétés n'auront sans doute pas le luxe de patienter pendant cette période dans l'attente de plus de clarté avant d'agir. En vérité, beaucoup d'établissements devront repenser leur mode de réaction à la réglementation, que les mesures s'adoucissent ou non dans les années à venir, et cela nécessitera des mesures fermes, de la détermination et beaucoup de souplesse.