



Revue fondamentale du portefeuille de négociation

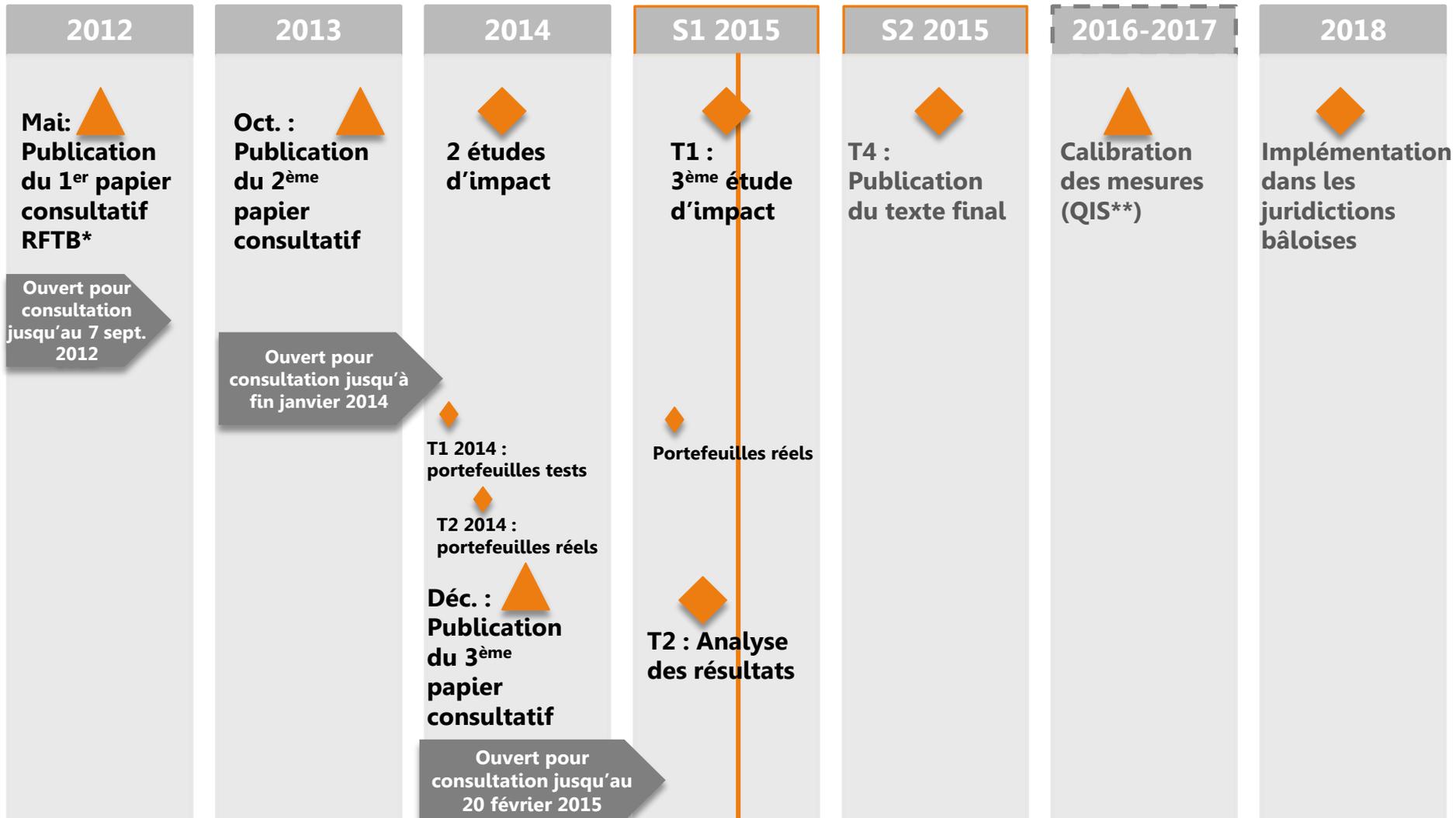
Une évolution ou révolution pour le trading et les risques des banques ?

