

Prévention, traitement et résolution des crises bancaires

Christine LAGARDE, ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi, a souhaité tirer les leçons de la crise bancaire en lançant en amont des discussions internationales dédiées à ces questions une réflexion complémentaire sur la prévention, le traitement et la résolution des crises bancaires systémiques.

Surcharge systémique, capital contingent, *bail in* contractuel, *bail in* statutaire, pouvoirs de résolution, fonds de résolution, *living wills*, sont, outre les mesures prudentielles déjà définies par le Comité de Bâle, autant de pistes mises en avant par les différentes instances internationales concernées (G20, FMI, Conseil de Stabilité Financière – FSB –, Comité de Bâle à nouveau, Commission Européenne) pour tâcher de diminuer le risque des crises bancaires et en faciliter le traitement, tout en limitant au maximum l'appel à la puissance publique et aux contribuables.

La variété de ces approches, leur cumul, comme leur traitement plus ou moins coordonné entre instances proches mais distinctes, appellent à une réflexion d'ensemble susceptible de permettre aux pouvoirs publics français, en liaison avec la place de Paris, de dégager une position française cohérente et argumentée :

- qui réponde aux objectifs de la France de faire en sorte qu'une crise financière comme celle de 2007-2009 ne se reproduise pas, et qu'à défaut elle soit gérée sans mettre en danger l'économie, les intérêts des épargnants et les finances publiques ;
- que simultanément, la solidité et la capacité des établissements de crédit à financer l'économie dans les meilleures conditions ne soient pas inutilement altérées et que ces établissements puissent continuer à soutenir au mieux la croissance française.

La présente note vise à une recommandation directement utilisable, en couvrant :

- le champ des crises qu'il y a lieu de couvrir,
- les outils susceptibles d'être mobilisés pour traiter ces crises,
- les dispositions qu'il est proposé de défendre au sein des instances internationales.

Les auteurs ont conscience que la matière traitée est particulièrement mouvante et que le présent état de la réflexion pourra devoir être affiné au fil des discussions à venir.

PREVENTION, TRAITEMENT ET RESOLUTION DES CRISES BANCAIRES

La présente note de couverture vise à définir à l'intention des pouvoirs publics une ligne de conduite et d'argumentation directement opérationnelle sur les principaux sujets liés à la prévention et au traitement des crises bancaires systémiques, en cours d'examen dans les instances internationales (G20, FMI, FSB, Comité de Bâle, Union Européenne). Elle s'abstient donc de toute définition et développement, qui sont reportés à des fiches séparées.

1/. Surcharge systémique (fiche 3)

La surcharge systémique est une idée simple, mais défectueuse. Dès lors qu'un mécanisme comme le *bail in* est utilement mis en place pour contenir le hasard moral, l'instauration d'une surcharge systémique vient rompre l'égalité de concurrence entre établissements :

- selon une catégorisation ex ante et contestable des établissements (leur « caractère systémique »)
- en affectant plus les établissements se refinançant de manière conventionnelle, que ceux qui exportent le risque systémique vers le secteur financier non régulé via la titrisation.

Toute décision de principe visant à s'engager dans la voie d'une surcharge systémique doit donc être au mieux écartée, au pire reportée à l'issue d'un examen global de l'ensemble des instruments de traitement envisagés. De même, la constitution d'une liste a priori des « établissements systémiques » ne correspond pas à la réalité, faite de « situations » et « d'activités » systémiques, comme l'a souligné déjà le rapport de Jean-François Lepetit sur le risque systémique du 14 avril dernier.

2/. Mécanismes d'absorption des pertes ('loss absorbency') : principe

Il s'agit là de prévoir la possible réduction ou conversion en capital d'instruments de dette bancaire dans des situations de crise. Ceci doit répondre à l'objectif :

- de contenir le hasard moral dont ont bénéficié jusqu'ici les créanciers des établissements systémiques ;
- d'éviter l'appel au contribuable ;
- de se traduire ipso facto par un coût de refinancement supérieur, évalué par le marché, pour les établissements jugés les moins solides (libre alors à ceux-ci, hors toute surcharge systémique, de rassurer les investisseurs en accroissant leurs fonds propres).

Sur le principe, la mise en place de tels instruments mérite donc d'être soutenue. Il faut en revanche en définir préalablement les modalités (cf. ci-dessous) et l'assortir d'une condition impérative : cette possibilité ne doit, dans la très grande majorité des cas, aucunement excéder le champ de la dette junior (dette subordonnée, super subordonnée etc.). Les créanciers senior, c'est-à-dire chirographaires (créanciers interbancaires, obligataires, déposants...) ne peuvent être intégrés dans ce dispositif, sauf à le rendre inopérant, pour ne pas dire dangereux :

- si le but du traitement de crise est bien de sauver l'établissement (*going concern*), y attirer les créanciers senior conduirait à l'inverse à paralyser immédiatement le

fonctionnement de la banque (« *run* » des déposants, paralysie de l'interbancaire...) et à provoquer sa chute à la première rumeur de crise, fondée ou non ;

- procéder différemment conduirait du reste à regarder l'intégralité du passif bancaire concerné comme subordonné ou subordonnable, avec les risques de fragilisation accrue et de dégradation de la rentabilité qui s'ensuivraient pour le secteur. L'éligibilité-même des titres de banque au refinancement de l'Eurosystème pourrait être mise en doute ;
- les premières réactions recueillies auprès des investisseurs soulignent le risque fort d'étiollement de la dette de marché senior, essentielle au refinancement des banques, au profit des instruments sécurisés (*covered bonds*) ou de la sortie de bilan (titrisations).

A noter du reste qu'en dehors du cas d'Anglo Irish Bank (qui relève clairement d'une autre approche), il semble qu'aucune crise de banque régulée depuis 2007 n'aurait nécessité une conversion au-delà de la dette junior pour rétablir les ratios *core tier 1* aux niveaux requis.

La situation de la dette senior ne peut être regardée différemment que **dans le cas d'une dissolution ordonnée (disparition de l'entité juridique ou économique préexistante)** mise en œuvre dans le cadre d'un régime spécial de résolution (cf. ci-après).

3. Mécanismes d'absorption des pertes : modalités en *going concern*

Ces mécanismes d'absorption des pertes, parfois génériquement qualifiés de '*bail in*' recouvrent des instruments très différents :

- les titres de capital contingent, dont le déclencheur de réduction ou de conversion, automatique, est paramétré à l'émission (ex : seuil d'un ratio prudentiel)
- les titres de *bail in* contractuel, dont le déclenchement, tel qu'inscrit au contrat, est laissé à la main du régulateur
- le *bail in* dit « statutaire », correspondant à un pouvoir reconnu par la loi à l'autorité prudentielle, après réduction à zéro des droits des actionnaires existants, de réduire ou convertir une partie du passif bancaire dès lors qu'il estime que cela est nécessaire à la survie de l'établissement.

S'agissant du **capital contingent** et du ***bail in* contractuel** (fiche 4), il apparaît en principe souhaitable de ne considérer l'émission de ces instruments que comme une simple faculté à la disposition des banques. En revanche, il ne semble pas opportun d'accepter que ces instruments puissent être imposés sur le plan prudentiel pour augmenter la capacité d'absorption des pertes des institutions systémiques. Ils présentent en effet un paramétrage extrêmement complexe (notamment le *bail in* contractuel dans lequel le pouvoir de conversion repose sur des bases indéterminables a priori, et pour lequel les clauses pourraient varier fortement d'un contrat et d'une juridiction à l'autre) ; ils seront sans doute très difficiles à noter ; tandis que la base d'investisseurs pour y souscrire a toute chance d'être fort étroite.

Surtout, on peut douter qu'ils apportent une véritable solution : leur masse serait sans doute trop limitée pour fournir une réserve prudentielle significative ; leur complexité pourrait se prêter aisément à contentieux, empêchant une application effective dans l'urgence ; enfin, même en cas de succès, la conversion de ces instruments en capital se traduirait par l'entrée d'investisseurs nouveaux (*hedge funds, distressed funds*) dont l'objectif pourra se heurter à celui de l'autorité prudentielle et à l'intérêt public.

Au total et dans l'état présent de l'analyse, de tels mécanismes de marché ne pourraient à eux seuls constituer une solution à une situation qui exige de toute façon l'intervention de l'autorité de résolution.

En revanche, le **bail in statutaire** (fiche 5), limité comme indiqué à la dette junior, doit pouvoir constituer un instrument adéquat et pourrait en principe être privilégié dès lors que les deux conditions suivantes seraient remplies :

- obligation fixée à l'échelle internationale, ou a minima européenne, de mise en place dans les lois nationales d'un dispositif de *bail in* statutaire et définition harmonisée de ses modalités de fonctionnement ;
- **pleine reconnaissance du *bail in* statutaire comme un instrument permettant de satisfaire la capacité supplémentaire d'absorption des pertes susceptible d'être exigée des institutions systémiques** ; dans le cas où le *bail in* statutaire ne pourrait être reconnu comme un instrument de traitement des institutions systémiques, il pourrait être envisagé de recourir à du *bail in* contractuel adaptant ses modalités de telle manière à ce qu'il s'apparente en pratique à du *bail in* statutaire (inscription d'une clause de *bail in* dans les contrats d'émission sur une base parfaitement standardisée au niveau international).

A noter que le *bail in* statutaire devrait nécessiter une adaptation propre aux établissements mutualistes, pour lesquels il pourrait conduire à une désagrégation de la structure capitalistique. A cet égard, on peut noter que l'idée se fait jour à partir des émissions de capital contingent déjà réalisées, d'une préférence des investisseurs pour des titres de dette susceptibles d'être réduits et affichant un plafond de pertes, plutôt que pour des titres convertibles en actions de plein exercice en cas de difficulté.

4/ Mécanismes de résolution, fonds de résolution (fiche 6).

Le traitement des crises bancaires, notamment systémiques, requiert sans conteste des outils complémentaires entre les mains de l'autorité de résolution : celle-ci doit pouvoir prendre rapidement la main sur un établissement, mettre en œuvre une augmentation de capital, une cession d'actifs ou de fonds de commerce, une restructuration et jusqu'au démembrement de l'établissement (*good bank/ bad bank/ bridge bank*).

Pour des raisons de droit, d'efficience et d'égalité de concurrence, ces mécanismes doivent :

- être mis en place au travers du droit européen (ou au-delà) ;
- n'être contestables devant les tribunaux que sous forme indemnitaires (pas de remise en cause du fond) ;
- respecter les bases du droit de propriété et la hiérarchie des créances ;
- tout en permettant un traitement différencié entre créances de même rang (ex : dépôts ou passifs liés à un fonds de commerce d'une part, obligations d'autre part).

En conséquence, la résolution ne pourra être menée que pour autant qu'aucun créancier ne sera pas moins bien traité que dans le cas d'une liquidation pure, ou qu'il sera indemnisé en tant que de besoin. Dans ce seul cadre d'une dissolution ordonnée, et pour la partie d'un établissement traitée de cette manière, une réduction/ conversion de dette allant au-delà des créances junior, est par ailleurs le cas échéant envisageable.

Parce que des systèmes d'indemnisation, c'est-à-dire d'ajustement entre créanciers de même catégorie, devront être prévus, parce qu'il pourra s'agir de transférer les dépôts vers une entité saine ou de capitaliser une *bridge bank*, l'utilisation de financements préconstitués pourrait être nécessaire, et donc la mise en place de fonds spécifiques (« de résolution »).

Aujourd'hui, les fonds de garantie des dépôts sont déjà utilisés pour financer *ex post*, et pour certains *ex ante*, le coût de tout ou partie d'une crise bancaire. Pour des raisons d'efficience et de proximité, il sera nécessaire :

- que les fonds de garantie des dépôts acquière les pouvoirs d'intervention préventive leur permettant de remplir la fonction des fonds spécifiques évoqués ci-dessus ;
- d'exclure la constitution de fonds de résolution parallèlement aux fonds de garantie existants.

