



**RÉPONSE DE LA FBF À LA
CONSULTATION DE LA COMMISSION EUROPÉENNE
DANS LE CADRE DE LA PARUTION DU LIVRE VERT SUR
LE SYSTÈME BANCAIRE PARALLELE**

La Fédération Bancaire Française (FBF) est l'organisation professionnelle représentant en France les intérêts du secteur bancaire. Elle regroupe l'ensemble des établissements de crédits agréés comme banques, exerçant leurs activités en France, soit plus de 450 banques commerciales et coopératives. Les banques adhérentes à la FBF comptent 40 000 guichets permanents en France, 400 000 salariés et 60 millions de clients.

Les banques se félicitent de cette réflexion et remercient la Commission européenne d'avoir initié ces travaux dans le but de rechercher une supervision du système bancaire parallèle.

I- CONTEXTE

Le commissaire chargé du Marché intérieur M. Michel Barnier a initié en mars 2012 une réflexion sur la manière d'identifier et de minimiser les « risques majeurs » que le système bancaire parallèle peut poser pour la stabilité financière.

La Commission européenne souhaite ainsi contribuer aux travaux menés dans le cadre du G20 qui vise les entités qui constituent « des alternatives aux dépôts bancaires non garantis, fournissent un financement alternatif pour l'économie réelle et contribuent potentiellement à une diversification des risques ».

Ce mode de financement peut comporter des risques de nature systémique. Non réglementées, certaines entités du système bancaire parallèle sont exposées à des risques de retraits soudains et potentiellement importants des investisseurs. Certaines entités qui font appel à l'endettement avec effet de levier ne sont pas toujours soumises aux limites nécessaires pour maîtriser les risques générés par certaines de leurs activités.

La Fédération Bancaire Française (FBF) comprend le souci légitime de la Commission d'éviter qu'un effet de contagion puisse apparaître avec le système bancaire parallèle et soit amenée, à la suite de la crise, à rechercher le bon équilibre dans la réglementation de ce

secteur. La FBF est très favorable à cette réflexion qui nécessite particulièrement des études d'impact. Ces études sont, en effet, un préalable indispensable afin de définir une réglementation efficace et adaptée. Elle remercie la Commission Européenne de cette consultation et souhaite lui soumettre les premières conclusions de ses membres.

À ce titre, elle souhaite apporter les commentaires suivants aux questions posées par la Commission.

II - MESSAGES CLÉS

- Le système bancaire dit parallèle est complexe et évolutif en fonction des réglementations qui sont mises en œuvre. **Il faut l'appréhender comme un système d'activités, de marchés et de contrats liés ensemble via des institutions. Dans ce cadre, il participe de manière complémentaire au système bancaire en remplissant des fonctions alternatives aux financements des banques, en proposant un mode de financement alternatif qui du fait de sa spécialisation favorise une diversification des risques. Celui-ci est utile au financement de l'économie réelle pour autant qu'il ne présente pas un risque systémique ou ne génère pas de distorsion réglementaire entre des entités pour une même activité.**

À ce titre, la FBF considère comme particulièrement important de ne pas remettre en cause ces activités sans une analyse approfondie du fonctionnement des chaînes de l'intermédiation qui passe par une vision globale des enjeux. Leur réduction ou leur disparition du fait d'une réglementation inadaptée serait préjudiciable au financement de l'économie.

- **Pour atteindre cet objectif, il convient de raisonner sur le système bancaire parallèle par référence au système bancaire.**

En effet, les banques sont fortement régulées en raison des risques attachés à des activités très spécifiques « dépôts/crédits », systèmes de paiements qui génèrent des risques de transformation en maturité ou en liquidité, ainsi que la possibilité d'utiliser un effet de levier.

Dans la finance actuelle, ces activités sont en partie et / ou en complément avec d'autres activités souvent fournies par des entités non bancaires ou par des infrastructures qui sont susceptibles de présenter un risque systémique au même titre que les banques. Il est donc indispensable de répertorier ces activités de transformation de maturité, de liquidité, de transfert de risque avec ou sans effet de levier, qu'elles soient exercées par des entités régulées, les banques, ou non régulées, le système bancaire parallèle.

