

# RISQUE SYSTÉMIQUE

## LES TESTAMENTS BANCAIRES OU *LIVING WILLS*



**Fabrice Demarigny**

Avocat à la cour,  
Directeur des  
activités de marchés  
de capitaux  
Groupe Mazars



**Pierre-Yves Thoraval**

Directeur général  
**Promontory  
Financial Group  
France**

• Mazars est une organisation de services professionnels (audit, conseil juridique, réglementaire et fiscal) présente dans 50 pays. [www.mazars.com](http://www.mazars.com)

• Promontory Financial Group est un groupe international spécialisé dans le conseil aux entreprises financières et bancaires. Promontory vient d'ouvrir des locaux à Paris, 27 avenue de l'Opéra, 75001 [www.promontory.com](http://www.promontory.com)

La conception par les établissements de taille systémique de *living wills* devrait réduire la pression sur les pouvoirs publics de venir à leur secours en cas de défaillance. Si l'idée semble faire consensus, sa réalisation pose de nombreuses interrogations : comment définir un groupe systémique ? Comment opérer dans un contexte de droit non harmonisé ? Qui en sera le superviseur ?

Les autorités britanniques (Alis-tair Darling, chancelier de l'Échiquier, et Adair Turner, président de la Financial Services Authority) ont avancé l'idée que les banques importantes – ou SFI pour *systemically important financial institutions* – devaient désormais préparer à l'avance leur testament ou *living will* [1]. Ces plans, conçus par anticipation, auraient pour objet de faciliter le dénouement

[1] La traduction en français de ce terme n'est pas d'emblée évidente et nous avons préféré attendre celle que donneront les autorités.

en douceur des opérations en cas de faillite. Le but est évidemment de réduire la pression sur les pouvoirs publics de venir au secours, *de facto et nolens volens*, de banques de taille si importante que leur défaillance provoquerait un véritable marasme financier et économique. Ces banques systémiques sont dites traditionnellement depuis Bagehot [2], « trop grosses pour permettre qu'elles fassent faillite » ou « too big to fail ».

En effet, la théorie prévalant avant la crise, dite « de l'ambiguïté constructive » (*constructive ambiguity*) par laquelle les pouvoirs publics affirmaient ne pas savoir à l'avance s'ils soutiendraient une banque en défaut mais maintenaient une ambiguïté que l'on espérait constructive, a perdu beaucoup de son effet dissuasif après septembre 2008. De fait, face à la tourmente qui a frappé les banques, tous les États se sont vus obligés d'aider, en catastrophe, leurs banques devenues défaillantes en raison de pertes réelles ou comptables laminant leurs fonds propres et bloquant la distribution de crédits. En raison de leur place dans le circuit économique, les banques, détentrices pour l'essentiel de fonds qui ne leur appartiennent pas, font courir

[2] Walter Bagehot, économiste anglais, 1826-1877.

un risque de système à l'ensemble des acteurs économiques et finalement aux économies elles-mêmes. Dès lors, aucune voix ne s'est élevée pour mettre en doute l'intervention des États afin d'éviter que la crise ne devienne un véritable désastre international. Mais en agissant de la sorte, et en l'absence d'une réforme internationale qui réduise de manière crédible le « hasard moral », l'ambiguïté sur l'attitude qu'adopteraient les États a largement disparu. L'exception qui confirme cette règle est bien le cas de Lehman Brothers, qui a été la seule banque à ne pas être sauvée : ce contre-exemple montre les risques considérables qu'il y a à laisser s'effondrer une banque importante.

En réaction, les pouvoirs publics, notamment à l'instigation du Comité de Bâle, ont décidé d'imposer un « coussin » systémique contra cyclique (*buffer*) à ces banques, c'est-à-dire une couche supplémentaire de fonds propres. Ceci était déjà en pratique dans certains pays – comme la France – où, au titre du pilier 2, les banques internationales ont une charge additionnelle en fonds propres en raison de leur taille, du volume de leurs opérations nouées dans de nombreux pays et donc de leur caractère systémique. Mais la volonté de

voir ces banques s'engager également dans la confection de plans de contingence et de rédiger leur testament par avance est nouvelle.