Ceci, au niveau communautaire, doit conduire à globaliser les discussions sur les mécanismes de résolution et sur la refonte de la directive relative à la garantie des dépôts. A noter que, pour la France, les ajustements requis par rapport aux pouvoirs existants de l'ACP et du Fonds de Garantie des Dépôts seront limités. Mais ils seront déterminants, notamment le pouvoir reconnu à l'ACP de réduire les dettes d'un établissement.

5/ *Living wills* (fiche 7)

Le sujet apparaît très structurant pour les établissements bancaires et doit susciter pour le moment une grande prudence, dans la mesure où l'un des objectifs affichés de certains des promoteurs des « *living wills* » est d'en faire un levier pour obtenir une modification de la structure des groupes transfrontières. Une telle modification ne plaide pas nécessairement en faveur du modèle français, qui est pourtant l'un de ceux qui a le mieux résisté à la crise.

Les « *living wills* » peuvent certes prétendre faciliter le démantèlement d'un groupe bancaire en cas de crise et sont sans doute relativement faciles à imaginer pour des établissements dont les différents métiers sont filialisés et donc relativement détachables. Mais on peut s'interroger sur la faisabilité effective de cet instrument, face à des crises qu'il sera toujours difficile de prévoir. Le testament bancaire risque de remettre également en cause la centralisation de la trésorerie des établissements. Une fuite de ces documents en dehors du cercle des superviseurs pourrait être catastrophique pour l'établissement concerné. La gestion-même de la communication d'un testament d'un superviseur « *home* » à un superviseur « *host* » n'est pas non plus sans soulever des questions. Enfin, rien n'empêche a priori un superviseur bancaire aujourd'hui d'avoir déjà ce type de dialogue avec les établissements qu'il contrôle.

*

En résumé, la présente réflexion conduit à recommander pour la suite des débats européens et internationaux :

- l'exclusion d'une surcharge systémique
- un accord de principe sur la mise en place de mécanismes d'absorption des pertes en continuité d'exploitation (*going concern*), dès lors que
 - les instruments de capital contingent et de *bail in* contractuel garderaient un caractère simplement facultatif
 - que le *bail in* statutaire serait pleinement reconnu comme un instrument permettant de réduire les risques liés aux institutions systémiques

- et que ce même *bail in* statutaire resterait limité au champ des créanciers subordonnés (junior). La réduction de dette senior serait ainsi exclue.

Celle-ci ne serait envisageable que dans le cadre de la dissolution ordonnée d'un établissement (*gone concern*), ne relevant pas de la continuité d'exploitation.

- l'instauration de pouvoirs nouveaux à la main de l'autorité prudentielle pour imposer une augmentation de capital ou démembrer un établissement
- une extension correspondante des possibilités d'intervention des fonds de garantie des dépôts et le refus de la constitution de fonds de résolution parallèles
- une attitude de prudence sur le sujet des *living wills*.

A ce stade des discussions, il convient enfin de mettre en avant trois constats essentiels :

1/ Le cumul des différentes mesures envisagées par la communauté internationale pour mieux prévenir et gérer les crises bancaires, constitue en soi un redoutable défi pour le secteur bancaire, et un très fort sujet d'inquiétude.

Aux mesures évoquées ici s'ajoutent en effet le renforcement des exigences prudentielles (Bâle 3), l'augmentation de la taille des fonds de garantie des dépôts, une refonte en Europe des mécanismes de garantie des investisseurs (assortie d'une croissance très marquée de la taille des fonds de garantie correspondants), ainsi que les projets de taxe bancaire.

2/ Les différentes mesures envisagées, notamment celles portant sur le relèvement des exigences de solvabilité, à titre systémique ou non, mais aussi toutes celles qui impactent le refinancement des banques, pousseront à l'accroissement de la fragmentation des bilans bancaires (covered bonds, obligations foncières ou à l'habitat) et du hors bilan (titrisations).

Elles conduiront donc à remettre en cause le mode de financement de l'économie en Europe continentale, au profit d'un mode de financement de type anglo-saxon ; et à déplacer vers le secteur financier non régulé (*shadow banking system*) une partie du risque systémique que l'on cherche à combattre.

3/ Ceci soulève d'autant plus la question du contrôle du risque systémique au sein du système non régulé (fiche 8).

Le sujet des institutions bancaires et du risque systémique qu'elles portent relève en partie d'une réflexion plus générale encore sur la régulation.

La plupart des mesures examinées défrichent insuffisamment le volet essentiel de la prévention. Or celle-ci ne passe pas seulement par la surveillance individuelle des établissements. Elle suppose aussi et plus encore une vision globale du marché et des risques qui s'y créent.

Ceci renvoie notamment à la mise en place de capacités d'observation, d'analyse et d'évaluation des activités de marché à caractère systémique afin de pouvoir identifier les évolutions des risques macro-financiers ou de liquidité. Il renvoie enfin en France à une réflexion quant à la place que doivent occuper dans les équilibres financiers, les dépôts bancaires d'un côté, les OPCVM monétaires de l'autre, et, par là, aux responsabilités respectives du régulateur de marché (AMF) et du régulateur prudentiel (ACP) ainsi qu'à la coordination de leur action.

PRESENTATION DU RAPPORT - FICHES

Le présent rapport s'organise autour de fiches quasi-détachables. Elles constituent la base de l'argumentation proposée en couverture, mais ne la répètent pas.

Fiche 1 : quelles crises ?

Est proposé ici un court panorama des crises bancaires récentes et de la manière dont elles ont été traitées dans différentes juridictions. En est tiré un cadrage des crises qu'il s'agit de traiter.

Annexe : mode de traitement des différentes crises bancaires apparues depuis 2007.

Fiche 2 : quels moyens pour gérer ces crises ? Quelles initiatives internationales ?

Cette fiche recense les différents instruments imaginés au niveau international pour mieux prévenir et traiter les crises bancaires systémiques.

Annexe 1 : dispositif existant en France (pouvoirs de l'ACP)

Annexe 2 : Royaume-Uni / *special resolution regime*

Annexe 3 : Allemagne/ éléments de l'avant-projet de loi sur la restructuration bancaire

Annexe 4 : bases de discussion sur les régimes spéciaux de résolution présentées par la Commission européenne

Fiche 3 : surcharge prudentielle pour les « établissements systémiques »

Figure ici une analyse critique du concept.

Fiche 4 : capital contingent et *bail in* contractuel

De même, cette fiche fournit des éléments d'appréciation sur ces deux instruments.

Annexe : éléments de discussion technique sur le capital contingent et le *bail in* contractuel

Fiche 5 : *bail in* statutaire

Sont exposées les conditions qui paraissent devoir être retenues pour rendre cet instrument opérationnel dans le traitement des crises bancaires.

Annexe : éléments de discussion technique sur le *bail in* statutaire

Fiche 6 : mécanismes de résolution/ fonds de résolution

Cette fiche met en perspective les différents outils dont il y aurait lieu de doter les autorités de contrôle pour pouvoir plus efficacement traiter les crises bancaires.

Fiche 7 : testaments bancaires (« *living wills* »)

Le sujet reste à défricher au niveau européen. L'analyse restera ici très préliminaire.

Fiche 8 : risque systémique associé au *shadow banking system*

Son observation et son suivi sont d'autant plus essentiels à la prévention des crises futures que les mesures examinées par la communauté internationale tendent à déplacer en sa direction le risque systémique.

FICHE 1

QUELLES CRISES ?

Le rapport sur le risque systémique remis par Jean-François Lepetit au printemps 2010 offre, pour débiter, une définition utile : le risque systémique est un risque de dégradation brutale de la stabilité financière, provoqué par une rupture dans le fonctionnement des services financiers et répercuté sur l'économie réelle.

Il sera examiné ici principalement sous l'angle des établissements de crédit, placés sous le contrôle des autorités prudentielles, l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) en l'occurrence en France

Le sujet des institutions non bancaires, en tout cas des activités de gestion, sera abordé dans la fiche 8, relative au système financier non régulé.

11. Les crises bancaires récentes.

La brève revue présentée en annexe met en évidence que les crises en question ont été traitées :

- par des solutions privées, avec le cas échéant l'appui des autorités publiques (Bear Stearns, Merrill Lynch, Société Générale...);
- des interventions étatiques sous forme de garanties publiques et de nationalisations partielles ou totales (Northern Rock, Barclays, Royal Bank of Scotland, Freddy Mac et Fannie Mae, Dexia ou, plus loin dans le temps Crédit Lyonnais et Crédit Foncier...)
- par une combinaison entre apports privés et interventions publiques (Fortis).

Deux autres éléments sont à retenir, même s'ils vont de soi :

- le traitement est un traitement d'urgence, qui s'accommode malaisément, même si cela est regrettable, de procédures judiciaires ou contradictoires (cf a contrario les difficultés dans le cas de Fortis)
- dès lors que les réactions du marché peuvent précipiter le défaut d'un établissement, la confidentialité du traitement, si elle est encore possible, est un élément-clé de la réussite. Idéalement, il faut pouvoir viser l'annonce simultanée du problème et de la solution (cf. Société Générale en janvier 2008).

La variété de ces crises met également en évidence ceci : un établissement n'est systémique que dans un contexte particulier et apprécier le caractère systémique du risque ne relève pas d'une science exacte. Une situation de risque systémique se juge au cas par cas et dans les circonstances, plutôt qu'elle ne se résumerait à une batterie de critères, normes ou indicateurs.

Ainsi, la chute de Northern Rock, vraisemblablement, n'aurait pas été considérée comme un facteur de crise systémique en dehors du contexte créé par la crise des *subprime* en 2007. De fait, la taille des établissements ne saurait être considérée comme le seul facteur pertinent et il faut donc se mettre en mesure de traiter, selon les procédures adaptées à une crise systémique, des établissements de toute taille et de profils d'activité très divers. De même, établir une liste publique et a priori des établissements systémiques ne pourrait qu'accroître le hasard moral. Parallèlement, il faut se garder d'essayer de caractériser dans la loi ce qu'est une crise systémique.

12. Le cadre d'une intervention des autorités de résolution.

Il est souhaitable de préciser ce que peut être, dans le cadre de la présente analyse, le contexte d'une intervention d'une autorité de résolution, car le traitement d'une crise systémique ne relève pas toujours, loin s'en faut, de la définition des nouveaux pouvoirs dont celle-ci devrait être dotée.

i/ Il s'agit de traiter ici de crises dont l'origine est liée à un établissement particulier.

Le contexte général est certes essentiel, comme le montre l'exemple de Northern Rock précédemment cité. Mais l'hypothèse d'une défiance généralisée vis-à-vis du secteur bancaire national ou international, quelle qu'en soit l'origine, relève d'une autre problématique et d'un autre mode de traitement (même si l'on peut imaginer que le traitement prévu pour un établissement spécifique soit appliqué simultanément sur différents établissements comparables de la place). Une telle hypothèse, dont les suites de la crise des *subprime* et la faillite de Lehman Brothers ont montré la réalité, peuvent amener notamment à des actions visant à un renforcement des fonds propres de l'ensemble du secteur (plan français de 2008), à une revitalisation exogène d'un marché (TARP aux Etats-Unis sur le marché des produits titrisés), à la mise en place de refinancements exceptionnels (SFEF, interventions de la Banque Centrale Européenne sur le marché monétaire), ou encore à la mise en place d'une structure de défaillance de place.

Ces différentes actions supposent le montage de plans spécifiques et d'interventions financières publiques qui doivent faire l'objet, le moment venu, d'une élaboration propre et d'une approbation ad hoc de la part de la Représentation nationale.

ii/ On cherche à éviter que la défaillance d'un établissement ne conduise à la propagation de la crise systémique.

La situation de risque systémique, par définition, conduit à essayer d'exclure l'éventualité d'un défaut de l'établissement sur toutes ses activités. Soit le défaut n'est pas encore constitué et on cherche à l'éviter, soit il est inévitable et on cherche à faire en sorte qu'il ne se propage pas à l'ensemble de l'établissement.

L'étendue des répercussions doit donc être regardée comme suffisamment inacceptable pour que soient mises en œuvre les mesures, fussent-elles coûteuses, qui permettront d'éviter d'abord une cessation de paiement, puis une mise en liquidation.

