

## Les Rendez-vous de la Régulation financière et de la Conformité (14ème édition)

Hubert de VAUPLANE, Avocat Associé, Kramer Levin Naftalis & Frankel LLP

La réglementation des crypto-actifs a été récemment enrichie. Au plan mondial, le Groupe d'action financière (Gafi), saisi par le G 20 en mars 2018, recommande l'assujettissement à la réglementation anti-blanchiment des virtual asset service providers. En conséquence, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et l'Autorité bancaire européenne (ABE) recommandent d'adapter la cinquième directive européenne antiblanchiment de 2018 car elle ne vise que les plates-formes d'échange fiat-crypto et les fournisseurs de services de garde et de conservation.

En Europe, il faut se reporter à un rapport conjoint de l'AEMF et de l'EBA sur les crypto-actifs et les Initial coin offerings (ICO) publié en janvier 2019. L'AEMF, qui y analyse les ICOs sur la base des définitions de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF), est sceptique quant à l'intérêt de réglementer les crypto-actifs non qualifiés d'instruments financiers à ce stade. L'ABE, de son côté, travaille à partir de cas d'usage en se demandant, au cas par cas, dans quelle mesure cela relève de règles existantes.

De nombreux textes européens comportent désormais des lacunes, ayant été établis avant l'émergence de certaines innovations comme la blockchain. Il faudra ainsi adapter les textes, ce qui constitue un chantier d'envergure pour la nouvelle commission.

En France, la loi dite Pacte du 22 mai 2019 s'intéresse aux ICOs et aux actifs numériques (articles 55 à 58). Il y est question du visa optionnel de l'Autorité des marchés financiers à l'occasion d'une ICO, de l'agrément optionnel pour les prestataires de services sur actifs électroniques (l'agrément ouvrant la possibilité d'avoir recours au démarchage), de l'assujettissement aux obligations de lutte contre le blanchiment des capitaux (il ressort de ces dispositions une volonté délibérée de ne pas surtransposer la cinquième directive européenne anti-blanchiment), et d'accès facilité aux comptes bancaires.

Patrick STARKMAN, Conseil Réglementaire et Affaires Publiques

Les cinq thèmes prioritaires cette année pour l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV ou Iosco en anglais) sont les suivants : crypto-actifs, intelligence artificielle, fragmentation des marchés, placements passifs et fournisseurs d'indices, distribution aux particuliers. Ces chantiers s'inscrivent dans les cinq grands domaines d'intervention retenus par le conseil d'administration en 2016 : renforcer la résilience structurelle des marchés de capitaux, combler les lacunes en matière de données et de partage de l'information, appliquer de nouvelles connaissances en matière de protection et d'éducation des investisseurs, analyser le rôle des marchés des valeurs mobilières dans la mobilisation de capitaux et les questions de durabilité, examiner le rôle de la réglementation dans la technologie financière et l'automatisation.

Dans le domaine des crypto-actifs, l'OICV a lancé en juin 2019 une consultation sur les plates-formes de négociation et a lancé un site de partage d'informations entre ses membres sur les menaces numériques, y compris celles provenant des crypto-actifs.

En ce qui concerne la fragmentation des marchés, l'organisation internationale a publié un rapport, le 4 juin 2019, où sont notamment examinées les méthodes permettant de remédier aux fragmentations.

L'OICV mènent par ailleurs des travaux sur les fintechs, la finance durable, et, dans le sillage du règlement européen dit RGPD, sur la protection des données.

Dans l'Union européenne, la révision des pouvoirs accordés aux autorités de supervision a accouché d'une souris. A noter, cependant, le fait que l'Autorité européenne des marchés financiers a été chargée d'agréer et de surveiller les administrateurs d'indices de référence d'importance critique (le Royaume-Uni s'était opposé à ce que le Libor dépende d'une autorité européenne).

### Marie-Agnès NICOLET, Présidente, Regulation Partners

Deux nouveautés à signaler : le rapport final de l'Autorité bancaire européenne (ABE), Draft guidelines on outsourcing arrangements, publié en février et, en matière d'anti-blanchiment, le règlement délégué 2019/758, les lignes directrices de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'arrêté du 21 décembre 2018 (Rapport sur l'organisation des dispositifs de contrôle interne de LCBFT).