### UNE VOLONTÉ POLITIQUE FORTE

Le dernier sommet du G20 à Pittsburgh en septembre 2009 a officiellement adopté cette idée : « Les institutions financières systématiquement importantes devraient développer des plans de résolution et de crise (contingency) qui soient spécifiques, mais internationalement cohérents » a-t-il déclaré. La notion visée est bien celle des living wills. Le Conseil de stabilité financière (FSC) proposera, en octobre 2010, des mesures concrètes en ce sens comme le précise le Communiqué final du G20. De son côté, la Commission européenne a publié pour commentaire [3] un document général sur la crise qui reprend cette idée aux paragraphes 41 sq. : « Contingency Planning for Banks : Wind Down Plans or Living Wills ».

Un accord semble donc se dessiner sur l'idée générale de l'utilité d'un testament bancaire. Il est probable qu'assez rapidement, le Comité de Bâle et le CEBS en Europe soient conduits à définir le détail de ce qui pourrait être demandé aux banques avant que les autorités européennes donnent force juridique aux résultats de ces travaux.

Début novembre, la FSA a indiqué qu'elle lançait une opération pilote avec quelques banques systémiques dont le résultat, analysé avant mars 2010, devrait sans doute conduire à son extension. Il est dès lors possible, au titre de leur influence sur la place londonienne, que les grandes banques internationalement actives soient invitées à participer à cet exercice même en l'absence d'une demande formelle de leurs superviseurs nationaux.

Il est d'ailleurs vraisemblable que les banques et toutes les institutions financières seront consultées par les autorités européennes sur ces projets au plus tard avant la fin du deuxième trimestre de 2010.

### ■ Définir le champ d'application de cette exigence

Toutefois, compte tenu de la complexité et du caractère multidimensionnel du sujet, on peut craindre que les textes proposés ne soient pas assez précis sur ce qu'il convient de faire.

Ainsi, l'une des premières questions à laquelle les instances régulatrices auront à répondre est celui du champ d'application de cette exigence nouvelle et donc de la définition d'une banque dite « systémique ». Un certain nombre de définitions ou de listes existent, mais souvent pour des objectifs de supervision différents. La mesure du caractère systémique d'un établissement bancaire est en soi un exercice complexe. Le FSA britannique propose une série de critères :

- la taille ou le caractère dominant de la banque sur un marché financier ;
- son degré « d'interconnexion » sur le marché interbancaire, en matière de détention de titres de capital Tier 1, du fait de sa participation à des systèmes de paiement ou par le fait d'être une contrepartie significative sur un marché crucial ;
- en raison de son appartenance à un groupe qui serait considéré comme systémique.

La FSA admet dès à présent que, pour toute une série d'établissements, leur caractère systémique est difficile à affirmer et que cela dépendra des conditions de marché. On le voit, du travail reste à faire pour définir le champ d'application de cette exigence. Mais pour la majorité des banques « bâloises », il ne fait aucun doute qu'elles seront sollicitées.

### ■ Rassurer les clients et actionnaires

Il y a donc un intérêt pour ces banques à rapidement à réfléchir sur cet exercice et commencer à rassembler les informations utiles (par organisations, pays, portefeuilles, type de produits, contreparties, etc.) afin de ne pas être prises au dépourvu par cette nouvelle exigence. Ce travail devrait également permettre aux banques de dialoguer avec leurs superviseurs sur l'importance du « cousin » systémique, tant il paraît certain qu'une banque qui aura fait cet effort se trouvera mieux préparée.

Indépendamment de la demande des autorités, il est également utile, pour rassurer leurs clients et actionnaires, que les institutions financières communiquent de façon adéquate sur le travail qu'elles auront fait, avec le message subliminal qu'en cas de difficulté, ceux-ci seront moins pénalisés financièrement qu'en l'absence de testament.