Une autre question est de savoir si, hors une cessation de paiement et une liquidation, un établissement de crédit systémique peut se trouver engagé dans une procédure collective, ou une procédure d'effet équivalent (administration provisoire, réduction de dette etc.). Ce point sera examiné ultérieurement (fiches 5 et 6).

Lorsque l'établissement a effectivement commencé à faire défaut et que le risque systémique est en train d'éclater, une partie des activités de l'établissement, notamment les activités de marché, s'arrêtent immédiatement. Les activités de dépôts et de crédits sont bien sûr fortement mises sous tension, mais l'activité liée au stock de crédits existants par exemple se maintient plus longtemps. Ces situations-là, plus complexes, doivent également être gérées. Jusqu'ici, elles ont très généralement, sinon toujours, forcées à une intervention publique lourde.

iii/ Par ailleurs, les autorités de résolution interviennent après épuisement des solutions de marché.

La première préoccupation d'un établissement confronté à une situation de ce type est d'essayer d'élaborer des réponses en recourant au marché : cessions d'actifs, recapitalisation (Société Générale), voire recherche d'un tiers prêt à prendre le contrôle de l'établissement défaillant (Bear Stearns, Merrill Lynch, Lehman Brothers).

Ces solutions de marché peuvent être accompagnées, facilitées, voire exigées par les autorités de supervision, mais celles-ci n'ont guère à utiliser de pouvoirs exorbitants supplémentaires pour y procéder.

iv/ il est nécessaire, ou simplement très souhaitable, d'éviter l'intervention publique de dernier ressort.

L'Etat peut toujours, s'il en a les moyens, intervenir : en apportant sa garantie, partielle ou totale, aux passifs de l'établissement ; en procédant à une nationalisation d'urgence ; en prenant en charge les actifs sinistrés ; ou encore en participant à une augmentation de capital.

Toutes ces interventions ont un avantage évident, celui de mettre l'établissement rapidement hors d'eau, ou presque, en tout cas en mesure de faire face à ses obligations immédiates. Elles présentent en revanche de sérieux revers : outre le coût pour les finances publiques, elles aboutissent souvent à une socialisation des pertes, exonèrent les créanciers de toute responsabilité, maintient en vie en l'état un établissement défaillant et accroissent le hasard moral.

En tout état de cause, dès lors que les finances publiques ou la signature de l'Etat sont engagées, aucune intervention de ce type ne peut être opérée sans une validation, fût-ce a posteriori, de la Représentation nationale. Elles n'ont pas à se traduire en la définition ex ante de pouvoirs dévolus à une autorité de résolution.

Fiche 1 - Annexe

Crises bancaires récentes et modes d'intervention

Aux Etats-Unis

Bear Stearns

Foyer : crise des *subprime*, révélation de l'effondrement de la valeur de deux fonds d'investissement en RMBS en juillet 2007, enclenchant une vague de défiance sur l'ensemble des fonds investis sur des produits structurés et sur les actifs des banques.

Largement exposée aux *subprime*, orientée à 80% sur les activités de marché et utilisant un effet de levier important, Bear Stearns voit sa valeur de marché chuter et ses contreparties fuir.

Mode de règlement : proche du défaut, Bear Stearns est rachetée en mars 2008 par JP Morgan Chase après mise en place d'un refinancement d'urgence de la Federal Reserve. Le prix payé par JP Morgan Chase est réévalué dans un second temps (de 2\$ à 10\$ l'action).

Merrill Lynch

Foyer : exposition au risque *subprime* et produits titrisés au travers de sa gestion pour compte propre. Juste avant son rachat, Merrill Lynch avait subi plus de \$50Mds de pertes depuis le déclenchement de la crise.

Mode de règlement : rachat par Bank of America le 15 septembre 2008.

Lehman Brothers

Foyer : produits titrisés et positions de marché perdantes.

Issue : fragilisée par des pertes croissantes, Lehman Brothers demande à changer de statut bancaire de manière à accéder aux financements de la Fed et cherche sans succès un repreneur, notamment auprès de Bank of America. La Fed se refuse à fournir des financements en l'absence de contrepartie susceptibles d'être apportées par la banque. Les pouvoirs publics choisissent de ne pas intervenir. Faillite de l'établissement le 15 septembre 2008.

On mentionnera par ailleurs la nationalisation de fait des deux agences de refinancement Freddy Mac et Fannie Mae.

Au Royaume-Uni

Northern Rock

Foyer : dépendance de la banque au refinancement sous forme de titrisation, dans un marché qui s'était brutalement fermé, exposition aux crédits immobiliers britanniques. Amorce d'une ruée des déposants à l'automne 2007.

Mode de règlement : garantie sur la totalité des dépôts assumée par la Banque d'Angleterre à la demande des pouvoirs publics. Prêt de 25 Mds£ de la Banque d'Angleterre. Nationalisation début 2008 après l'échec de solutions de reprises par des capitaux privés.

Royal Bank of Scotland/ Lloyds (Lloyds TSB + HBOS)

Foyer : pertes sur les marchés et exposition aux crédits immobiliers britanniques (résultat net de -21Mds£ pour RBS en 2008), conjuguées à l'ébranlement du secteur financier mondial à la suite de la faillite de Lehman Brothers

Mode de règlement : injections de capital par le Trésor britannique à l'automne 2008, suivies par une fusion d'HBOS et de Loyds TSB début 2009. Prise de contrôle) par l'Etat à 84% pour RBS et 43% pour Lloyds.

Barclays

Foyer : crise des marchés de la titrisation à travers sa filiale d'investissement Barcap. Fort besoin de capitaux après dépréciation du portefeuille.

Mode de règlement : refus de capitaux publics, appel à des capitaux moyen-orientaux, vente d'actifs (BGI, sortie de l'opération de rachat d'ABN Amro), rachat à bas prix d'activités de Lehman Brothers aux Etats-Unis.

En France

Société Générale

Foyer : perte de marché de 5Mds€ début 2008 en raison de prises de positions frauduleuses dans des proportions hors normes d'un trader.

Mode de règlement : recapitalisation immédiate par le secteur privé après enquête accélérée sur l'origine des pertes annonce des pertes au marché.

Natixis

Foyer : pertes liées aux activités pour compte propre sur titrisations et produits dérivés. Fortes tensions sur le titre à l'automne 2008.

Mode de règlement : soutien de l'actionnaire principal, BPCE, restructuration et cantonnement du portefeuille d'actifs affectés, puis garantie explicite de BPCE sur ce portefeuille.

Pour la France, on mentionnera aussi le plan de renforcement des fonds propres du secteur bancaire à l'aide de capitaux publics mis en place à la fin de l'année 2008 – sans qu'il y ait à proprement parler défaillance des intervenants. On mentionnera également la crise du Crédit Lyonnais, dans les années 90, où la banque, appartenant au secteur public, a fait l'objet d'un démembrement et d'un traitement de la *bad bank* issue de ce découpage au sein d'une structure de défaisance sous la responsabilité de l'Etat. La crise traversée par le Crédit Foncier enfin, a à la même époque était traitée par l'octroi d'une garantie publique sur l'ensemble des émissions obligataires de l'intervenant.

Autres

Dexia

Foyer : crise des *subprime*, difficultés de la filiale de rehaussement de crédit FSA, portefeuille d'actifs titrisés, exposition sur la banque allemande Depfa. Menace d'une crise de liquidité fin septembre 2008.

Mode de règlement : injection de capital par l'Etat belge, l'Etat français (Caisse des dépôts) et l'Etat luxembourgeois en octobre 2008 ; garantie des Etats (rémunérée) sur les refinancements nouveaux jusqu'à 150Mds€.

Fortis

Foyer : crise des *subprime*, perturbations de marché, poids du rachat des actifs d'ABN Amro, crise de liquidité apparaissant avec la faillite de Lehman Brothers.

Mode de règlement : rachat de différentes parties du groupe par les Etats belge, néerlandais et luxembourgeois à l'automne 2008, suivi par un démantèlement en 2009, après de nombreuses péripéties juridiques, au bénéfice de BNPP (activités bancaires en Belgique et au Luxembourg,

une fraction des activités assurantielles ; l'Etat belge devient actionnaire de BNPP) et de l'Etat néerlandais (activités bancaires et assurantielles aux Pays-Bas). Fortis ne subsiste plus qu'au travers d'activités assurantielles sous le nom d'Ageas.

Islande

Foyer : crise internationale, accumulation des dettes, engagements très supérieurs aux capacités des banques et du pays lui-même, importants risques de change.

Mode de règlement : nationalisations

Irlande : pm

FICHE 2

QUELS MOYENS POUR GERER CES CRISES ? QUELLES INITIATIVES INTERNATIONALES

Si les schémas européens évoquent la notion « d'autorités de résolution », il est difficile en pratique, dans le cas français, de prévoir de dissocier les pouvoirs de cette autorité de résolution, du rôle et des compétences propres dévolus au régulateur que constitue l'ACP. Dans la suite, l'ACP sera considérée comme répondant à la définition communautaire de l'autorité de résolution, même si, au-delà d'elle, le Gouverneur de la Banque de France est nécessairement la personne la plus légitime pour apprécier le caractère systémique d'une crise, et si, le cas échéant, la possible implication financière des pouvoirs publics peut impliquer une association de ceux-ci aux décisions de l'ACP.

21. Dispositif français en vigueur pour le traitement des crises bancaires.

L'ACP dispose d'ores et déjà de larges pouvoirs lui permettant d'intervenir pour tâcher de faire face à la crise d'un établissement (annexe 1).

Le Code monétaire et financier prévoit notamment la possibilité, lorsque les conditions sont réunies :

- pour le Gouverneur de la Banque de France, Président de l'ACP, d'inviter les actionnaires ou sociétaires d'un établissement le soutien nécessaire (ancien article 52 de la loi bancaire codifié sous la référence L.511-42 du code monétaire et financier) ;
- pour l'ACP, d'enjoindre un établissement à accroître ses fonds propres ;
- de désigner un administrateur provisoire auprès d'un établissement de crédit, auquel sont transférés tous les pouvoirs d'administration, de direction et de représentation de la personne morale ;
- de prendre des mesures d'interdiction d'effectuer certaines opérations, de suspension ou de démission d'office de dirigeants, d'interdiction de la distribution de dividendes.

22. Initiatives en Europe pour le traitement et la résolution des crises bancaires.

Différentes réformes sont intervenues ou devraient intervenir prochainement pour étendre les pouvoirs dont sont dotées les autorités de contrôle, chacune de ces réformes partant bien sûr du droit local, a priori différent de celui existant en France.

i/ *Le Royaume-Uni* a voté en février 2009 une loi spécifique prévoyant en particulier (annexe 2):

- des options dites de stabilisation, avec la possibilité de démembrer un établissement bancaire et d'en transférer tout ou partie soit au secteur privé, soit à une *bridge bank* temporaire (pouvant être détenue par la Banque d'Angleterre), soit encore au secteur public. Est tracé là en filigrane, de manière non exclusive, un schéma de démantèlement avec transfert de la partie saine (*good bank*) à un établissement tiers ;
- des mesures de liquidation destinées à régler une situation d'insolvabilité, sur décision d'un tribunal ;
- la mise en œuvre d'un régime d'administration bancaire par laquelle une personne spécifiquement désignée administre la partie de la banque initiale non transférée

(*residual bank*) et s'assure que l'acheteur de la partie transférée (secteur privé, *bridge bank*) reçoit de la *residual bank* les moyens nécessaires pour opérer.

ii/ L'Allemagne a mis en place une réforme distinguant deux types de procédure (annexe 3) :

- si les difficultés sont surmontables, une procédure d'assainissement orchestrée par la direction de la banque ;
- dans le cas contraire, lorsqu'une faillite est inévitable, une procédure dite de réorganisation. Le superviseur bancaire peut alors mandater un fondé de pouvoir exceptionnel. Il peut être porté atteinte aux droits des créanciers et des actionnaires, avec, cependant, l'accord préalable des différents comités de créanciers et actionnaires. Le potentiel de blocage des organes de l'établissement est en contrepartie minimisé au travers de règles de majorité assouplies et en prenant en compte le caractère « adapté, nécessaire et raisonnable » des mesures au regard du risque systémique encouru. A noter aussi que le plan de réorganisation peut prévoir d'offrir aux créanciers des actions en échange de leurs créances sans nécessiter l'accord des actionnaires, mais en prévoyant une indemnisation de ceux-ci.