- Les liens entre les entités et les activités qui composent le SBP doivent donc être préalablement identifiés au regard de cette typologie des risques bancaires, de manière à s'assurer que l'économie réelle ne sera pas impactée négativement par un système de financement fragilisé. **Il est essentiel dans cette approche de déterminer les caractéristiques des risques qui découlent de ces activités et les conséquences de leurs interconnexions plutôt que de réaliser une description**

d'activités hétérogènes en recherchant une définition académique. À ce stade, il convient également d'éviter que la démarche n'aboutisse pour les banques ou les entités déjà régulées (Assurance, UCITS et AIFM, sociétés financières), à une surréglementation en tant qu'entités régulées.

- **La première priorité consiste donc à identifier les entités et les activités par les autorités de régulation et que les informations concernant cette cartographie des entités et des activités soient recensées selon une approche rigoureuse. L'identification devrait être ciblée et prospective, de manière à ce que les autorités de surveillances compétentes puissent confronter leurs informations selon un modèle harmonisé. Cet exercice doit associer les professionnels de l'industrie qui sont les interlocuteurs privilégiés pour communiquer les informations nécessaires au régulateur.**
- **De notre point de vue, les entités / activités du SBP qui prennent des risques de crédit même si elles ne collectent pas de dépôts du public doivent être soumises à des règles de solvabilité et de liquidité comparables à partir de certains seuils d'activité, à celles des établissements de crédit.**
- **N'ayant pas accès au refinancement de la BCE et dans l'impossibilité de financer leurs engagements, les entités du SBP peuvent être conduites à arrêter brutalement leur financement ou à vendre massivement leurs actifs sur le marché pour assurer leur sauvegarde, toutes actions qui sont de nature à nuire à la stabilité financière.**

Plus généralement, les entités du système bancaire parallèle devraient être soumises à un niveau de régulation adapté et cohérent à leur situation, dans la perspective du maintien de la stabilité financière et de la protection contre le risque systémique.

- **Enfin, l'Europe doit pouvoir contribuer aux travaux engagés par le FSB et s'appuyer sur les informations collectées au niveau international pour proposer des solutions en tenant compte du fait que le développement du système bancaire parallèle est très hétérogène, même en Europe ou dans la zone euro, en raison de l'historique du système financier dont la part des marchés dans le financement et d'une transposition différente selon les États membres de la directive bancaire¹. Le Système Bancaire Parallèle est d'ailleurs moins développé en Europe.**

¹ 'Shadow Banking in the euro area (ECB) : overview occasional paper n°133 april 2012'

III - RÉPONSES AUX QUESTIONS

LIVRE VERT - LE SYSTÈME BANCAIRE PARALLÈLE

3. QU'EST-CE QUE LE SYSTÈME BANCAIRE PARALLÈLE?

Questions :

a) Êtes-vous d'accord avec la définition proposée du système bancaire parallèle?

Pour définir les risques potentiels en termes de risque systémique présentés par le système bancaire parallèle, il convient de **s'inspirer des règles qui ont été élaborées pour assurer la maîtrise du risque bancaire**. Celui-ci se caractérise fondamentalement par **un rôle de transformation d'échéances ou de liquidité**, dépôt/crédit et par l'exercice d'un **effet de levier**.

Pour répondre à ces pratiques, les régulateurs ont développé une **réglementation prudentielle** adaptée face aux différents risques encourus, **en termes de solvabilité, de liquidité, d'effet de levier et de risque opérationnel**. De fait, les activités bancaires sont particulièrement réglementées et **font l'objet d'une large transparence auprès des régulateurs**. A ce titre, la mise en place d'une double régulation ne paraît pas justifiée.

La définition du SBP donnée par le Conseil de Stabilité Financière (CSF) le décrit comme le **système d'intermédiation de crédit auquel concourent des entités et des activités qui ne font pas partie du système bancaire classique**, mais néanmoins opèrent en acceptant des **capitaux présentant des caractéristiques de dépôt**, ou en réalisant des **opérations de transformation d'échéance ou de liquidité**, ou encore en **permettant des transferts de risques de crédit**, et en ayant recours aux **leviers financiers** directement ou indirectement.