Cela étant dit, la question de la publicité ou non d'un testament est un sujet complexe en soi. Outre l'information stratégique qu'il est susceptible de donner à des concurrents s'il est rendu public, le maniement d'une information aussi sensible au sein de l'établissement et de ses organes de gouvernance mérite d'être finement conçu et géré au regard de la réglementation boursière sur le délit d'initié. Sans doute avec le temps un *modus operandi* pourra être trouvé avec les superviseurs.

### UNE EXIGENCE RÉGLEMENTAIRE COMPLEXE ET MULTIFORME

Le sujet des living wills est complexe et multiforme. Il exige des compétences diverses et « pointues » en matière d'organisation, de système d'information, de droit national et international, de produits financiers, de traduction comptable et financière et enfin, de liquidation d'entreprises.

« Un consensus semble se dessiner sur l'idée générale de l'utilité d'un testament bancaire. Il est probable qu'assez rapidement le Comité de Bâle et le CEBS en Europe soient conduits à définir le détail de ce qui pourrait être demandé aux banques. »

[3] Cf. document SEC (2009) 1234 du 23/09/2009.

Dans une perspective de cessation d'activité (et non plus de continuité d'exploitation), certaines hypothèses peu ou prou implicites, certaines facilités ou « garanties », ne sont plus de mise. La notion de groupe consolidé cesse d'être assurée pour l'ensemble du groupe. En effet, le manque d'harmonisation des droits nationaux applicables aux entités du groupe (voire les conflits de droit) pose de multiples questions au moment où le groupe se défait. De nombreuses réponses restent encore à trouver. Par exemple, où sont comptabilisées, *in fine*, toutes les opérations d'actif/passif/hors-bilan d'un livre qui tourne internationalement (*book tournant*) ? Comment valoriser les garanties sur les CDS plus ou moins implicitement données dans un groupe qui rétablit des barrières (*ring fencing*) – ce que l'on observe actuellement dans la faillite de Lehman ? Comment conserver le bénéfice de la liquidité globale en net (*global pool netting, cash pooling netting, etc.*) multipays et multidevises notamment si les droits de la faillite ne sont pas harmonisés ? L'étude de certains montages, surtout dans des pays régis par la *common law* (où en l'absence de texte, une « opinion d'expert » suffit) montrerait qu'ils ne résisteraient sans doute pas à une faillite internationale affectant de nombreuses entités opérant sur des juridictions différentes.

Autre exemple, alors que la structure des groupes, leurs opérations et les produits qu'ils offrent sont conçus en vue d'une optimisation fiscale et prudentielle, comment ne pas perdre ces avantages ? Beaucoup d'arrangements sont coutumiers et parfois informels et ne peuvent plus perdurer si l'organisation change. Ainsi, l'exercice demandé ne va-t-il pas, comme le pensent certains, obliger à revoir et simplifier toute l'organisation d'un groupe en filiales, sous-filiales et succursales pour faire disparaître des échelons ou

« On peut déjà percevoir que ces testaments devront comporter plusieurs chapitres différents en fonction de l'horizon temporel des activités de la banque. »

relations croisées devenus moins pertinents ?

En l'absence encore d'une clarté totale sur les droits applicables par les instances régulatrices internationales, ce sera aux banques elles-mêmes et à leurs conseils de trouver des réponses concrètes et pragmatiques à l'ensemble de ces questions lors de la rédaction de leur « testament ».

#### ■ Un jeu de mikado

On le voit, faire un *living will* revient à jouer au mikado. Les pièces doivent être prises avec prudence et dans un ordre précis. En effet, l'ordre dans le lequel on retire les baguettes et la manière de le faire sont importants. Il en va de même pour les faillites. Par exemple, comment « détricoter » dans l'ordre les notionnels de *swaps* ? Comment traiter les annulations de garantie sur CDS – ce qui pose le problème de la validité des accords de compensation ? Comment reventiler les opérations qui parfois ont été prises pour le compte d'autres entités, pour des raisons pratiques ou fiscales ? À cet égard, l'ISDA devrait se saisir de ce chantier pour clarifier les règles qui devraient, alors, s'imposer à tous.