Le texte allemand inclut également la possibilité de démanteler un établissement systémique, avec vente à un acquéreur privé, ou transfert à une banque de portage publique si aucun acquéreur privé ne peut être trouvé.

iii/ La Commission européenne a pour sa part procédé au printemps 2010 à une première consultation des Etats membres sur la question du règlement des crises transfrontières et de celle des mécanismes de résolution.

Les mécanismes de résolution couvrent les pouvoirs exceptionnels susceptibles d'être reconnus à l'autorité prudentielle pour traiter une crise bancaire systémique, sans recourir à la voie judiciaire et avec l'objectif à la fois de d'éviter la réalisation du caractère systémique et de préserver les finances publiques. L'idée générale est de permettre à l'autorité prudentielle, après avoir apprécié le caractère systémique de la crise d'un établissement, de mettre en œuvre toute forme de restructuration possible : cessions d'activités, actions sur le passif, démembrement sous un schéma *good bank/ bad bank/ bridge bank* etc.

La Commission européenne a ainsi esquissé (annexe 6) des pistes visant à l'élaboration d'un cadre communautaire qui pourrait conduire à ce que toutes les autorités de résolution nationales, dans le cas d'une crise systémique, soient en mesure ou dans l'obligation, de :

- nommer un administrateur spécial doté de tous les pouvoirs et chargé d'élaborer un plan de résolution ;
- démettre d'office les dirigeants ;
- décider d'une augmentation de capital et de son ouverture ;
- réduire les dettes de l'établissement (ceci incluant le *bail in* – voir fiches 4 et 5) ;
- valider des cessions d'activité ;
- utiliser les ressources d'un fonds de résolution.

Les propositions faites en 2010 par la Commission européenne incluent la perspective de la constitution de fonds de résolution, dont les ressources pourraient être mobilisées pour participer à la résolution des crises systémiques. Le sujet est lié à celui de la perception d'une taxe spécifique sur les établissements, comme à celui de l'accroissement des capacités des fonds de garantie des dépôts.

Enfin, la possibilité ouverte juridiquement par ces mécanismes de résolution de démembrer un établissement de crédit ne résout pas bien sûr la question consistant à savoir comment y procéder en pratique, dans l'urgence, particulièrement pour un établissement potentiellement de grande taille et aux activités complexes.

L'éventualité d'une solution du démembrement va donc assez naturellement de pair avec l'idée de demander préventivement aux établissements de s'y préparer. Des discussions ont ainsi été entamées pour définir des « testaments bancaires » (*living wills* – fiche 7)

23. Initiatives internationales complémentaires pour la prévention et le traitement des crises systémiques.

D'autres réflexions se sont greffées sur ce premier cadre, en provenance des différents organismes internationaux intéressés à la supervision bancaire : G20, FMI, Financial Stability Board (FSB), Comité de Bâle. Elles concernent différents instruments susceptibles de réduire le risque systémique et sa probabilité d'occurrence, ou de faciliter le traitement d'une crise systémique : renforcement des règles prudentielles, mise en place d'une surcharge prudentielle pour les « établissements systémiques », instruments de capital contingent, *bail in* contractuel, *bail in* statutaire.

A ceci s'ajoutent différents projets de taxe bancaire, taxes sur le bilan des banques et taxe sur les transactions financières.

i/ surcharge systémique

Le FSB et le Comité de Bâle ont entamé une réflexion visant à imposer aux établissements les plus susceptibles de déclencher une crise systémique, des exigences prudentielles renforcées sous la forme d'une charge en capital additionnelle.

Après avoir envisagé de classer les établissements bancaires en différentes catégories fonction de leur risque de systémicité (« *buckets* »), le Comité de Bâle privilégie plutôt aujourd'hui l'établissement d'une liste nominative d'établissements systémiques passibles de cette surcharge, dont le montant et les modalités restent au demeurant à préciser.

ii/ Capital contingent

Le capital contingent correspond à la notion d'instruments de dette prévoyant contractuellement une réduction en capital ou plus probablement une conversion en capital sur la base d'un événement déclencheur « objectif » (par exemple, le passage du Tier 1 en dessous d'un niveau cible).

La création et l'émission des instruments de capital contingent (comme d'instruments de *bail in* contractuel, évoqués plus loin) sont à croiser avec d'éventuelles mesures prudentielles visant à contraindre les établissements à recourir à de tels titres ou à leur permettre de remplir avec ces titres une partie des exigences de solvabilité qui s'appliquent à eux (dont, potentiellement, l'exigence d'une surcharge systémique).

iii/ Bail in contractuel et statutaire

Les acceptions diffèrent sans doute entre les différentes instances qui ont commencé à traiter de ces instruments. On retient ici :

- Pour le *bail in* contractuel, des instruments de dette prévoyant contractuellement une réduction ou une conversion en capital à la main de l'autorité prudentielle en cas de reconnaissance d'une crise (systémique) sur l'établissement
- Pour le *bail in* statutaire, la reconnaissance par la loi d'un pouvoir additionnel à la main de l'autorité prudentielle de réduire ou de convertir en capital des instruments de dette en cas de reconnaissance d'une crise (systémique) sur l'établissement.

Ces différents instruments (capital contingent comme *bail in*) répondent sur le principe à différents problèmes mis en lumière par les crises bancaires récentes. Ils permettent :

- d'internaliser dans le passif des banques le coût de possibles crises futures, au travers du développement d'outils alternatifs à la recapitalisation par les fonds publics ;
- de mieux traiter la problématique de l'aléa moral en faisant en sorte que les créanciers des institutions financières ne se trouvent pas de facto systématiquement protégés par la mise en place de plans de sauvetage public, et en évitant que les institutions financières ne bénéficient de la garantie implicite des pouvoirs publics ;
- de développer enfin des mécanismes offrant la possibilité d'une continuité d'exploitation (« *going concern* ») sans propagation du risque systémique.

Fiche 2 – Annexe 1

Pouvoirs de l’Autorité de contrôle prudentiel française pour faire face aux difficultés des établissements de crédit

1- Évaluation des risques :

Comme la plupart des autorités de contrôle européennes, en ligne avec les lignes directrices du Comité européen des contrôleurs bancaires (CEBS), le Secrétariat Général de l’ACP utilise un système d’évaluation des risques (système « ORAP » - Organisation et Renforcement de l’Action Préventive). Ce dispositif, dont l’intensité et la fréquence de l’analyse ont été adaptés à la nature, au volume et à la complexité des activités exercées et des risques portés, a pour objectif d’identifier les facteurs de fragilité d’un établissement et de l’amener à mettre en œuvre des mesures correctrices de manière préalable à la survenance de difficultés.

2- Invitation aux actionnaires à apporter leur soutien financier (article L511-42 du Code monétaire et financier) :

Dès que l’établissement connaît des difficultés financières sérieuses sans nécessairement être en état de cessation des paiements, les actionnaires peuvent être invités par le gouverneur de la Banque de France, après avoir, sauf en cas d’urgence, pris l’avis de l’ACP, à apporter leur soutien nécessaire (augmentation de capital, octroi de prêts par exemple). Au moment de l’agrément, l’ACP demande généralement une lettre d’engagement faisant référence à l’article L. 511-42 du code monétaire et financier.

3- Recommandation et injonction (article L613-16 du code monétaire et financier) :

L’ACP peut adresser à un établissement de crédit une recommandation, et si elle n’est pas suivie d’effet, une injonction de prendre les mesures appropriées pour restaurer ou renforcer leur situation financière, améliorer leurs méthodes de gestion ou assurer l’adéquation de leur organisation à leurs activités ou à leurs objectifs de développement dans un certain délai.

L’ACP peut, en particulier, enjoindre à ces établissements, entreprises ou personnes de détenir des fonds propres d’un montant supérieur au montant minimal prévu par la réglementation applicable et exiger d’eux qu’ils appliquent à leurs actifs une politique spécifique de provisionnement ou un traitement spécifique au regard des exigences de fonds propres. Elle peut aussi leur enjoindre de restreindre ou de limiter à titre temporaire leur activité (Pilier 2).

4- Nomination d’un administrateur provisoire (article L613-18 du Code monétaire et financier) :

L’ACP peut désigner un administrateur provisoire auprès d’un établissement de crédit auquel sont transférés tous les pouvoirs d’administration, de direction et de représentation de la personne morale. Cette désignation est faite soit à la demande des dirigeants lorsqu’ils estiment ne plus être en mesure d’exercer normalement leurs fonctions, soit à l’initiative de l’ACP, notamment lorsque la gestion de l’établissement ou de l’entreprise ne peut plus être assurée dans des conditions normales.

Cette disposition a notamment été utilisée suite à la faillite de Lehman Brothers pour sa filiale française.

5- Pouvoirs disciplinaires (article L. 613-21 du code monétaire et financier) :

Lorsque la situation d'un établissement de crédit le justifie, l'ACP peut prendre les mesures suivantes : (1) interdire à titre temporaire ou définitif, d'effectuer certaines opérations et imposer toutes autres limitations dans l'exercice de l'activité, (2) procéder à la suspension temporaire ou à la démission d'office d'un ou plusieurs dirigeants, (3) interdire ou limiter la distribution de dividende aux actionnaires ou d'une rémunération de parts sociales aux sociétaires de l'établissement de crédit concerné.

En outre, l'ACP peut, dans les mêmes conditions, prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire.

6- Prérogatives au titre des procédures de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire des EC/EI (Article L.613-25, L613-27 et L613-29 du code monétaire et financier) :

6.1. Lorsque la situation de l'établissement a justifié la nomination d'un administrateur provisoire et lorsque la situation des déposants est menacée, l'ACP peut, après avis du fonds de garantie des dépôts, solliciter du juge (TGI) d'ordonner : (1) la cession des actions détenues par un ou plusieurs dirigeants, (2) le transfert à un mandataire de justice de l'exercice des droits de vote attachés à ces actions, (3) la cession de la totalité des actions autres que celles desdits dirigeants

6.2. Concernant l'ouverture des procédures collectives judiciaires, l'ACP joue un rôle important :

- son avis est obligatoire pour procéder à l'ouverture des *procédures de sauvegarde, de redressement et de liquidation judiciaires instituées par le livre VI du code de commerce* ;
- aux côtés du liquidateur judiciaire, l'ACP nomme un liquidateur pour procéder à l'inventaire des actifs, aux opérations de liquidation ainsi qu'aux licenciements.

7- Intervention facultative à titre préventif du fonds de garantie des dépôts sur demande de la Commission bancaire :

Le fonds de garantie des dépôts peut, sur proposition de l'ACP, intervenir auprès d'un établissement de crédit dont la situation laisse craindre à terme une indisponibilité des dépôts ou autres fonds remboursables compte tenu du soutien dont il peut, par ailleurs, bénéficier (Article L. 312-5 II du Code monétaire et financier).

Toutefois, le fonds de garantie des dépôts est libre d'accepter ou de refuser d'intervenir à titre préventif. S'il accepte d'intervenir, il définit, après avis de l'ACP, les conditions de son intervention. Il peut également se porter acquéreur des actions d'un établissement de crédit ou, avec l'accord de l'organe central d'un réseau, des parts sociales d'un affilié à ce dernier.

En pratique, ce type d'intervention à titre préventif du fonds de garanties des dépôts a été utilisé une seule fois à l'occasion du traitement des difficultés du CREDIT MARTINQUAIS (1999), établissement de taille moyenne, mais plus que significative sur le marché local.

8- Prérogatives au niveau européen :

En application de la directive 2001/24/CE (DALEC), l'ouverture d'une procédure collective à l'endroit d'un établissement de crédit français s'étend à l'ensemble de ses succursales implantées dans l'Espace économique Européen mais non pas à ses filiales.

FICHE 2 - Annexe 2

Royaume-Uni – *Special Resolution Regime*

La loi bancaire (*finance bill*) entrée en vigueur (*finance act*) en février 2009 a instauré un nouveau régime de traitement des défaillances bancaires (*special resolution regime*).