Cette définition semble très largement recouvrir les fonctions bancaires définies précédemment. Dans ce cas, si ces activités sont exercées par des entités non bancaires en ayant recours à des dépôts ou à des obligations ou autres titres de dette, elles doivent être **soumises aux mêmes règles prudentielles que les banques** à partir d'un certain seuil et à risque équivalent. Cette même logique doit permettre d'appréhender les différentes entités et activités listées.

Cette approche permet à la fois d'avoir une norme homogène par type de risques concernés et **évite toute distorsion de concurrence selon le statut de l'entité exerçant cette activité bancaire ou non bancaire**. Pour calculer ces exigences, il est néanmoins nécessaire d'exonérer les activités exercées en dessous d'un certain seuil.

Dans ce cadre en Europe, les entités *ad hoc* de titrisation, les fonds monétaires, les *ETFs* ou les sociétés de **financement relèvent déjà d'une réglementation adaptée en matière de protection des investisseurs et / ou, des règles prudentielles bancaires** en ce qui concernent leurs activités présentant un risque de transformation, de levier et/ou de liquidité.

Néanmoins, d'autres canaux peuvent présenter des **risques macro prudentiels**, il s'agit des **garanties ou des cautions apportées par des entités n'ayant pas un statut bancaire**. Ces activités de garantie et caution doivent faire l'objet d'exigence prudentielle, quel que soit le statut de l'entité non bancaire.

Les **établissements de paiement** pourraient également, dans le futur, donner lieu à des activités de crédit, de levier, de transformation sous la forme de paiement différé.

En termes de risque systémique, il est logique **que certaines entités non bancaires qui exercent, de fait, un rôle de paiement, se voient imposer des règles prudentielles pour les risques opérationnels et éventuellement de solvabilité** si ils sont amenés à exercer une activité de crédit.

De même, **les plateformes de prêts directs ou les crédits interentreprises** sur des durées longues et des montants importants devraient faire l'objet d'une surveillance prudentielle.

Une même activité qui présente les mêmes risques dès lors qu'elle dépasse un certain seuil doit **relever du même contrôle et répondre aux mêmes exigences prudentielles** qu'elle soit **bancaire ou non bancaire, directement ou par voie de consolidation**.

b) Approuvez-vous la liste préliminaire des entités et activités du système bancaire parallèle? Faudrait-il analyser aussi d'autres entités ou activités? Si oui, lesquelles?

Certaines autorités vont préférer une approche institutionnelle de réglementation, tandis que d'autres défendront que la réponse doit s'entendre par activités. Le livre vert semble avoir fait le choix d'une réglementation par entités et activités au regard de la liste des instruments financiers, des entités et des activités identifiées.

Pour la FBF, l'approche ne peut se résumer à une liste d'entités et d'activités, mais à une matrice définissant les interconnexions entre ces deux critères. Celle-ci pourrait croiser les entités avec les zones/aspects sur lesquelles la réglementation est déficiente ou absente.

Pour affiner l'analyse, on devra prendre en compte les aspects prudentiels à l'échelon consolidé ou à celui de l'entité individuelle, les effets de levier, les risques de 'runs'.

S'il est couramment évoqué que ces activités et les entités doivent être mieux encadrées, se limiter à une **liste n'est pas satisfaisant, la recherche des mesures appropriées doit se fonder sur des scénarii de crise** permettant de s'assurer que la réglementation est proportionnée au risque réel.

▪ **L'activité de titrisation**

L'activité Titrisation d'actifs doit pouvoir être développée pour supporter le financement de l'économie réelle. A ce titre, elle doit être considérée comme une source de liquidité importante et stable participant aux alternatives de financement pour les banques. Des mesures réglementaires ont déjà été prises pour améliorer les opérations de titrisation et accroître la transparence du marché et des véhicules. Pour sa part, l'industrie européenne a élaboré un label, afin de mettre en place une titrisation simple.