Juin 2015



Calendrier d'application

Les grandes étapes : 2015 - 2018



*RFTB ou FRTB : Revue Fondamentale du Trading Book

**Quantitative Impact Studies

Revue fondamentale du portefeuille de négociation

Les trois points clefs de la réforme

- 1. Une revue de la frontière banking/trading book**, avec une révision des règles de classification des instruments entre le portefeuille de négociation et le portefeuille bancaire, qui devrait désormais être plus objective et réduire les incitations à l'arbitrage réglementaire. Pour cela, des limites plus strictes sont définies pour éviter que les banques ne basculent des transactions d'un portefeuille à l'autre afin d'alléger leur charge en fonds propres réglementaires.
- 2. Une révision des mesures de risque de marché utilisées dans les approches modèles internes et standardisée.** Cette révision – qui passe notamment par le remplacement de la VaR par l'Expected Shortfall et de l'horizon de 10 jours par cinq horizons de liquidités (10, 50, 60, 120, 250 jours) – devrait réduire la différence de fonds propres évalués selon chacune des approches.
- 3. Une possibilité de comparer les établissements bancaires sur la base de la méthode standard qui devient obligatoire** pour chaque desk de trading, avec une comparaison systématique des résultats obtenus avec la méthode interne quand elle est calculée et un renforcement des règles de validation des modèles internes.

■ Vers une révision de la frontière entre le portefeuille de négociation et bancaire

Frontière actuelle (jugée trop poreuse)	Frontière révisée
<p>La définition du trading book : les positions détenues à des fins de négociation sont celles qui ont été prises en vue d'être cédées à court terme et/ou dans l'intention de bénéficier de l'évolution favorable des cours à court terme ou de figer des bénéfices d'arbitrage</p>	<p>La définition du trading book : des critères plus explicites doivent être remplis pour être inclus dans le portefeuille de négociation (ex. : instruments gérés sur une plateforme de trading ou positions actions à découvert)</p>
<p>Indications sur ce que doit contenir le trading book : aucune indication</p>	<p>Indications sur ce que doit contenir le trading book : Frontière renforcée entre portefeuille de négociation et bancaire. La liste (de présomption) d'instruments qui peuvent figurer dans le trading book est la suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Tout instrument valorisé à sa juste valeur par le biais du compte de résultats (P&L) - Tout instrument lié aux activités de tenue de marché - Tout instrument résultant d'activités de prise ferme/souscription - Toute action cotée ou placement en actions dans un fonds - Les positions à découvert, y compris toutes positions à découvert sur les instruments cash - Les options
<p>Indications sur ce que doit contenir le banking book : aucune indication</p>	<p>Indications sur ce que doit contenir le banking book : liées aux contraintes pour les banques à liquider ces positions et à les valoriser de façon fiable quotidiennement , i.e.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Toute actions non cotée - Les véhicules de titrisation - Les placements immobiliers - Tout fonds investi en actions (incluant un hedge fund) lorsque la banque ne peut transcrire le fonds quotidiennement ou lorsqu'elle ne peut obtenir les prix réels sur une base journalière - Tout instrument dérivé ayant pour sous-jacent les instruments énumérés ici
<p>Perméabilité de la frontière : basculer des positions entre les portefeuilles de négociation et bancaire est autorisé et relève d'un changement d'intention de la banque seule dans sa détention d'instrument.</p>	<p>Perméabilité de la frontière : le basculement des positions est strictement limité après l'affectation/allocation initiale entre les deux types de portefeuille, seulement permis dans des circonstances exceptionnelles (excluant les conditions de marché) approuvées par l'autorité de supervision. Un changement dans la gestion de l'instrument est exigé.</p>
<p>Affectation des positions par l'autorité de supervision : N/A</p>	<p>Affectation des positions par l'Autorité de Supervision : si l'affectation d'une position est jugée inappropriée, le superviseur peut exiger sa bascule d'un portefeuille à l'autre.</p>
<p>Valorisation exigée : quotidienne au prix de clôture facilement disponible</p>	<p>Valorisation exigée : tous les instruments doivent être valorisés quotidiennement à leur juste valeur par le biais du relevé de compte de résultats (P&L)</p>
<p>Exigence de reporting à l'Autorité de Supervision pour faciliter le suivi de la frontière : N/A</p>	<p>Exigence de reporting à l'Autorité de Supervision pour faciliter le suivi de la frontière : Les banques doivent préparer et tenir à disposition du Superviseur des reporting spécifiques qui retracent les décisions d'affectation des positions dans les portefeuilles de négociation ou bancaire (incl. les limites quotidiennes (expositions, infractions et actions menées), les limites intraday (activités de trading intraday), la liquidité de marché et tous les écarts par rapport aux listes de présomption)</p>