1. Les objectifs (section 4) :

- Objectif 1 : Protéger et renforcer la stabilité du système financier du Royaume-Uni ;
- Objectif 2 : Protéger et renforcer la confiance dans la stabilité du système bancaire du Royaume-Uni ;
- Objectif 3 : Protéger les déposants ;
- Objectif 4 : Protéger les finances publiques ;
- Objectif 5 : Éviter les contradictions avec le droit de propriété (art. 1^{er} du premier protocole de la CEDH) – *sic*.

2. Le champ (section 2) :

Établissements agréés par le superviseur anglais (Financial Services Authority –FSA) pour recevoir des dépôts. Possibilité d'étendre le régime aux sociétés de crédit mutuel (credit unions) ou aux sociétés de crédit immobilières (building societies).

3. Les outils :

- transfert de tout ou partie de l'établissement bancaire au secteur privé (*section 11*), qui peut intervenir sans accord préalable des actionnaires et sans décision de justice ;
- transfert de tout ou partie de l'établissement bancaire à un gestionnaire de transition contrôlé par la puissance publique (*bridge bank*) (*section 12*) : transfert à un gestionnaire de transition dont la banque d'Angleterre serait actionnaire à 100%, et donnerait des orientations stratégiques, dans le but de faciliter sa vente au secteur privé ;
- transfert temporaire au secteur public (nationalisation temporaire (*section 13*)), sous la responsabilité du *Treasury* : dernier recours, en cas de grave menace pour la stabilité financière, ou lorsque le gouvernement a octroyé à la banque défaillante une assistance financière significative.

Le transfert peut être seulement partiel : il s'agit d'un mécanisme de mise sous administration (*part 3, section 136 à 168*), qui concerne uniquement la partie résiduelle de la banque défaillante non vendue à un tiers ou non transférée à un gestionnaire de transition et qui est insolvable. L'administrateur est nommé par le tribunal.

4. Les acteurs (section 1) :

Les autorités impliquées dans la mise en œuvre du SRR sont :

- (i) le trésor,
- (ii) le superviseur, (Financial Services Authority –FSA),
- (iii) la banque centrale (Bank of England –BoE).

5. Les pouvoirs de résolution découlant de la loi (*stabilisation powers*) :

- (i) le pouvoir de transférer des actions ou autres titres (*section 14 à 32*) ;
- (ii) le pouvoir de transférer de l'actif / du passif (*section 33 à 48*).

Indemnisation (*section 49 à 75*).

6. Rôle des autorités dans la mise en œuvre du SRR :

- (i) Le déclenchement : 2 conditions générales (*section 7*) cumulatives appréciées par le superviseur (FSA) :

- une banque manque ou est sur le point de manquer au respect de ses ratios prudentiels (*regulatory threshold conditions*) ;
- il n'est raisonnablement pas probable que des mesures prises au niveau de la banque lui permettront de satisfaire à nouveau ces ratios.

L'appréciation de ces conditions doit être faite par la FSA indépendamment d'éventuelles aides financières par le trésor ou la banque centrale.

- (ii) Le choix et la mise en œuvre de la mesure relèvent de la banque centrale (BoE) hormis pour l'hypothèse d'une nationalisation temporaire, sous les conditions suivantes (*section 8*) :

- Nécessité au regard de l'intérêt public afin d'assurer : la stabilité du système financier du Royaume-Uni, la confiance dans la stabilité du système bancaire du Royaume-Uni et la protection des déposants ; la BoE doit alors consulter le trésor et la FSA.
- Si le trésor a déjà fourni une aide financière à l'établissement dans le but de résoudre ou réduire un risque sérieux pour la stabilité du système financier du Royaume-Uni : dans ce cas, la BoE agit sur recommandation du trésor dans le but de protéger l'intérêt public.

- (iii) Les conditions spécifiques de mise en œuvre de la nationalisation temporaire par le trésor sous les conditions suivantes (*section 9*) :

- Conditions générales (i) ;
- Risque sérieux pour la stabilité du système financier du Royaume-Uni OU cas dans lequel le trésor a déjà fourni une aide financière à l'établissement dans le but de résoudre ou réduire un risque sérieux pour la stabilité du système financier du Royaume-Uni.
- Le trésor doit alors consulter la BoE et la FSA.

FICHE 2 - Annexe 3

Allemagne – Eléments de l'avant-projet de loi sur la restructuration bancaire

(analyse sur la base de l'avant projet fin du printemps 2010 ; loi votée depuis lors sans modification fondamentale des principes)

Article 1 : Loi sur la réorganisation des établissements bancaires

Partie 1 : Dispositions générales §1

⇒ « Les procédures d'assainissement et de réorganisation serviront à la stabilisation des marchés financiers par l'assainissement ou la réorganisation des établissements bancaires ».

Partie 2 : Procédure d'assainissement §2

⇒ un conseiller pour l'assainissement met le plan d'assainissement en place.

Partie 3 : Procédure de réorganisation

⇒ **§8** « Le plan de réorganisation peut prévoir la liquidation de l'établissement bancaire. (...) Le plan de réorganisation peut porter atteinte aux droits des créanciers et à la position des actionnaires ».

⇒ **§9** (1) « Le plan de réorganisation peut transformer les droits des créanciers en parts de l'établissement bancaire, mais une transformation sans l'accord de l'intéressé est exclue. Le plan peut notamment prévoir une réduction ou une augmentation du capital ».

⇒ **§9** (2) « Dans le cas de l'application d'une mesure du (1), l'établissement doit prévoir une indemnisation adaptée pour l'actionnaire ».

⇒ **§12 Atteintes aux droits des créanciers**

(1) « Il doit être mentionné dans le plan de réorganisation quelle quote-part sera retirée des créances, pendant quelle durée elles seront différées, de quelle manière elles sont garanties ou à quelles autres règles elle sont soumises ?

(2) « Une atteinte à une créance, pour laquelle est prévu pour le créancier en cas d'indemnisation un droit à indemnisation contre un mécanisme de couverture visé à l'article § 23a de la loi sur le secteur bancaire, est exclue. Ceci vaut aussi pour les créances qui sont couvertes par une garantie facultative des dépôts.

⇒ **§17 Vote des créanciers**

(1) « Chaque groupe de créanciers (ayant un droit de vote) vote séparément le plan de réorganisation »

§18 Vote des actionnaires

(1) « Les actionnaires votent lors d'une assemblée générale le plan de réorganisation ».

(3) « La décision sur la mise en place du plan de réorganisation nécessite la majorité des voix exprimées. Si le droit préférentiel est exclu en partie ou totalement du fait de la hausse du capital propre ou si le capital propre est réduit, une majorité des 2/3 des voix exprimées est nécessaire ou une majorité des voix exprimées représentant au moins 2/3 du capital propre. Une majorité simple suffit si elle représente la moitié du capital propre ».

§19 Acceptation du plan de réorganisation

(1) « Pour que le plan de réorganisation soit accepté, le vote de tous les groupes est nécessaire. Pour ceci, il faut que :

1. le groupe des actionnaires vote conformément à l'article §18 (3) et
2. dans chaque groupe de créanciers, la majorité des créanciers votant doit voter pour le plan de réorganisation et

3. dans chaque groupe des créanciers, la somme des créances des créanciers acceptant le plan doit atteindre plus de la moitié de la somme des créances des créanciers votant ». (...)
- (2) « Si la majorité nécessaire dans un groupe de créanciers n'est pas atteinte, leur accord sera considéré comme acquis si
 1. les créanciers de ce groupe ne se trouvent pas dans une situation plus défavorable par l'introduction du plan de réorganisation que si ce dernier n'avait pas été mis en place
 2. les créanciers de ce groupe ont perçu une participation raisonnable par rapport à la valeur économique que percevront toutes les personnes concernées sur la base du plan de réorganisation
 3. la majorité des groupes votant a voté pour le plan de réorganisation avec la majorité exigée
- (3) Une participation raisonnable visée au paragraphe (2) numéro 2 est réalisée, si selon le plan de réorganisation
 1. aucun autre créancier ne perçoit une valeur économique qui ne dépasse le total de ses créances
 2. ni un créancier, qui sans plan de réorganisation avec un rang subordonné par rapport aux créanciers du groupe serait à désintéresser, ni l'établissement de crédit (...) ne perçoit une valeur économique
 3. aucun créancier qui, sans le plan de réorganisation, serait à désintéresser au même rang que les créanciers du groupe, ne se trouve dans une situation plus favorable que ces créanciers.
- (4) Si les actionnaires ne donnent pas leur accord, il sera considéré comme acquis, si
 1. la majorité des groupes votant le plan de réorganisation a voté en faveur du plan avec la majorité nécessaire pour chacun d'entre eux
 2. les mesures prévues dans le plan de réorganisation conformément aux articles **§9 à 11** conduisent à empêcher de graves effets négatifs pour d'autres établissements bancaires à la suite d'une mise en danger de l'établissement et à empêcher une instabilité du système financier et si les mesures sont adaptées, nécessaires et raisonnables ; si les actionnaires ont proposé un concept alternatif, il devra également être pris en compte.

Article 2 : modification de la loi sur le secteur bancaire

(...)

Article 3 : Loi sur la création d'un fonds de restructuration pour les établissements bancaires¹

(...)

¹ Alimenté par une taxe bancaire

FICHE 2 - Annexe 4

Bases de discussion sur les régimes spéciaux de résolution présentées par la Commission européenne (mi 2010)

—

Tableau ci-après

INTERVENTION PRÉVENTIVE (EARLY INTERVENTION)	RÉSOLUTION DE CRISE (RESOLUTION FRAMEWORK)
Nécessité de définir des indicateurs communs pour déterminer le moment opportun pour une intervention préventive, notamment dans le cadre de la mise en œuvre de dispositifs de supervision des groupes transfrontières devant conduire à des décisions conjointes des superviseurs.	Mise en place d'un 28^{ème} régime de liquidation judiciaire des établissements de crédit ; Il s'agit notamment d'étendre le champ actuel (mères et succursales) de la directive 2001/24/EC sur l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit (DALEC) aux groupes transfrontières (mères et filiales). Il s'agit d'un travail de longue haleine, le droit de la faillite ayant des ramifications dans le droit commercial.
Adoption de plans d'urgence/testaments bancaires (« living wills ») , par lesquels les établissements, dits « <i>too big too fail</i> » pourraient soumettre aux superviseurs les modalités envisagées de restructuration, voire de liquidation de manière ordonnée et urgente. Idéalement, cela nécessiterait qu'il soit possible de réorganiser un groupe, ce qui n'est pas possible aujourd'hui.	Réflexion sur un cadre juridique européen de transfert d'actifs , en passant soit par la reconnaissance de l'« <i>intérêt de groupe</i> », soit par la reconnaissance d'un rang privilégié au profit de l'entité qui a réalisé le transfert désavantageux en cas d'un régime fondé sur la coordination. Dans le cadre d'un régime intégré, les obstacles au transfert d'actif ne se posent pas.
Adoption de « plan de redressement » de groupe, coordonné par le superviseur de groupe (aujourd'hui l'obligation d'adoption d'un plan de redressement en cas de difficulté n'existe qu'au niveau de chaque entité juridique – pour les groupes composés de mère-filiales, il y a donc plusieurs plans de redressement)	La Commission suggère de développer la boîte à outil (« toolkit ») des autorités en charge de la résolution de crise dans chaque État membre, notamment : organisation de solutions dans le secteur privé (rachat par exemple), transfert d'actif et de passif au sein d'une « bridge bank »², mise en place d'un administrateur provisoire, possibilité de transférer des actifs toxiques à une « bad bank » . Il peut soit s'agir d'un régime de coordination, soit d'un régime intégré dans le cadre d'un 28 ^{ème} régime.
Mise en place d'un administrateur provisoire au niveau du groupe afin de pouvoir modifier les modalités de gouvernance.	Réflexion sur la compréhension commune des conditions de déclenchement des mécanismes de résolution de crise par les autorités ; ces conditions devraient refléter la nature des mesures d'intervention, l'étape à laquelle elle serait la plus appropriée et le degré d'interférence sur le droit des actionnaires. Lorsqu'une banque ne remplit plus ou est susceptible de ne pas remplir dans un avenir proche les conditions de son agrément, la résolution peut être actionnée.
Clarification du cadre d'intervention du superviseur du pays d'accueil en cas de crise (mesures de sauvegarde en cas d'urgence) . Réflexion sur l'implication de l'autorité européenne en cas d'inaction du pays d'origine en cas de menaces sur la stabilité financière dans le pays d'accueil	Atténuer les droits des actionnaires (leçon du cas Fortis) dans le cadre de la mise en œuvre des mécanismes de "résolution de crise" eu égard aux justifications d'intérêt général (ex : stabilité financière) s'agissant d'une atteinte au droit de propriété.
	Renforcement du rôle des dispositifs de garanties de dépôts dans la résolution des crises ; l'objectif est notamment d'augmenter la contribution financière des établissements au cout total de la résolution.