Dans le détail, la FBF rappelle que l'UE n'a pas à ce jour délivré de législation harmonisée concernant les opérations de titrisation et semble faire état de « préjugés injustifiés » à l'égard de cette activité.

Plusieurs mesures ont pourtant été prises pour améliorer le marché de la titrisation, qui constitue un mécanisme performant dans le transfert des risques incluant :

- Des structures contractuelles et des applications opérationnelles des transactions standardisées au niveau de l'Union Européenne ;
- Et des opérations de titrisation effectuées par les établissements qui sont déjà au moins partiellement réglementées au travers de la directive CRD (Directive 2009/111/EC du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 modifiant les Directives 2006/48/ce, 2006/49/ce et 2007/64/CE).

Cette directive détermine précisément le traitement prudentiel des crédits affectés aux opérations de titrisation, à savoir les modalités en vertu desquelles ils peuvent être retirés du bilan des établissements de crédit, aux fins de la détermination de leur actif total, ainsi que leurs revenus.

Ainsi, toute initiative législative de l'UE concernant les opérations de titrisation, ne devrait être envisagée après que toutes les exigences réglementaires ont pris effet et été évaluées pour leur efficacité et leur impact.

- **Repo et prêts garantis**

Les activités de prêt et de rachat (Repo) sont d'une importance fondamentale pour les établissements de crédit et les autres acteurs du marché afin d'assurer leur liquidité.

Cette fonction va prendre de l'importance à l'avenir en raison des nouvelles exigences réglementaires, en particulier le nouveau régime d'exigences de fonds propres et le nouveau cadre réglementaire pour les dérivés : celui-ci va nécessiter une demande accrue d'actifs liquides et de qualité, en particulier, pour satisfaire les exigences de collatéralisation. Dans le même temps, cet accès aux actifs de qualité devient plus difficile.

Par conséquent, les exigences réglementaires concernant les prêts de titres et de rachat doivent être équilibrées. Dans le cas contraire, des conséquences préjudiciables pourraient involontairement impacter les marchés financiers.

Le marché du Repo fait également face à un défi en raison de la fragmentation dans les systèmes existants au niveau européen. Cette fragmentation déjà signalée par *l'International Capital Market Association (ICMA)* dans son livre blanc sur le fonctionnement du marché Repo européen, mentionne les ventes à découvert et les problèmes de règlement qui apparaissent comme des obstacles à l'efficacité des transferts transfrontaliers de titres, puisque chaque système opère selon un cadre juridique et réglementaire qui lui est propre.

Par conséquent, les initiatives officielles pour harmoniser les systèmes et les pratiques commerciales des dépositaires centraux de titres nationaux et internationaux et augmenter leur interconnectivité, améliorerait probablement l'efficacité des transferts transfrontaliers de titres et par conséquent réduirait les échecs de livraison sur le marché du Repo.

En ce qui concerne la mise en place d'un référentiel de commun, son objet devrait être principalement limité au recueil de statistiques sur le marché, après qu'une analyse approfondie des « coûts » sur « avantages » permette d'avancer sur une telle proposition. Cela comprend l'évaluation des informations déjà publiées.

À ce stade, il convient donc d'éviter que la démarche n'aboutisse pour les banques ou les entités déjà régulées (directives européennes UCITS et AIFM) à une surréglementation, réglementation en tant qu'entités régulés, réglementation dans leurs activités avec les entités composant le système bancaire parallèle.

À ce titre, les gestions d'actifs, les 'AIFM' ainsi que les 'ETFs' ne doivent pas être intégrés à la liste de la Commission.

Selon la FBF, la liste à étudier devrait comprendre uniquement les fonds monétaires à NAV constante, certaines activités de titrisation (après avoir évalué les impacts des réglementations existantes), les systèmes de garantie et de caution apportés par des établissements non bancaires, les établissements de paiement dès lors qu'il serait amené à jouer un rôle de transformation ou à perturber les systèmes de paiement, l'activité de 'Repo', les crédits spécialisés en général, et le marché des matières premières qui constituent une population non bancaire et hors du champ de la MIF.