■ Les changements prévus dans l'approche standard dont le rôle est renforcé

Les limites de la méthode standard actuelle

Manque de sensibilité au risque : par exemple, les positions comme les obligations sur véhicules de titrisation et les obligations simples sont traitées de façon comparable par la méthode alors que leur volatilité est totalement différente

Reconnaissance limitée des effets diversification et de couverture : observée lors de la crise financière de 2008

Traitement insuffisant des produits complexes : insatisfaisant pour la plupart des banques actives sur la scène internationale.

Publication : du résultat agrégé du trading book uniquement

Les changements envisagés

Données d'entrée : les sensibilités sont les principales données d'entrée

La titrisation ainsi que le trading de corrélation sont intégralement traités en approche standard

Le rôle de l'approche standard est largement renforcé dans le nouveau dispositif. Les banques ont l'obligation d'appliquer cette méthode qui favorise la comparaison entre banques même si en parallèle elles appliquent également l'approche en modèles internes.

Reporting/Publication : l'approche standard est publiée pour chaque desk de trading ce qui implique un contrôle renforcé pour chacun et permettra une comparaison entre établissements

■ Les changements prévus dans les modèles internes

Les limites de la VaR à 10 jours	Les changements envisagés
<p>Prise en compte de la VaR à 10 jours et de la VaR stressée</p>	<p>Passage de la VaR à l'Expected Shortfall (ES)** et calibrage stressé (stressed ES)</p>
<p>Incapacité à capturer le risque de crédit (pour partie résolue avec l'introduction de l'Incremental Risk Capital ou IRC*)</p>	<p>Traitement du risque de crédit</p>
<p>Incapacité à capturer les risques de marché liés à la liquidité avec un seul horizon de capital de 10 jours, en particulier pour les produits complexes et structurés de crédit</p>	<p>Incorporation de cinq horizons de liquidité (10, 20, 60, 120 et 250 jours)</p>
<p>Incitations à prendre des risques extrêmes (i.e. les risques au-delà du 99^{ème} centile)</p>	<p>Contrainte des effets diversification et de couverture (des contraintes de paramètres de corrélation sont imposées – des coefficients de corrélation sont prescrits par le Superviseur)</p>
<p>Nombre important d'exceptions au backtesting (un nombre parfois 2 à 3 fois supérieur au nombre toléré chaque année)</p>	<p>Validation : au niveau de chaque desk, avec un backtesting renforcé (incluant l'attribution de P&L). Si le desk n'obtient pas de résultats de backtesting et d'attribution de P&L acceptables, la banque devra adopter l'approche standard pour calculer le capital requis pour ce desk.</p>

*l'IRC est la surcharge en fonds propres pour le portefeuille de négociation pour prendre en compte le risque de défaut

**L'Expected Shortfall (ES) est définie comme la moyenne des pertes au-delà d'un niveau de confiance donné. L'ES correspond à un montant de pertes; elle permet de capturer l'épaisseur de la queue de pertes de la distribution de P&L. Comme la VaR, l'ES est fonction de la distribution des gains et pertes du portefeuille (positions et facteurs de risque), du niveau de confiance retenu et de l'horizon temporel considéré.

Révision des modèles internes (2/2)

Les horizons de liquidité par catégorie de risque tels que proposés par le comité de Bâle

Catégorie de facteur de risque	10 jours	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Taux d'intérêt		X			
Volatilité ATM du taux d'intérêt			X		
Taux d'intérêt (autre)			X		
Spread de crédit - souverain (IG)		X			
Spread de crédit - souverain (HY)			X		
Spread de crédit - entreprise (IG)			X		
Spread de crédit - entreprise (HY)				X	
Spread de crédit - structuré (cash et CDS)					X
Crédit (autre)					X
Prix des actions (grandes capitalisations)	X				
Prix des actions (petites capitalisations)		X			
Volatilité ATM du prix des actions (grandes capitalisations)		X			
Volatilité ATM du prix des actions (petites capitalisations)				X	
Actions (autre)				X	
Taux de change		X			
Volatilité ATM du taux de change			X		
Taux de change (autre)			X		
Prix de l'énergie		X			
Prix des métaux précieux		X			
Autre prix des matières premières			X		
Volatilité ATM du prix de l'énergie			X		
Volatilité ATM du prix des métaux précieux			X		
Autre volatilité ATM des matières premières				X	
Matières premières (autre)				X	