² La « *bridge bank* » est une solution transitoire permettant de rechercher une solution pérenne pour l'établissement : elle est liquidée de manière ordonnée le moment venu.

FICHE 3

SURCHARGE PRUDENTIELLE POUR LES « ETABLISSEMENTS SYSTEMIQUES »

[Rappel de la fiche 2 : Le FSB et le Comité de Bâle ont entamé une réflexion visant à imposer aux établissements les plus susceptibles de déclencher une crise systémique, des exigences prudentielles renforcées sous la forme d'une charge en capital additionnelle.

Après avoir envisagé de classer les établissements bancaires en différentes catégories fonction de leur risque de systémicité (« *buckets* »), le Comité de Bâle privilégie plutôt aujourd'hui l'établissement d'une liste nominative d'établissements systémiques passibles de cette surcharge, dont le montant et les modalités restent au demeurant à préciser.]

*

Sans même évoquer la question du niveau de cette surcharge et de ces effets sur la rentabilité des banques et leur capacité de financement de l'économie, la surcharge systémique ne semble pas apporter une réponse appropriée au problème posé :

- Elle rompt l'égalité de concurrence entre établissements là où la mise en œuvre d'instruments de traitement effectif des crises systémiques doit constituer la première réponse ;
- Elle laisse entendre que la surcharge prudentielle constitue en définitive une alternative à quelque chose de plus important, qui est la qualité-même de la supervision ;
- Elle contredit l'analyse, déjà établie en particulier dans le rapport de Jean-François Lepetit sur le risque systémique, selon laquelle ce ne sont pas les établissements qui sont systémiques, mais les activités, dans un environnement donné (Northern Rock n'était sans doute systémique que dans le contexte de la crise de 2007-2008). Il est important au contraire que le superviseur bancaire dispose de toute latitude pour apprécier, le moment venu et en fonction des circonstances, le caractère systémique d'une situation, sans qu'il soit nécessaire, ni opportun, de constituer à l'avance une liste d'établissements systémiques ;
- Le marquage des établissements selon leur degré de systémicité, que ce soit sous forme de *buckets* ou d'une liste explicite, a peu de chance de demeurer inconnu du public. Ceci se ressentira aussi dans le coût de refinancement des banques, au-delà même de la surcharge ;
- Enfin, la réaction des déposants et des créanciers senior de ces établissements face à un tel classement est indéterminée. Elle pourra aussi dépendre en partie, positivement ou négativement, des mécanismes de résolution qui seront arrêtés pour gérer une crise sur ces établissements, tant en termes de rétablissement de la solvabilité que de mesures d'accompagnement pour soutenir la liquidité.

FICHE 4

CAPITAL CONTINGENT ET *BAIL-IN* CONTRACTUEL

[Rappel de la fiche 2 :

Capital contingent

Le capital contingent correspond à la notion d'instruments de dette prévoyant contractuellement une réduction en capital ou plus probablement une conversion en capital sur la base d'un événement déclencheur « objectif » (par exemple, le passage du Tier 1 en dessous d'un niveau cible).

La création et l'émission des instruments de capital contingent (comme d'instruments de *bail in* contractuel) sont à croiser avec d'éventuelles mesures prudentielles visant à contraindre les établissements à recourir à de tels titres ou à leur permettre de remplir avec ces titres une partie des exigences de solvabilité qui s'appliquent à eux (dont, potentiellement, l'exigence d'une surcharge systémique).

Bail in contractuel

On retient ici la notion d'instruments de dette prévoyant contractuellement une réduction ou une conversion en capital à la main de l'autorité prudentielle en cas de reconnaissance d'une crise (systémique) sur l'établissement.]

*

Pour séduisants qu'ils puissent paraître, parce qu'ils répondent à l'objectif d'une internalisation dans les passifs bancaires du coût de traitement des crises futures, ces instruments soulèvent rapidement à l'examen de nombreuses difficultés.

A titre général, un établissement de crédit repose d'abord, et plus que tout autre institution commerciale, sur la confiance. Cette confiance est d'autant plus indispensable pour une banque, que celle-ci par essence pratique l'endettement, et avec un levier élevé. Une entité systémique en particulier est fréquemment engagée dans des relations complexes avec de multiples contreparties dont elle est, au quotidien, la débitrice et la créancière. Le passif d'une telle banque est un afflux sanguin permanent.

Dans ces conditions, le risque est fort, plus encore sur décision externe (l'autorité prudentielle), au passif d'une telle banque, et si le défaut n'est pas déjà constitué, d'enclencher une fuite instantanée de l'ensemble des contreparties et donc de provoquer un arrêt immédiat de l'établissement ; sauf à se résoudre à la mettre immédiatement sous perfusion massive de la Banque centrale et de l'Etat. C'est dire aussi qu'apporter un remède à la perte de solvabilité d'une institution doit se conjuguer avec la mise en place de solutions destinées à assurer aussi sa liquidité.

En laissant de côté cette difficulté, fût-elle importante, la conversion de dettes en capital, même si les créanciers en sont a priori d'accord, pose la question du devenir des banques. Il est ainsi loin d'être exclu qu'à l'approche de difficultés, les porteurs de titres de capital contingent ne cèdent leurs titres à des *hedge funds* ou des *distressed funds*, dont la politique, une fois actionnaires, sera celle d'un découpage des entités. L'*affectio societatis* ou l'*equity story* ne sont pas transmissibles à des actionnaires entrant dans ces conditions dans le capital d'une banque.

Les débats intervenus sur ces mécanismes mettent globalement en évidence :

- l'extrême complexité de ces instruments et de leur paramétrage, qui doivent conduire à réserver une décision de principe à l'aboutissement des travaux sur les modalités-mêmes des instruments
- les doutes importants sur l'existence d'un marché suffisant d'investisseurs pour ces titres, compte-tenu de leur caractère convertible (qui exclut a priori toute une frange d'investisseurs), de la difficulté de les noter, comme de la difficulté de les « pricer » (particulièrement si le déclenchement est à la main de l'autorité prudentielle). Leur coût enfin a toute chance d'être très significatif.

Les mécanismes de *bail in* contractuel (mais ceci est vrai également du *bail in* statutaire) accroissent significativement pour leur part le risque de contestation des décisions de l'autorité prudentielle, plus encore peut-être, en pratique, à l'égard de créanciers non-résidents qui parviendraient à insérer dans le jeu des tribunaux situés hors de la juridiction de l'établissement émetteur. En amont, les perspectives tracées par ces mécanismes peuvent aussi accroître les phénomènes de *ring fencing* de la part des superviseurs de succursales ou de filiales établies sur leur territoire afin de protéger les créanciers de leur banque domestique

Ces différentes considérations ne conduisent pas à recommander ni une généralisation des instruments de type capital contingent ou *bail in* contractuel, ni leur caractère obligatoire dans le cadre prudentiel.

FICHE 5

BAIL INSTAUTAIRE

[Rappel de la fiche 2 : le *bail in* statutaire recouvre la question de la reconnaissance par la loi d'un pouvoir additionnel à la main de l'autorité prudentielle lui permettant de réduire ou de convertir en capital des instruments de dette en cas de reconnaissance d'une crise (systémique) sur l'établissement.]

*

Le *bail in* statutaire pose un certain nombre de questions juridiques dès lors qu'il constitue, potentiellement, une atteinte au droit de propriété et si cette atteinte est opérée sans recours au juge.

Sur le plan financier, et s'il devait s'agir de l'appliquer à l'intégralité du passif d'une banque, la question se pose de l'impact potentiel du *bail in* statutaire sur le refinancement et le coût de refinancement des banques, ceci incluant aussi un doute sur l'éligibilité aux conditions actuelles (principe et décote) de la dette bancaire au refinancement de la banque centrale.

Il soulève aussi la question de son impact sur les déposants, créanciers chirographaires au même titre que les créanciers obligataires non privilégiés (« *unsecured* »). La perspective de difficultés sur un établissement de type universel, sans la conviction, fondée ou non, d'un sauvetage, placerait les déposants (et pour partie, le Fonds de garantie des dépôts) face au risque de se voir devenir actionnaires d'une banque défailante. Elle pourrait conduire à un « *run* », susceptible lui-même de provoquer la réalisation d'une crise encore incertaine que l'on cherche à éviter.

En d'autres termes et comme l'ont montré en pratique l'annonce du Président de la République en France à l'égard des déposants à l'automne 2008, ou celle des autorités britanniques et d'autres dans les mêmes circonstances, il est difficile d'envisager que le traitement d'une crise systémique puisse passer par une réduction des avoirs des déposants (comme plus généralement de toutes les parties disposant d'une créance à vue ou s'engageant au quotidien sur le passif bancaire – participants au marché monétaire, contreparties de marché etc.).

Dans ces conditions, la question se pose de savoir dans quelle mesure pourrait être appliqué, si on le désirait, un traitement différent entre deux masses de créancier de même rang, les déposants d'un côté, les autres créanciers senior de l'autre (obligataires, interbancaires etc.) – en laissant de côté les créanciers les plus senior que sont les porteurs d'obligations sécurisées et les contreparties de Repo notamment, dont on voit mal qu'on puisse les intégrer dans une opération de réduction de dette. Deux pistes seraient a priori envisageables, mais elles comportent l'une et l'autre d'importantes difficultés :

1. Soit modifier (par la loi ou par directive européenne) la hiérarchie existante des créanciers en prévoyant que les déposants bénéficieront d'un rang supérieur à celui des porteurs obligataires dans la hiérarchie des créanciers.

Ceci a cependant l'inconvénient de créer au profit des déposants un privilège très large, couvrant une partie significative des passifs bancaires d'un établissement

universel, là où un privilège n'est généralement donné qu'à une masse limitée de créances. L'autre difficulté est bien sûr de mettre plus en risque les porteurs obligataires et de fragiliser le système bancaire en accroissant le coût de leur refinancement long.

2. Soit ne pas modifier la hiérarchie des créances et compter sur l'autorité prudentielle pour parvenir à traiter différemment les déposants et les porteurs d'obligation, par exemple en orchestrant une cession de fonds de commerce, incluant les dépôts, au profit d'un établissement sain.

Se pose alors la question de déterminer si ceci est effectivement réalisable. Si en effet les créanciers chirographaires se trouvent face à une insuffisance d'actif non comblée par cette cession de fonds de commerce, ils pourront tenter de faire valoir devant les tribunaux le préjudice lié au fait que moins de créanciers devront partager une perte inchangée ou quasi-inchangée ; et donc demander aux pouvoirs publics une indemnisation au titre d'une décision prise par une autorité administrative (l'autorité prudentielle) qui aura accru leur exposition. On se trouve là, financièrement, dans une situation équivalente à une cession de fonds de commerce intervenant en période suspecte avant l'ouverture d'une procédure collective.

Cette solution ne paraît donc possible que dès lors qu'un tiers, par exemple et assez logiquement un fonds de garantie des dépôts, interviendrait parallèlement pour prendre la place des déposants au passif de la banque défaillante et laisser ainsi inchangée la situation pour les créanciers chirographaires. Mais il faut alors que, soit la capacité d'intervention de ce tiers soit suffisante pour combler intégralement la sortie de passif que constitue le transfert des dépôts à un établissement sain (ce qui dans le cas d'un établissement défaillant de très grande dimension ne va guère de soi), soit qu'un mécanisme juridique ad hoc à définir (émission de garantie par exemple) soit mis en place pour combler au profit des autres créanciers chirographaires l'augmentation relative de l'insuffisance d'actif à laquelle ils sont exposés.