Le rapport de l'ABE sur les accords d'externalisation est applicable à compter du 30 septembre 2019. Il réaffirme et explicite le principe de proportionnalité, examine les cas d'externalisation au sein d'un groupe d'entreprises, aborde la question de l'évaluation des accords d'externalisation (les institutions assujetties devraient déterminer si un accord conclu avec un tiers relève de la définition de l'externalisation ; certains services ne sont pas considérés comme relevant de l'externalisation : fournitures d'informations sur les marchés financiers, correspondance bancaire, infrastructures de réseau mondiales...), précise la définition de la notion de « fonction critique et importante », précise le cadre de ce que devrait être une politique d'externalisation, apporte des précisions sur les conflits d'intérêt, les plans de continuité de l'activité, l'audit interne, le registre des accords d'externalisation, le processus d'externalisation et le contrôle des fonctions externalisées.

Le règlement délégué du 31 janvier 2019, qui rentrera en application en septembre 2010, indique les actions à mettre en œuvre pour traiter le risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme lorsqu'une entité assujettie détient majoritairement des succursales ou des filiales localisées dans un pays tiers dont le droit ne permet pas de mettre en œuvre les politiques et les procédures à l'échelle du groupe.

Les lignes directrice de l'ACPR, publiées le 14 décembre 2018, analysent les obligations d'identification, de vérification de l'identité, de connaissance de la clientèle et de conservation des informations et document dans le cadre de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. Ce texte insiste notamment sur l'approche par les risques, sur la distinction entre identification et vérification de l'identité. Il comporte des nouveautés en matière de vérification de l'identité et introduit la notion de bénéficiaire effectif en dernier ressort.

## Silvestre TANDEAU de MARSAC, Avocat Associé, FTMS Avocats

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) a lancé le 20 décembre 2018 une consultation sur l'intelligence artificielle. Ce document de réflexion aborde notamment les questions de l'absence de statut juridique de l'algorithme, de la coïncidence entre la « gouvernance des algorithmes » et la gouvernance générale des établissements financiers (meilleures pratiques, recensement des modèles, auto-évaluation des risques, contrôle du modèle...) ou encore la possibilité de confier des contrôles de niveaux 1 et 2, voire 3, aux algorithmes.

Les risques liés à l'utilisation de l'intelligence artificielle par l'industrie financière sont nombreux : dilution de la responsabilité, syndrome de la boîte noire, exclusion et discrimination (par exemple dans le domaine de l'octroi de crédit), risque systémique si un grand nombre d'acteurs a recours aux mêmes outils, protection des libertés et des données personnelles, perte d'indépendance à l'égard de fournisseurs...

Il existe des solutions non réglementaires permettant de pallier ces risques : une bonne traçabilité des données relatives aux algorithmes, le contrôle de la performance des modèles, la mutualisation par le secteur financier de données, notamment dans le domaine de l'anti-blanchiment.

La consultation publique de l'ACPR a aussi questionné l'opportunité d'une réglementation applicable en matière d'intelligence artificielle. Il semble que les répondants souhaitent, plutôt qu'un corpus de règles, des principes clairs auxquels on pourrait se référer : principes d'explicabilité, de non-délégation de responsabilité, de non-discrimination, de transparence et de primauté de l'humain.

## Alain LAURIN, Associate Managing Director, Financial Institutions Group, Moody's Investors Services

Le paquet bancaire a été adopté en avril 2019 et publié au JO le 6 juin. Il s'agit d'un ensemble de plus de 1000 pages destinés à mettre en place en Europe les orientations du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et du Conseil de stabilité financière (FSB) et qui comprend des textes sur les exigences en fonds propres (Capital Requirement Regulation ou CRR II, Capital Requirement Directive ou CRD V) et sur la résolution (Banking Recovery and Resolution Directive ou BRRD II, Single Resolution Mechanism Regulation ou SRMR II).

CRD V clarifie notamment le régime des outils macroprudentiels (utilisés pays par pays pour remédier au risque systémique). CRR II traite notamment du ratio de levier (exigence en capital qui ne dépend pas de la nature des actifs), du ratio d'exigence minimale en fonds propres et passifs exigibles (MREL), de l'exposition des entités d'importance systémique mondiale (G-SIB) à l'égard d'autres G-SIB, du ratio structurel de liquidité à long terme (NSFR), de l'exposition aux PME (relèvement du seuil sous lequel les expositions aux PME peuvent bénéficier de réductions), de l'approche ESG (l'Autorité bancaire européenne produira un rapport sur la façon d'appréhender les risques ESG par les superviseurs nationaux) ou encore de la revue fondamentale du portefeuille de négociation (FRTB).

BRRD II traite notamment du ratio d'exigence minimale en fonds propres et passifs éligibles (MREL), de la capacité totale d'absorption des pertes (TLAC), des deux approches de la résolution, SPE (single point in entry) ou MPE (multiple point of entry).