- **FRTB va conduire les établissements à revoir l'organisation de la production et de la validation des indicateurs de risque de marché**
 - ▶ Sur le desk de trading
 - La définition des desks devra prendre en compte les impacts opérationnels (nombre de runs, etc.)
 - La publication des résultats des desks va représenter une contrainte et certainement mener à une réorganisation des desks. Les calculs effectués par desk (runs) ne sont plus seulement utilisés en internes mais doivent être affinés et s'adapter aux exigences d'une publication réglementaire. Un certain nombre de banques craignent ainsi de dévoiler leur stratégies de trading.
 - ▶ Une importance accrue du backtesting et du "P&L attribution" dans l'approbation du modèle interne
 - ▶ L'architecture IT doit être mise en ligne avec les nouvelles exigences de la FRTB
 - Défi du routage des opérations vers un moteur de calcul robuste et adéquat/solutions logicielles
 - Nécessité d'une architecture facile à maintenir et qui permette une réconciliation des positions, des périmètres FO P&L et Risk P&L, modèles internes et approche standard, des données comptables
 - Une exigence accrue de reportings qui nécessite des systèmes performants
 - ▶ La gouvernance et les processus de surveillance des chaînes de production et de validation des résultats doivent être renforcés (ex: les conditions et périmètres de re-calculs)
 - ▶ Davantage de données seront à gérer avec une exigence de qualité renforcée
 - Augmentation du volume de données à traiter (sensi ; historiques de facteurs de risque/proxies requis depuis 2005 ; facteurs de risques qui doivent expliquer 75% des variations dans le cadre de la calibration du modèle ES). Le nombre de calculs à effectuer explose (ex : la calibration de l'ES implique de manipuler des milliards de lignes de P&L!).

- **Les processus décisionnels seront fortement impactés par les modifications apportées par la FRTB**
 - ▶ Une nouvelle stratégie globale à définir et un shift possible du business model
 - D'après les études d'impact, la charge additionnelle en fonds propres va devoir être intégrée dans la stratégie de la banque : nouveau ROI vs. appétit au risque de la banque
 - L'allocation de la charge en capital aux lignes métiers et desk doit être recalculée
 - La composition des portefeuilles d'actifs sera susceptible d'être revue
 - Pour supporter l'approche stratégique d'investissement sur le desk
 - Pour intégrer les impacts des nouveaux calculs de capital (facteurs de corrélation, portefeuilles en approche standard)
 - ▶ D'autres outils de pilotage
 - Suivi en temps réel du risque, outils pre-trade et de simulation par les desks dans l'évaluation de leur consommation des limites. Quid de la séparation des fonctions et de l'indépendance du Risque ?
 - Pilotage de la qualité et granularité des données
 - Les méthodologies et paramètres de risque sont extrêmement sensibles à la donnée
 - Viser ainsi une réduction de l'exigence en fonds propres réglementaires
 - ▶ Une interdépendance entre les départements FO, Risque et Finance
 - La qualification des opérations en « trading » ou « banking » book ainsi que les décisions d'affectation des portefeuilles devront être issues d'une validation commune
 - L'organisation du FO et les portefeuilles de chaque desk doivent être optimisés au regard de l'appétit au risque de la banque et des contraintes (réalité métier, métriques Risque/FO, reporting)
 - Une gouvernance commune pour s'accorder sur les modèles de calculs réglementaires à appliquer



Ijjou Belkacem, Supervising Manager
 ibelkacem@pericles-consulting.com

Pierre Baillavoine, Associé
 pbaillavoine@pericles-group.com

France

10 rue Chauchat
 75009 Paris
 Tél. : +33 1 42 94 04 01

Luxembourg

117 avenue Gaston Diderich
 L-1420 Luxembourg
 Tél. : +352 27 99 5051

Hong Kong

12/F The Lee Gardens
 33 Hysan Avenue
 Causeway Bay
 Hong-Kong
 Tél. : +852 259 852 34

www.pericles-group.com