Dans tous les cas, ceci revient de toute manière à considérer le passif senior hors dépôts (interbancaire, obligataire) comme potentiellement subordonné, avec toutes les conséquences attachées en termes de fragilisation des structures et de risque de paralysie de l'activité.

A ce stade de l'analyse, il apparaît nécessaire de bien distinguer deux situations :

- s'il s'agit de faire en sorte que l'établissement survive à la crise, alors il apparaît nécessaire que le *bail in* statutaire ne s'étende pas au-delà de la dette junior, le risque de paralysie de l'établissement ex ante ou ex post étant à défaut quasi-certain ;
- s'il s'agit en revanche de mettre en place une action de résolution (cf plus loin), dans laquelle une partie des créanciers senior peuvent se retrouver pris dans la partie malsaine de l'établissement (*bad bank*), partie dont il convient alors de gérer la liquidation de manière ordonnée, alors une réduction des dettes senior de l'établissement peut intervenir.

Au total, il semble plus que souhaitable, sinon indispensable de limiter le champ possible d'application du *bail in* statutaire à la dette la plus junior (tier2, dette subordonnée), en excluant les déposants et tous les porteurs de dette senior (*unsecured*, et plus encore *secured*). L'analyse des crises bancaires récentes paraît du reste établir que, hors le cas d'Anglo Irish Bank, la conversion des masses de dette junior aurait vraisemblablement suffi à traiter les pertes enregistrées par les établissements.

Ces éléments de discussion doivent par ailleurs pousser à reconnaître que les solutions envisagées pour régler les crises systémiques sans intervention du garant en dernier ressort que constitue l'Etat, comportent elles-mêmes des limites au-delà d'une certaine magnitude ; et qu'il est indispensable avant même toute décision de principe sur ces instruments d'en avoir précisément analysé les modalités et les implications.

A noter enfin que l'utilisation du *bail in* peut poser des difficultés particulières aux établissements de type mutualiste. En effet, la conversion forcée des créances en capital doté de droit de vote, au niveau de l'organe central (ou, par exemple, de caisses régionales de statut mutualiste émettrices de dette), avec réduction du pouvoir actionnarial des affiliés, peut conduire à distendre voire bouleverser la structure mutualiste du groupe, tout particulièrement s'il fallait envisager d'intégrer à un *bail in* l'ensemble de la dette senior.

Outre la possibilité offerte et semble-t-il privilégiée à ce stade par les réflexions bâloises, d'un *bail in* assorti d'une simple réduction du nominal des titres de dette sans conversion en capital, des pistes de réflexion pourront être explorées, en conservant l'objectif d'une prise en compte de ce mécanisme en tant qu'instrument de « *higher loss absorbency* », notamment celle, si une conversion est nécessaire, d'un *bail in* portant conversion en instruments en capital éligibles au *common equity tier one* sans droit de vote. Ces différents formats peuvent du reste intéresser de la même manière les établissements non mutualistes.

FICHE 6

MECANISMES DE RESOLUTION, FONDS DE RESOLUTION

[Rappel de la fiche 2 : les mécanismes de résolution s'entendent des pouvoirs exceptionnels susceptibles d'être reconnus à l'autorité prudentielle pour traiter une crise bancaire systémique, sans recourir à la voie judiciaire et avec l'objectif à la fois de d'éviter la réalisation du caractère systémique et de préserver les finances publiques. L'idée générale est de permettre à l'autorité prudentielle, après avoir apprécié le caractère systémique de la crise d'un établissement, de mettre en œuvre toute forme de restructuration possible : cessions d'activités, actions sur le passif, démembrement sous un schéma *good bank/ bad bank/ bridge bank* etc.]

*

Les moyens visés existent déjà en partie pour certains superviseurs en Europe, et notamment pour l'ACP en France, mais tel n'est pas le cas pour la totalité d'entre eux.

Ces mécanismes soulèvent bien sûr de nombreuses questions financières (coût de refinancement des banques, déclenchement des *triggers* des contrats de marché etc.) et juridiques (droit de propriété, égal traitement des créanciers, absence de recours à un juge, applicabilité pratique aux créanciers internationaux etc.), sans évoquer même les questions pratiques. Ceci ne signifie pas pour autant que rien ne soit possible, même s'il faut pour y parvenir adapter le cas échéant le droit européen.

61. L'augmentation de capital de l'établissement.

A ce stade, les autorités prudentielles peuvent enjoindre un établissement d'augmenter son capital de manière à remplir ses obligations de solvabilité, le cas échéant au-delà des normes bâloises. Encore la décision relève-t-elle de l'assemblée générale de l'établissement.

Mais il n'est guère possible aux autorités prudentielles de se substituer à une assemblée générale pour forcer, au motif de crise systémique, un établissement à ouvrir son capital à un tiers, par exemple par augmentation de capital et renonciation au droit préférentiel de souscription. Les directives européennes en vigueur prévoient en effet que seule l'assemblée générale dispose de ce pouvoir, aucune autre instance ne pouvant s'y substituer. Une telle éventualité est du reste à manier avec précaution, car il ne va pas de soi pour un régulateur de définir les modalités d'un mariage capitalistique entre établissements, fût-ce à la faveur de la crise. Mais si le droit européen venait à évoluer sur ce point – et les débats prochains à Bruxelles sur le régime spécial de résolution en seront l'occasion –, un tel pouvoir peut mériter d'être ajouté à la panoplie d'instruments dont disposeraient les autorités prudentielles.

62. La nomination d'un administrateur provisoire (ou « spécial », c'est-à-dire attaché à la résolution)

Dès lors que l'établissement se trouve en crise et que les autres solutions ont échoué ou sont écartées, il apparaît légitime pour l'autorité prudentielle de s'assurer des destinées de cet établissement, via un administrateur spécial qu'elle désignerait et doté de tous les pouvoirs de

représentation et de direction. Cette désignation pourrait être assortie, pour des raisons circonstancielles d'efficacité, soit d'un maintien des dirigeants en place, soit de leur démission d'office.

La formule de l'administrateur spécial présente également l'avantage de mettre à la tête de l'établissement une personne qui, au contraire des mandataires sociaux, pourrait se voir confier l'objectif, non pas de servir l'intérêt propre de l'établissement, mais plutôt celui de servir l'intérêt général de la collectivité avec l'objectif de rétablissement de la stabilité financière, que cette action rejoigne ou non l'intérêt particulier de la banque concernée en tant qu'entité sociale.

Pourtant, en l'état actuel du système financier, la désignation automatique d'un administrateur spécial ne va pas toujours de soi. Elle risque fort pour certains établissements, et si le défaut n'est pas encore constitué, de venir tout bonnement précipiter la chute que l'on cherche précisément à éviter.

La nomination d'un tel administrateur est nécessairement un acte public. Il n'est pas possible de nommer une personne chargée de tous les pouvoirs au sein d'une entité sans en informer l'ensemble du public (ou sans d'ailleurs que le public le sache).

Surtout, pour les établissements qui se trouvent fortement engagés dans des activités de marché, des contrats ou des émissions prévoyant l'exigibilité anticipée des créances en cas de défaut, la nomination d'un administrateur par une autorité de contrôle constitue en elle-même un cas de défaut et met en jeu toutes les clauses de défaut croisées. Tel est en particulier le cas des contrats de marché sous norme ISDA.

En d'autres termes, la nomination d'un administrateur spécial par l'autorité de résolution peut aboutir à la minute même, au dénouement de tous les contrats ISDA dans lequel est engagé l'établissement et à l'exigibilité immédiate de la valeur *marked to market* du contrat par les contreparties (dès lors que celles-ci bien sûr y trouveraient intérêt). Le défaut de l'établissement serait tout aussi immédiat, c'est-à-dire qu'en voulant protéger l'établissement en difficulté pour éviter la propagation d'une crise systémique, on aurait en fait précipité celle-ci.

La nomination d'un administrateur provisoire ou spécial au sein, par exemple d'un établissement de petite taille, non engagé dans des activités de marché, ou partie d'un groupe plus large qui assure sa solvabilité ou son refinancement, n'a pas les mêmes conséquences et l'ACP en France a pu à l'occasion procéder à de telles désignations sans provoquer la défaillance de l'entité.

Dans les autres cas en revanche, il faut faire en sorte que l'autorité de résolution dispose aussi, de manière à introduire un administrateur spécial sans provoquer elle-même la cessation de paiements de l'établissement défaillant, du pouvoir de bloquer l'accélération des contrats et l'exigibilité des passifs, donc de maintenir ceux-ci dans leur déroulement originel (cf ci-dessous).

Pour être complet, il est également possible d'imaginer de contrer les effets de la nomination d'un administrateur en faisant évoluer les contrats ISDA, voire en interdisant pour l'avenir les émissions de titres ou plus généralement la signature de contrats, faisant un cas de défaut de cette désignation. S'agissant des contrats de type ISDA, dont les normes sont décidées par un

Board regroupant les grandes banques mondiales, il y aurait lieu au préalable de convaincre une majorité de participants siégeant à ce *Board*, dont 50% environ sont d'origine américaine. Alternativement, les régulateurs pourraient penser à interdire ces clauses pour motif de sécurité prudentielle, à condition qu'un accord suffisamment large soit trouvé entre régulateurs européens et internationaux. Il faudrait pour autant, avant d'aller plus loin, s'interroger sur l'impact qu'aurait un tel développement sur le fonctionnement des marchés et des institutions.

En définitive, la démission d'office des dirigeants et/ou la nomination d'un administrateur provisoire doivent demeurer des possibilités entre les mains de l'autorité prudentielle (comme c'est déjà le cas pour l'ACP), mais ne peuvent pas, compte tenu de ce qui précède, être rendues obligatoires.

63. La réduction des dettes de l'établissement défaillant.

Cette question renvoie à la discussion présentée plus haut sur les mécanismes de *bail in* (fiches 4 et 5)

Dans le cadre d'une résolution au sens propre, c'est-à-dire d'un mécanisme qui se traduirait par une disparition de tout ou partie d'un établissement défaillant, après éventuel transfert au marché ou à une *bridge bank* des activités saines ou de celles dont on cherche à éviter que le défaut ne se propage, la réduction des dettes *de jure* ou *de facto* dans le cadre d'une liquidation ordonnée peut s'envisager. L'établissement est alors dans une situation dite de « *gone concern* ».

Encore ceci ne sera-t-il pas toujours opératoire. Sortir par exemple une activité saine de dépôt et de financement d'un établissement dont les opérations de marché afficheraient par ailleurs des pertes importantes, et traiter cette partie malsaine dans le cadre d'une résolution, n'empêchera pas bien sûr la propagation des pertes à une partie des créanciers, appartenant souvent eux-mêmes au secteur financier. En d'autres termes, le cas de Lehman Brothers peut être traité de manière ordonnée, mais se « résout » difficilement, fût-ce par *bail in*, et doit être plutôt abordé sous l'angle des dispositions prudentielles (auxquelles cette institution échappait).

En complément de ces considérations sur la réduction-même du passif, il peut être intéressant de prévoir, à la main de l'autorité de résolution, la possibilité de geler tout ou partie des passifs de l'établissement. En particulier, l'idée de geler pour une période très courte (48 heures ?) les dépôts d'un établissement, de manière à éviter une ruée vers les guichets le temps de transférer ces dépôts à un autre établissement, mérite d'être retenue. De même, dans certaines circonstances (cf plus haut), la nomination d'un administrateur (déjà ouverte par les textes existants en droit français), assortie de mesures de gel sur le passif, est susceptible de figer une situation qui échapperait déjà à tout autre mode de traitement.

64. Démembrement

La démarche britannique, avec d'autres, fournit un canevas intéressant. Dès lors qu'il s'agit d'éviter que l'Etat ne porte seul le poids de la crise, dès lors qu'il y a donc lieu d'orchestrer un effort de la part des actionnaires et des créanciers de l'établissement défaillant, dès lors enfin

qu'il est difficile de toucher au passif d'un établissement de ce type en espérant le garder en vie, une autre solution s'ouvre, qui est celle du démembrement.

