

# Vers un nouveau paradigme financier

*L'émergence de la crise a mis au jour tous les défauts de la gestion de risques. Les institutions devraient envisager une révision radicale du modèle.* **CYRIL DEMARIA**

**L**a gestion des risques bancaires a longtemps fait figure de parent pauvre en matière d'investissements: l'encadrement bancaire n'y attachait qu'un intérêt forcé. Perçue comme un frein à l'innovation, comme un coût sans contrepartie et finalement comme une source structurelle de rigidités, elle a été reléguée à une fonction subalterne... jusqu'à l'émergence de la crise. Les fraudes et abus ont cruellement révélé les manquements des procédures internes jusqu'alors bâclées et assumées par des départements parfois mal coordonnés: audit interne, juridique et direction financière.

Pourtant, les Accords de Bâle II semblaient œuvrer en faveur d'une meilleure maîtrise des risques, notamment avec la prise en compte du risque opérationnel. Las! Les procédures n'ont pas empêché les équipes de front-office, comme à la Société Générale ou aux Caisses d'Épargne à Paris, de perdre plusieurs centaines de millions, voire plusieurs milliards d'euros.

## A la base, le contrat financier

«L'une des raisons de ces échecs bancaires vient du fait que la gestion des risques est statique, explique Willi Brammertz, dirigeant et cofondateur d'Integrated Risk Management - Iris (racheté l'an dernier par FRS Global) et coauteur d'un ouvrage révolutionnaire en matière d'analyse financière (*Unified Financial Analysis: The Missing Links of Finance par Willi Brammertz, Ioannis Akkizidis, Rami Entin, Marco Rustmann, Wolfgang*

*Breymann, éd. Wiley Finance*). Or, c'est la liquidité et donc l'analyse dynamique qui permet de comprendre réellement quels sont les risques encourus et la réalité du fonctionnement des produits financiers.»

D'après les auteurs, l'unité de



”  
L'une des raisons des échecs bancaires vient du fait que la gestion des risques est statique.

**WILLI BRAMMERTZ** / Iris

base de la finance est le contrat financier. Et 95% de ces contrats sont réductibles à une vingtaine de modèles génériques, déclinés en variations plus ou moins élaborées et néanmoins aisément analysables. «Ces types de contrats que nous avons identifiés sont l'alphabet

contractuel de la finance, postule Willi Brammertz. Grâce à eux, il devient possible de calibrer plus aisément la couverture prudentielle des risques.»

Les produits structurés ayant déclenché la crise actuelle viennent à l'esprit. Grâce au nouveau paradigme posé par cet ouvrage, il devient possible d'associer finement un coût prudentiel à un type de contrat. Si un produit est standard, la charge correspondante s'applique. S'il est atypique, le coût prudentiel augmente corrélativement. Cette vision est le fruit d'une réflexion collective de deux ans et implique des changements radicaux.

## Un système qui détectera la source du risque

» Dans la crise financière, deux éléments ont contribué à générer les vagues de panique successives qui ont affecté le marché: la méconnaissance de l'exposition réelle des institutions financières aux risques et la méconnaissance de la valeur des signatures des contreparties. L'intérêt d'un système analytique basé sur les contrats financiers est la possibilité de créer une banque de données unique de ces contrats, qui devient un modèle plus évolué des chambres de compensation actuelles.

Grâce à cette banque de données, chaque contrat est enregistré et donc connu. Ce qui permet par la suite de connaître l'exposition réelle des institutions et corrélativement d'évaluer les risques de contrepartie – risques qui furent à l'origine de l'assèchement quasi total des liquidités en automne

2008. Ce système aurait «un impact considérable sur les hedge funds, si les autorités de régulation l'adoptaient. Leur business model devrait évoluer radicalement», convient le dirigeant d'Iris.

### La gestion du risque ne disparaîtra pas

Les expositions seraient immédiatement connues et une grande partie des informations aujourd'hui non capturées de manière cohérente et structurée serait désormais accessible. Cela faciliterait la tâche de l'ensemble des parties prenantes (autorités de régulation, agences de notation, fournisseurs d'information financière, auditeurs, etc.).

Si, pour Willi Brammertz, «l'enjeu est de reprendre une profondeur de champ et d'avoir une vision globale de l'activité financière», cela n'est pas la solution miracle pour prévenir les crises, notamment parce que le système n'est qu'informatif. La vision intégrée du risque

permet de quantifier et d'examiner les problèmes, mais pas de les éliminer. In fine, les analystes devront tirer les conclusions qui s'imposent. Dans ce cadre, la gestion du risque ne disparaîtra pas, elle évoluera. «Ce système fera apparaître l'origine de la principale source du risque: le comportement des acteurs, et notamment leur appétit pour le risque», conclut Willi Brammertz.

### Un facteur d'opportunités

La gestion du risque est un support à l'innovation. Certains gérants réfléchissent ainsi à calibrer des produits non plus en fonction d'un rendement espéré, mais d'un risque donné. C'est le cas de Perpetuus, à Zoug. «Par exemple, si on nous demande si c'est le moment d'acheter l'action UBS, nous répondrons: non seulement nous ne le savons pas, mais personne ne le sait, explique Olivier Leutke, Associé fondateur. UBS est un roc, Lehman Brothers et Swissair l'étaient tout autant.»

C'est ici que, d'après Perpetuus, résident les opportunités d'investissement: «La gestion du risque n'est plus un facteur de coût, c'est une opportunité.» Paradoxalement, à l'heure où les gérants parlent de long terme et d'horizon de placement pour couvrir leurs pertes actuelles, Perpetuus remet la gestion à court terme au goût du jour: «Nous avons besoin de réagir rapidement aux éventuelles mauvaises décisions que nous prenons. Notre structure est basée sur une maîtrise du risque et des coûts opérationnels faibles pour parvenir aux meilleurs résultats possibles.»

Cette approche s'explique par le contexte. Alors que les auteurs d'Unified Financial Analysis militent pour un changement de paradigme, ce qui prendra du temps, Perpetuus offre de naviguer à vue et d'éviter les écueils grâce à la vigilance et l'expérience du pilote. Dans les deux cas, un retour aux sources est salutaire. ■

Publicité

## Pour les employeurs qui ne laissent pas tomber leurs collaborateurs.



Prévention par la gestion de la santé dans l'entreprise.



Intervention par la gestion des absences.



Intégration par le Case Management.

CSS Assurance vous propose une gestion du risque bien plus complète que l'assurance traditionnelle d'indemnités journalières en cas de maladie et d'accident. Ce concept de prévention intéressera tous les employeurs qui ont à cœur de contribuer à la bonne santé de leurs collaborateurs. Gestion des absences qui tient compte des besoins de l'employeur et de ses collaborateurs en cas de maladie ou d'accident, assistance à la réintégration accélérée du personnel: pour en connaître tous les avantages, composez le 058 277 66 11 ou envoyez un e-mail à [info.entreprise@css.ch](mailto:info.entreprise@css.ch).