Il est probable que le calendrier (achèvement en 2022) ne sera pas respecté. Les enjeux de la mise en œuvre du paquet bancaire sont sensibles pour les banques de certains pays. Les actifs pondérés des risques des banques néerlandaises, par exemple, pourraient être majorés de 30 %, d'où des exigences supplémentaires en fonds propres. C'est aussi le cas pour les banques françaises, mais dans une moindre mesure.

### Gilles de LOITIERE, Expert Résolution, Direction de la Résolution, ACPR

L'objectif du paquet bancaire adopté en avril 2019 en matière de résolution bancaire est double : transposer en droit européen la norme Total loss absorbing capacity (TLAC) adoptée par le Conseil de stabilité financière (FSB) en 2015, cela par la révision du règlement concernant les exigences prudentiels (Capital Requirement Regulation du CCR) ; améliorer la résolution bancaire par le niveau et la qualité des engagement du Minimum requirement for own funds and eligible liabilities (MREL), cela par révision de la directive établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit (Banking Recovery and Resolution Directive ou BRRD) et du règlement établissant des règles et un cadre uniformes pour la résolution (Single Resolution Mechanism Regulation ou SRMR).

Le TLAC et son équivalent européen MREL ont pour objectif de réunir les conditions d'une recapitalisation en faisant assumer les pertes aux actionnaires et aux créanciers.

CCR II est applicable depuis juin 2019 et BRRD II, après transposition en droits nationaux, sera applicable en décembre 2020.

BRRD II donne deux nouvelles définitions - celle d'entité de résolution (à laquelle s'applique les règles de résolution) et celle de groupe de résolution (qui inclut les filiales de l'entité de résolution) - et distingue plusieurs types de banques, avec des conséquences sur les exigences en matière de subordination : les établissements d'importance systémique mondiale (définis selon la méthode du Conseil de stabilité financière) ; les banques de premier plan (ou top-tier) qui sont les groupes de résolution disposant d'un bilan excédant 100 milliards d'euros : les fished-banks ou banques que les autorités de résolution choisissent d'assimiler à des banques de premier plan ; les autres banques, auxquelles les règles de subordination sont établies au cas par cas.

### Maud VAUTRAIN, Directrice de la Conformité, Groupe Covea

La directive sur la distribution d'assurances adoptée en février 2016, texte d'harmonisation minimale (d'où l'importance de la transposition en droit français), poursuit deux objectifs principaux : protéger les clients de la création à la distribution des produits et s'assurer que les conditions sont équitables entre les distributeurs, quel que soit leur statut.

En France, les textes de référence de la transposition sont les suivants : ordonnance de mai 2018, décret de juin 2018 et arrêté de septembre 2018. Les nouvelles obligations étaient applicables à compter d'octobre 2018.

Dans le groupe mutualiste Covéa, qui réunit les trois marques MAAF, GMF et MMA, la mise en œuvre de la directive européenne a représenté à chantier à trois volets : un volet « information et conseil » qui a été ouvert en premier (documents d'information, formalisation du devoir de conseil...), un volet « règles de conduite » (politique de gouvernance et de surveillance des produits, rémunération et conflit d'intérêt...) et un volet « exigences professionnelles et opérationnelles » (formation, justification de l'honorabilité...).

### Olivier FINES, Directeur de l'Advocacy pour la Région EMEA, CFA Institute

La deuxième directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF), qui a constitué un choc pour l'industrie financière, s'intéresse notamment à la recherche financière, considérée comme un avantage non pécuniaire potentiellement porteur de conflits d'intérêt. La directive interdit, ou du moins encadre, la possibilité pour les sociétés de gestion de recevoir de tels avantages ou incitations.

Les sociétés de gestion ont dû d'une part déterminer quelle était la valeur de la recherche et combien elles étaient disposées à payer, d'autre part se demander si elles choisissaient d'absorber ces coûts supplémentaires ou de les faire payer par les investisseurs, leurs clients. En tout état de cause, ce point de la directive MIF II a une incidence significative sur le modèle économique des sociétés de gestion.

Le CFA Institute a réalisé une enquête auprès de ses membres en décembre 2018. Les principaux enseignements sont les suivants : en majorité, les sociétés de gestion ont choisi d'absorber le coût de la recherche ; les budgets alloués à la recherche ont diminué ; les sociétés de recherche indépendantes n'ont pas bénéficié de ces nouvelles règles (alors que c'était l'un des objectifs poursuivis).

Il est cependant trop tôt pour tirer des conclusions définitives quant aux effets des nouvelles règles en matière de recherche financière. Le marché est encore en train de s'ajuster et la formation du prix de la recherche est en cours.