On peut déjà percevoir que ces testaments devront comporter plusieurs chapitres en fonction de l'horizon temporel des activités de la banque. En effet, les questions qu'il convient de se poser et les mécanismes permettant de dénouer les activités de négociation (*trading*) sont différents de ceux nécessaires à défaire des contrats ou démanteler des structures capitalistiques.

#### UN CADRE RÉGLEMENTAIRE ET DE SUPERVISION À PRÉCISER

Pour une application rapide de la décision du G20 et prochainement de la Commission européenne, il serait utile que soit harmonisé plus

encore le partage des compétences entre l'autorité qualifiée du pays d'origine (*home*) et celles des pays d'accueil (*hosts*). De surcroît, la question du « partage du fardeau » entre autorités devra être précisée. En Europe, ceci supposerait de revoir la directive sur les faillites des institutions de crédit, de l'étendre pour les pays où il y a une différence de traitement pour les « non-banques » ayant une activité financière. Mais peut-être également d'harmoniser les régimes de garantie des dépôts et des titres et, enfin, de réfléchir à la notion juridique de « groupe » et de ses relations avec les entités subordonnées.

#### ■ Préciser la notion de groupe

Certains groupes, en effet, sont des groupes *de facto* : les entités du groupe possèdent les mêmes dirigeants et exercent sous un nom ou une marque commune sans pour autant avoir de liens directs en capital. Il demeure que, vu de l'extérieur, l'aspect « réputationnel » les fait considérer comme un groupe à part entière. À juste titre, la réglementation prudentielle repose de plus en plus sur une interprétation large de la notion de groupe consolidé. Cela étant dit, en cas de faillite, l'aspect social et national risque fort de prévaloir pour voir ainsi des barrières (*ring fencing*) bloquer les flux entre entités. La notion de groupe transfrontière entre donc en conflit avec le morcellement des États et des droits (*encadré 1*). C'est ce que l'on observe aujourd'hui dans le règlement de la faillite de Lehman Brothers. Le groupe avait été construit comme si les filiales étaient parties prenantes d'un groupe partageant des intérêts communs. Mais la faillite venue, l'aspect social est devenu prédominant, chaque entité jouant pour elle en tant qu'entité n'appartenant plus à un groupe. Les demandes croisées entre les anciennes entités du groupe sont devenues en pratique difficile à « détricoter », chacune défendant

ses intérêts propres et craignant le cherry picking des autres. Les autorités européennes en sont conscientes et se proposent de mettre en place une réforme de la supervision dont l'un des mérites serait de faciliter les échanges entre superviseurs. Elles sont également conscientes, même s'il s'agit d'une tâche de longue haleine, de l'intérêt à harmoniser le droit des faillites. Toutefois, leur idée est que le fait même d'exiger la rédaction d'un testament bancaire pourrait amener les groupes à simplifier leurs structures.

#### ■ Le partage des tâches et des responsabilités entre les autorités compétentes

Outre les aspects juridiques, il conviendrait également que les régulateurs et les superviseurs s'accordent sur les règles comptables, fiscales et prudentielles [4] à appliquer. L'un des points délicats est celui du partage des tâches et des responsabilités entre les autorités compétentes du pays d'origine et celles des pays d'accueil. Une clarification nécessaire concerne le pouvoir qu'il convient de donner à l'autorité compétente du pays de la maison mère tout en respectant suffisamment les pouvoirs des autorités compétentes des pays d'accueil des filiales. Même si des collègues de superviseurs existent déjà pour les grandes banques, en cas de désaccord, il n'y a pas de règles contraignantes, sauf en Europe pour les validations des modèles entrant dans le calcul des exigences de Bâle II. En effet, dans la réglementation européenne sur la « validation » des modèles Bâle II, après discussion pendant six mois au sein du collège de superviseurs, en cas de désaccord, la directive donne à l'autorité compétente du pays d'origine le pouvoir de décider

#### GROUPES INTERNATIONAUX

##### Les procédures de liquidation applicables

■ Au sein de l'UE, la directive 2001/24/CE du 4 avril 2001 du Parlement européen et du Conseil (voir aussi la position commune CE n° 43/200 arrêtee par le Conseil le 17 juillet 2000) et les textes d'application prévoient une centralisation des procédures de liquidation dans l'État membre d'origine pour l'ensemble des succursales situées dans les autres États membres. Cette centralisation ne s'applique qu'aux succursales, pas aux filiales, d'où une territorialisation des procédures au sein du groupe bancaire défaillant possédant des filiales.