4. QUELS SONT LES RISQUES ET LES AVANTAGES DU SYSTÈME BANCAIRE PARALLÈLE ?

Questions :

c) Êtes-vous d'accord avec l'affirmation selon laquelle le système bancaire parallèle peut apporter une contribution positive au système financier ? D'autres aspects bénéfiques de ces activités devraient-ils être mis en avant et promus ?

Le système bancaire parallèle participe de manière complémentaire et utile au système financier en remplissant des fonctions alternatives aux dépôts bancaires, proposant un mode de financement alternatif pouvant s'avérer complémentaire au système bancaire traditionnel du fait de sa spécialisation, tout en favorisant une diversification des risques.

A ce titre, la FBF considère comme particulièrement important de ne pas remettre en cause ces activités. Leur réduction ou leur disparition du fait d'un excès de réglementation serait préjudiciable au financement de l'économie.

d) Êtes-vous d'accord avec la description des canaux par lesquels les activités du système bancaire parallèle créent de nouveaux risques ou les transfèrent vers d'autres parties du système financier ?

Il apparaît essentiel dans cette approche d'être en mesure de déterminer les caractéristiques des risques qui découlent de ces activités et les conséquences de leurs interconnexions, plutôt que de réaliser une description d'activités hétérogènes en recherchant une définition académique.

L'ensemble des dispositifs de maîtrise des risques (ratios prudentiels pour les entités régulées, compensation pour les marchés, sécurisation du SBP), accentuent le recours aux collatéraux qui peuvent également faire peser un risque systémique.

Si la FBF est en accord avec la description qui est faite par la Commission des différents canaux existants, elle s'interroge sur l'affirmation qu'ils créent ou transfèrent de nouveaux risques ailleurs. Il nous paraît en conséquence discutable de présumer à ce stade du caractère dommageable pour le système financier d'activités ou

d'entités évoquées. En revanche, une supervision paraît indispensable.

e) Faut-il prendre en compte d'autres canaux par lesquels les activités du système bancaire parallèle créent de nouveaux risques ou les transfèrent vers d'autres parties du système financier?

Les activités de crédit réalisées par les entités non bancaires doivent être appréhendées par les régulateurs (crédit inter-entreprises, prêts effectués par des plateformes).

5. À QUELLES DIFFICULTÉS FONT FACE LES AUTORITÉS DE SURVEILLANCE ET DE RÉGULATION?

Questions :

f) Êtes-vous d'accord pour dire que les entités et les activités du système bancaire parallèle doivent être soumises à un contrôle et une réglementation plus stricts?

Préalablement à l'introduction de toute nouvelle mesure pour encadrer le système bancaire parallèle, les autorités doivent identifier et définir une approche appropriée des entités concernées et de leurs activités, de manière à évaluer précisément leur importance systémique en apportant les réponses réglementaires proportionnées, en considérant les risques encourus.

A ce titre, les travaux menés par le FSB et les autres organismes internationaux doivent être finalisés, afin que les conclusions de ces derniers soient pris en compte de façon appropriée dans la définition de toute nouvelle mesure.

g) Êtes-vous d'accord avec les suggestions relatives à l'identification et au suivi des entités et des activités concernées du système bancaire parallèle? Pensez-vous que l'UE devrait mettre en place des procédures continues pour la collecte et l'échange d'informations sur l'identification et les pratiques de surveillance entre toutes les autorités de surveillance de l'UE, la Commission, la BCE et les autres banques centrales?

Le résultat de cette approche sera très différent selon les pays et le champ des lois bancaires et des réglementations qui y sont appliquées. Le champ de juridiction n'étant pas encore homogène en Europe, le niveau d'adaptation pourrait devoir être calibré d'un pays à l'autre. Certaines activités nécessitent le statut bancaire des États Membres et pas dans d'autres. Le poids du SBP peut donc être très différent.

L'identification dans le suivi des entités et des activités sous forme de cartographie devrait être ciblée, prospective, adaptable et normée de manière à ce que les autorités de surveillances compétentes puissent confronter leurs informations selon un modèle harmonisé « *trade repositories* » et confirmer les exigences de transparences accrues nécessaires.