L'autorité prudentielle doit par conséquent pouvoir, afin de faire face à une situation de risque systémique, démembrer l'établissement défaillant, en particulier avec une partie saine (« *good bank* ») et une qui ne l'est pas (« *bad bank* »).

En pratique, dans les situations systémiques, la *bad bank* peut difficilement être cédée à un tiers – sauf si ce tiers est l'Etat, mais cette hypothèse a été écartée ici ; ou sauf à un prix tel que la survie de la *good bank* ne serait plus assurée ; ou encore sauf si des mesures de recapitalisation de la *good bank* peuvent être assurées simultanément. A défaut d'une cession de la *bad bank*, il faut pouvoir procéder à la cession de la *good bank*, soit, dans le meilleur des cas, directement au marché, soit à un actionnaire transitoire qui portera cette *good bank* le temps de la céder en bloc ou par parties, au marché (« *bridge bank* »).

Dans cette configuration, c'est selon toute vraisemblance l'Etat ou un fonds de garantie ou de résolution (le cas échéant, plus hypothétiquement, la place sur invitation du Gouverneur de la Banque Centrale), qui forme et capitalise cette *bridge bank*, avec, in fine l'aval du Parlement. La différence, essentielle, par rapport aux schémas d'intervention directe de l'Etat sur l'établissement défaillant tels qu'évoqués plus haut, c'est que l'Etat, si c'est lui, achète ici un actif sain, qu'il porte transitoirement et recède au marché dans les meilleurs délais. Le poids des pertes occasionnées par l'établissement défaillant est quant à lui laissé aux actionnaires et créanciers de celui-ci. De manière non accessoire, le schéma du démembrement permet de contenir l'aléa moral.

Dans un tel schéma, il y a lieu :

- (i) de définir un découpage des actifs et des passifs en s'attachant à établir un lien entre les actifs de chaque catégorie (sains et malsains) et « leurs » passifs associés ; de même pour les contrats de travail ; les passifs non directement associés peuvent être répartis au prorata ;
- (ii) de prévoir que l'autorité prudentielle puisse se substituer à l'assemblée générale pour acter une cession à la *bridge bank* ou au marché, le prix faisant l'objet d'une évaluation indépendante par un tiers ;

Si le schéma comporte une cession de la *good bank*, la *bad bank* demeure en l'état. Elle fait l'objet des procédures de règlement et de liquidation existantes telles que définies pour les établissements de crédit en difficulté (articles L613-24 et suivants du Code monétaire et financier en France). Les considérations sont les mêmes que précédemment quant aux mécanismes de réduction de dettes. Les créanciers demeurés sur la *bad bank*, ainsi que les actionnaires de celles-ci assument le poids de la restructuration, et très vraisemblablement de la liquidation de l'entreprise.

Sur ces schémas de démembrement, on notera qu'ils impliquent de considérer que les pertes elles-mêmes de l'établissement défaillant sont supportables par le reste de l'économie, c'est-à-dire en premier lieu par la communauté des créanciers et des actionnaires. Autrement dit, ce n'est pas l'ampleur des pertes qui constitue à elle seule le risque systémique, mais plutôt le risque de défaillance de l'établissement, dont il faut ainsi privilégier le maintien en fonctionnement partiel. Si l'ampleur des pertes fait elle-même courir un risque systémique, il peut être alors souhaitable de faire en sorte que l'Etat en prenne, d'une manière ou d'une autre, une partie à sa charge.

On retiendra aussi que la constitution d'une *bridge bank* par l'Etat, suivi d'un rachat de la *good bank* peut se traduire pour les finances publiques, hors intervention d'un fonds de garantie ou de résolution, par un coût budgétaire immédiat plus important dans son affichage que la recapitalisation ou la prise de contrôle d'un établissement défaillant maintenu dans son intégrité. En acceptant de porter les actifs sains de la *good bank*, l'Etat se met aussi en risque de marché, comme pour tout autre actif public. Mais du moins ne s'expose-t-il pas à une aggravation des pertes dans la partie constitutive de la *bad bank* et laisse-t-il le poids de celles-ci à ceux qui en ont initialement pris le risque.

65. Fonds de résolution

L'idée initialement émise par la Commission européenne de la mise en place de fonds de résolution en parallèle des fonds de garantie des dépôts, ne paraît guère soutenable. Il serait particulièrement inefficace de constituer deux fonds de taille très significative pour traiter des risques identiques, qui plus est de faible occurrence, et dont l'articulation constituerait en soi un problème supplémentaire. A noter que la Commission européenne paraît aujourd'hui plus ouverte sur la question et envisage effectivement, comme proposé ici, l'option d'un fonds unique susceptible de gérer à la fois la garantie des déposants et les mécanismes de résolution.

De fait, la mise en place des mécanismes de résolution tels qu'imaginés ici, plaide clairement pour un élargissement si besoin est de la palette des instruments d'intervention ex ante des fonds de garantie des dépôts (par exemple une possibilité d'intervention dans un schéma de démembrement, sur demande de l'autorité prudentielle).

La définition exacte des pouvoirs d'intervention d'un tel fonds restera à préciser au fil des discussions qui auront lieu au cours des prochains mois. En résumé de ce qui a été évoqué plus haut, il y aurait lieu de prévoir en France, où le Fonds de garantie des dépôts dispose déjà de possibilités d'intervention ex ante, contrairement à beaucoup d'autres pays européens :

- que celui-ci puisse intervenir dans des schémas de démembrement en participant, si besoin est et sur la demande de l'ACP, à la souscription au capital d'une *bridge bank* ;
- qu'il puisse, dans les mêmes conditions, souscrire à l'augmentation de capital d'un établissement défaillant (il ne peut à ce stade qu'acquérir des titres);
- mais aussi (fiche 5) qu'il puisse intervenir en garantie, par exemple pour couvrir à un accroissement de l'insuffisance d'actif à laquelle peuvent avoir à faire face des créanciers lorsque les dépôts d'un établissement en difficulté en sont sortis.

Cette dernière disposition, très exploratoire et qui n'a pas fait l'objet de discussions à ce jour, peut être assez novatrice, notamment en ce qu'elle peut permettre, dans certaines situations, de mobiliser des sommes correspondants aux seuls coûts d'une restructuration – et non pas aux masses de trésorerie (plus importantes) liée à l'indemnisation des dépôts –, et de procéder seulement ex post à une collecte des contributions nécessaires.

A titre général en Europe et en tant que de besoin, les fonds de garantie des dépôts doivent pouvoir être regardés, au-delà de leur mission première à l'égard des déposants, comme des outils de gestion des crises bancaires, nécessitant alors une amélioration de leurs moyens d'action en cas d'intervention préventive.

FICHE 7

TESTAMENTS BANCAIRES (« LIVING WILLS »)

[Rappel de la fiche 2 : les testaments bancaires, ensemble de dispositions prévues avant toute crise pour organiser la restructuration d'un établissement, pourraient être imposés aux établissements par voie prudentielle de manière à faciliter la gestion d'une crise.]

*

La portée et le caractère opérationnel d'une telle exigence restent discutés. L'imbrication des activités au sein des groupes bancaires peut en particulier constituer en elle-même une *poison pill* à l'égard de prêteurs. A tout le moins doit-on noter ici que ces *living wills* :

- devraient rester des documents confidentiels soumis à la seule autorité prudentielle. Il paraît hors de propos qu'ils soient portés à la connaissance du marché ;
- ne sauraient être d'application automatique. Il est indispensable de laisser à l'autorité de résolution le moment venu toute latitude d'action selon les éléments de la crise (foyer, étendue, potentiel de contagion) que l'établissement aura à gérer.

Le sujet des *living wills* constitue cependant plutôt une question européenne (ou internationale), dans la mesure où, sur des opérations qui seront par nature vraisemblablement transfrontières, il apparaît souhaitable qu'émerge une norme internationale commune pour définir le champ, la portée et le contenu de l'obligation. Les *living wills* soulèvent en outre immédiatement la question, complexe, du partage des pouvoirs et des informations entre pays d'origine (du groupe) et pays d'accueil (des filiales).

La réflexion devra être poussée plus avant en prévision du débat européen.

FICHE 8

RISQUE SYSTEMIQUE ASSOCIE AU SHADOW BANKING SYSTEM

[NB : A ce stade des discussions, il n'est pas exclu que le champ de l'assurance ne se trouve in fine inclus dans le champ des réflexions européennes, même s'il peut relever d'autres problématiques et approches.]

Le secteur non bancaire, régulé (OPCVM) ou peu régulé (*hedge funds*, conduits, *SIVs*, *SPEs* etc.) développe des activités systémiques le cas échéant très proches de, ou identiques à, celles des banques. Leur surveillance est essentielle pour anticiper la survenue des crises et évaluer la portée et les risques des interactions de ces acteurs avec le secteur bancaire. Or l'ACP, en France – et la situation n'est sans doute pas très différente ailleurs –, ne dispose pas de moyens d'observation et d'action sur ces acteurs. L'AMF, qui en dispose en partie, ne joue pas un rôle de surveillance prudentielle et d'intervention comparable à celui que joue l'ACP. On sait par ailleurs que les régulateurs disposent de peu d'informations sur les marchés dérivés, ou OTC en général, alors même que ce type de transactions constituent un foyer particulier de crises ou de connexions systémiques.

Se concentrer sur le système bancaire, et avec des données parcellaires, fait donc naître un double biais : celui, évident, de n'appréhender qu'une fraction du champ des risques existants ; celui, plus gênant, de favoriser l'arbitrage réglementaire des activités systémiques vers le secteur non régulé.

L'ensemble des dispositions déjà prises dans le cadre de Bâle 3 ou par certaines autorités nationales (les Etats-Unis par exemple), comme celles qui sont à l'étude aujourd'hui, en se concentrant sur le système bancaire, ne feront que renforcer la tendance à l'externalisation des activités.

Le renforcement de la régulation concentrée sur les activités bancaires classiques tant de crédit que de marché, va conduire à l'alignement des modèles européen et américain de distribution de crédit, via la titrisation, et pousser à une hypertrophie du secteur peu surveillé et peu réglementé.

Une partie importante du *shadow banking system* est constitué par le domaine de la gestion d'actifs. Ce secteur doit d'autant plus retenir l'attention que :

- le secteur de la gestion, celui des *hedge funds* particulièrement, constitue une contrepartie de premier ordre pour les activités de marché des banques, notamment dans le domaine des produits dérivés, créant de ce fait une interconnexion du système bancaire avec des acteurs porteurs d'activités systémiques et vulnérables à ce risque ;
- les grands acteurs bancaires ont été conduits notamment au cours de la crise la plus récente, à soutenir, pour des raisons de risques de réputation et non pas juridiques, leurs activités de gestion alors même que les investisseurs sont supposés être seuls responsables des pertes potentielles (voire en particulier le secours apporté par Bear Stearns à ses *hedge funds*, au prix même de sa stabilité financière).

Cette situation, qui résulte d'un arbitrage réglementaire entre les dépôts bancaires et les Sicav monétaires, mérite une réflexion de place.

Il reste essentiel d'assurer un suivi des activités systémiques en général, et celles du *shadow banking system* en particulier. A cet effet, deux recommandations paraissent devoir être avancées :

- les régulateurs doivent disposer des informations sur les instruments financiers les plus exposés au risque systémique ; pour cela, en particulier, toutes les transactions OTC doivent faire l'objet d'un *reporting* à des *trade repositories* nationaux ou internationaux, et ces transactions doivent être valorisées en permanence. Une telle initiative fait partie des propositions du groupe de travail « dérivés » de Paris Europlace rendu public le 30 juin dernier.
- Les régulateurs doivent disposer d'un observatoire des activités systémiques bancaires et non bancaires, afin de mettre en lumière les évolutions macro-financières dangereuses ; l'objectif est aussi de repérer les arbitrages réglementaires et les évolutions éventuellement systémiques de ces arbitrages, comme la crise récente l'a illustré de manière manifeste.

Ces observations sont en outre nécessaires pour déclencher et justifier l'action des régulateurs dans leur gestion des débuts d'une crise systémiques.