Paradoxalement, le règlement 1346/2000 du Conseil du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité, qui ne s'applique pas aux établissements de crédit ni aux compagnies d'assurance (article 1 al. 2), permet de centraliser devant une même juridiction d'un État membre, les procédures d'insolvabilité de société qui ont leur siège dans un autre État membre, si elles ont le centre de leurs intérêts principaux situés dans ce même État (cf. par exemple : Eurotunnel).

pour le groupe. Cet accord fut difficile à obtenir en Europe alors qu'il s'agissait d'un domaine technique ; on conçoit la difficulté à faire entrer en vigueur de telles règles au niveau mondial (ou au moins au sein du G20) quand des intérêts financiers et fiscaux bien supérieurs sont en jeu.

« Pour une application rapide de la décision du G20 et prochainement de la Commission européenne, il serait utile que soit harmonisé plus encore le partage des compétences entre l'autorité qualifiée du pays d'origine (home) et celles des pays d'accueil (hosts). »

#### COMMENCER PAR UNE CARTOGRAPHIE

Le domaine s'annonce donc vaste et difficile. Les banques pourraient trouver avantage à recourir pour tout ou partie à des consultants externes, notamment pour tenter de capitaliser sur les expériences et nouvelles pratiques. Pour rédiger un « testament », il faut avant tout disposer d'une cartographie, d'une image complète et détaillée du groupe dans la perspective d'une cessation d'activité rapide (ou brutale ?). Pour ce faire, il convient de repérer toutes les entités et la manière dont elles s'agencent entre elles, notamment les liens de capital (répartition juridique du capital, type de droit, gouvernance...) ou les garanties au sens large ainsi que leur formalisation, les autres formes de conventions (covenants) ainsi que toutes les opérations par entités, par pays et par portefeuilles et leurs modalités de valorisation.

Ceci peut impliquer des ajustements au système d'information du groupe, qui, vraisemblablement, n'a pas été conçu pour répondre à l'ensemble de ces questions. Dans son document consultatif, la Commission européenne ne donne que des exemples de ce qui pourrait figurer dans un « testament » détaillé final :

- toutes les informations qui pourraient être requises par les autorités pour gérer la crise (comme la liste des contreparties et la localisation des actifs) ;
  - les informations nécessaires sur les avoirs des clients ;
  - le lieu où pourrait s'exercer la garantie des avoirs du client ;
  - les informations juridiques nécessaires ;
  - l'information relative au règlement, à la livraison et à la compensation des contrats sur les marchés financiers ;
  - les données sur les systèmes informatiques (lieu et forme où ces données sont conservées, l'existence de back-up des données...) ;
  - plans de liquidité (funding) et notamment l'identité des entités susceptibles lever des fonds ;
  - plans pour réduire les risques et stabiliser les ressources et la liquidité.
- Cet inventaire à la Prévert montre clairement que la réflexion ne vient que de commencer. Au total, même si les règles restent à préciser, la volonté du G20 de voir les institutions systémiques préparer leur living will est suffisamment clair pour que ces institutions financières se préparent au plus tôt à répondre à cette nouvelle exigence. Le caractère très technique et multiforme des questions qui se posent montre qu'il s'agit d'un chantier exigeant. Si la partie « valorisation des encours à un moment donné » est sans doute coûteuse à maintenir, la mise à jour de la partie « cartographie et inventaire », une fois faite, devrait être plus légère. Ce travail toutefois peut et doit être planifié sans attendre. ■

[4] Par exemple, les barrières (ring fencing) sur la liquidité imposée par la FSA britannique facilitent-elles vraiment la mise en œuvre des testaments ?