Cet exercice doit pouvoir associer les professionnels de l'industrie qui sont les interlocuteurs privilégiés pour transférer les informations au régulateur, en l'occurrence, les *custodians*.

h) Êtes-vous d'accord avec les principes généraux, énoncés ci-dessus, pour la surveillance du système bancaire parallèle?

Les principes généraux énoncés concernant la surveillance du système bancaire parallèle sont conformes à l'objectif de supervision recherché pour autant qu'ils restent proportionnés aux enjeux ; et en particulier si cette approche est réalisée à partir des entités, plutôt qu'à partir des activités. Une approche basée sur une supervision appropriée pourrait être plus bénéfique qu'un processus de régulation trop prononcé.

i) Êtes-vous d'accord avec les principes généraux, énoncés ci-dessus, en matière de réponses réglementaires?

Les principes généraux énoncés concernant les réponses réglementaires à apporter au système bancaire parallèle sont conformes à l'objectif de contrôle recherché pour autant qu'ils restent proportionnés aux enjeux.

j) Quelles mesures peuvent être envisagées pour assurer à l'échelon international un traitement harmonisé du système bancaire parallèle et pour empêcher l'arbitrage réglementaire?

De manière à empêcher l'arbitrage réglementaire sur le plan international, il serait pertinent de s'appuyer sur les travaux engagés par le CSF, en particulier en confirmant les notions de « réciprocité » et de « reconnaissance mutuelle » entre Etats. Un consensus au niveau international est la garantie d'une supervision étendue et efficace.

6. QUELLES MESURES RÉGLEMENTAIRES S'APPLIQUENT AU SYSTÈME BANCAIRE PARALLELE DANS L'UE?

k/ Quel est votre avis sur les mesures en vigueur prises par l'UE pour traiter les questions que soulève le système bancaire parallèle ?

Les mesures prises, en cours de discussion ou à l'étude dans l'Union Européenne vont dans le bon sens et répondent déjà à une partie des préoccupations sur le SBP. Elles doivent être coordonnées avec celles préconisées au niveau international par le CSF.

De notre point de vue et à titre d'exemple, les entités du SBP qui prennent des risques de crédit même si elles ne collectent pas de dépôts du public doivent être soumises à une surveillance et à des règles comparables pour ne pas générer de distorsions de concurrence avec les établissements de crédit qui agissent dans un cadre réglementé.

"Des règles comparables" doivent donc se comprendre comme la mise en place de processus de gestion des risques, d'outils de notation et autres (avec toutes les contraintes qui vont avec : '*backtesting*', etc...) et, bien sûr, la mise en place d'un pilotage des ratios de solvabilité et de liquidité si ils sont pertinents. En effet, ces entités n'ont pas accès à la BCE et sont dans l'impossibilité de financer leurs engagements, ce qui peut les conduire à stopper brutalement la distribution de crédits ou à vendre massivement leurs actifs sur le marché pour assurer leur sauvegarde, toutes actions qui sont de nature à perturber la stabilité financière.

Plus généralement, les entités du système bancaire parallèle devraient être soumises à un niveau de régulation adapté à leur situation, cohérent entre eux dans la perspective du maintien de la stabilité financière et de la protection contre le risque systémique.

| Activités/entités | Solvabilité | Liquidité | Gouvernance Gestion des risques | Continuité d'activité | Gestion de crise | Résolution | Autres |
|--------------------------|-------------|-----------|--|--------------------------|---------------------|------------|--------|
| Risque de crédit | | | | | | | |
| Intermédiation de crédit | X | X | X | X | X | | |
| Garanties de crédit | X | X | X | X | X | | |
| Repo et prêts de titres | X | X | | | | | |
| Titrisation | | | | | | | |
| Quasi-dépôts | | | | | | | |
| Fonds monétaires CNAV | X | X | | X | | | |
| Paiements | | | | | X | | |

La rubrique « autres » concerne d'autres réglementations bancaires qui pourraient s'appliquer *mutatis mutandis* à certaines activités/entités comme par exemple les textes relatifs à la lutte anti-blanchiment/le financement du terrorisme, la réglementation « Grands Risques », la transparence et l'information financière, le ratio de levier, etc.

Il ne s'agit pas de soumettre ces entités ou activités à la réglementation bancaire mais de compléter, le cas échéant, leur réglementation sectorielle pour réduire le risque systémique et maintenir la stabilité financière et les soumettre à des règles prudentielles adaptées si elles exercent des activités identiques à celles réalisées par les banques.

Les activités ne sont pas régulées directement (i.e en tant que telles) mais qu'elles le sont indirectement par le biais des entités qui les entreprennent (cf. par exemple, la titrisation : actuellement, et fort justement, ce sont les investisseurs qui sont régulés). Une entité, quelle que soit sa nature, qui fait de la transformation de crédit devrait être régulée au titre de cette activité.

De la même manière, une banque qui fait des Repos ou des Prêts/emprunts de titres, verra ces opérations régulées notamment au titre de son risque de contrepartie et au titre de leur impact sur sa liquidité.

De ce fait, les colonnes renvoient à des points de régulation qui devraient figurer dans les réglementations sectorielles des entités concernées. Les Repos, par exemple, devraient appeler une régulation au titre de la solvabilité et de la liquidité de l'entité qui les réalise. Etant entendu qu'une régulation de la solvabilité n'est pas synonyme de ratio de capital.

On voit mal, d'ailleurs, ce que pourrait être une règle de solvabilité exprimée sous forme de ratio de capital et imposée à des fonds (monétaires, par exemple) qui, par nature, ne font pas de levier (ils sont financés à 100% en capital). En revanche, on pourrait leur imposer l'obligation d'un calcul de Var + SVaR. (nota : aujourd'hui les UCITS font un calcul de VaR). Rien n'est encore prévu pour les fonds AIFM dont la réglementation n'est pas encore complètement finalisée.

7. QUESTIONS EN SUSPENS

I) Êtes-vous d'accord avec l'analyse des questions actuellement traitées dans le cadre des cinq domaines clés où la Commission va poursuivre l'analyse des options envisageables?

La FBF est d'accord avec les grandes lignes des travaux de la Commission. Elle insiste sur la coordination des travaux européens sur ce sujet avec ceux menés par le Conseil de Stabilité Financière qui sont déjà bien avancés puisque les premières recommandations devraient être publiées en juillet 2012.

Elle insiste également sur la cohérence nécessaire entre les réglementations sectorielles existantes (CRD V, Solvabilité 2, UCITS, AIFM, CRA, etc.) et les nouvelles régulations afin de préserver la stabilité financière et éviter les crises systémiques.

- Si la FBF se conforme à l'analyse couvrant les cinq domaines clés, en ce qui concerne les questions relatives à la gestion d'actif, elle considère qu'il n'est pas approprié d'incriminer des problèmes potentiels entre la liquidité offerte aux investisseurs d'ETFs et une moindre liquidité en ce qui concerne les OPCVM (UCITS), ces derniers devant par ailleurs se conformer à des règles strictes avec des limites concernant les politiques d'investissement.

De la même manière que pour les OPCVM (UCITS), les ETFs sont également réglementés et les relations qu'ils entretiennent avec les banques qui agissent comme « sponsors », sont très transparentes.

Au travers d'un accès facile sur des marchés liquides et diversifiés, les ETFs permettent de mettre en place des stratégies commerciales innovantes favorisant un profil de risque diversifié. De fait, ces produits généralement accessibles à un nombre relativement restreint d'investisseurs à la recherche d'un rendement moyen supérieur à la moyenne n'encouragent pas le développement d'un risque systémique. L'information adéquate des investisseurs, telle que prescrite dans la MiFID est la solution la mieux adaptée.

Une analyse identique peut être déclinée à l'égard de transactions de produits dérivés, dans la mesure où les OPCVM sont soumis à des limites en termes de montant et de type de produit au sein desquels ils peuvent investir.

En ce qui concerne le risque de « runs », il est à noter qu'il est atténué à l'égard des OPCVM, ainsi que dans les fonds AIFM, du fait de la régulation déjà en place.

- En matière de **Repo et des opérations de Pension**, la FBF souligne que l'activité de « collatéralisation » a été fortement soutenue durant la crise financière par la BCE pour ses effets de stabilisation. Étant donné le rôle central des banques dans ces marchés, elles sont déjà bien dans le champ d'application de la réglementation existante. Néanmoins, la FBF est en faveur d'une surveillance accrue de l'évolution des concentrations de risques pouvant potentiellement apparaître.
- En outre, l'importance croissante des contreparties centrales et leur obligation de garantie très liquide, implique un besoin de liquidités pour soutenir les activités de gestion des risques. A cet effet, la **titrification** des actifs illiquides ainsi que l'utilisation des *pools* d'actifs résultant de prêts et d'emprunts garantis sera un instrument

essentiel pour s'assurer que cela n'entraîne pas un resserrement des liquidités dans d'autres secteurs de l'économie.

La FBF s'accorde avec la Commission européenne sur la nécessité de mieux encadrer le SBP. Aussi, dans un souci d'efficacité et d'harmonisation, il apparaît dans un premier temps pertinent de prendre en compte les travaux déjà engagés par le CSF, de manière à assurer une bonne coordination dans l'analyse.

m) D'autres questions devraient-elles également être traitées? Si oui, lesquelles?

La FBF n'a pas de commentaires particuliers à ajouter à ce stade.

n) Le cas échéant, quelles modifications devraient être apportées au cadre réglementaire de l'UE afin de répondre aux risques et aux problèmes décrits ci-dessus?

Il nous paraît prématuré de se prononcer sur les modifications à apporter sans étude d'impact préalable. **Nous insistons pour qu'elles soient coordonnées au niveau européen avec les recommandations en cours d'élaboration par le Conseil de Stabilité Financière.**

De plus, il s'agit de passer de réglementations sectorielles à une réglementation transversale qui couvrirait les aspects de stabilité financière et de risque systémique.

o) Quelles autres mesures, telles qu'un renforcement du suivi ou des mesures non contraignantes, devraient être envisagées?

Afin de garantir l'efficacité d'un « *monitoring* » large du système bancaire parallèle tel qu'identifié par la Commission, il est essentiel qu'une première cartographie des informations existantes (par pays / par types de produits / par type de destinataires) soit effectué afin d'identifier les aspects déjà couverts par ces informations.

Cet exercice permettra d'évaluer s'il est réellement justifié de considérer que certaines zones du système bancaire parallèle sont aujourd'hui soumise à une certaine opacité, ainsi que de déterminer ce qui peut être très rapidement utilisé pour transmission auprès des autorités de contrôle.

Cette approche permettra aussi d'être plus efficient en termes de coûts associés pour l'ensemble des parties prenantes.

Par ailleurs, il est essentiel que les acteurs de l'industrie pouvant intervenir dans la collecte et la transmission de ces informations soient systématiquement associés aux travaux menés sur ce sujet par les instances internationales et par la Commission. Leur connaissance des opérations et des circuits correspondants, ainsi que la maîtrise des contrôles actuellement en place et destinés à répondre au besoin d'information de leurs clients finaux, de certains régulateurs et de bases de données (transmis dans de nombreux cas selon une fréquence quotidienne), aura une valeur ajoutée significative dans la détermination des comptes rendus (*reporting*) les plus à même de renforcer la transparence du système bancaire parallèle.

De même, il convient de tenir compte des pratiques de marché aujourd'hui promues par les associations professionnelles et des initiatives menées par l'industrie (par exemple '*Prime Collateralised Securities*' pour la titrisation), toutes destinées à encadrer le bon déroulement et la transparence des opérations, ainsi que d'assurer le respect de règles de bonne conduite dans les traitements associés.

La FBF s'accorde sur le fait qu'une meilleure supervision d'ensemble doit être prise en considération. Son succès sera étroitement lié à la capacité qu'auront les entités de contrôle et les Etats à s'accorder sur des procédures globalisées en conservant un objectif d'échange d'information régulier et efficace.