



AGA/PB – n°4560-09/Div

M Patrick Simion
AMF

Paris, 30 septembre 2016

AFG - Commentaires préliminaires concernant la consultation “stress tests” de l'AMF

L'AFG et ses membres ont pris connaissance de la consultation publique de l'AMF lancée le 28 juillet dernier sur le Guide relatif à l'utilisation des Stress-tests dans le cadre de la gestion des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille.

Les stress tests de marché et les stress tests de liquidité représentent un outil de la gestion des risques qui constituent aussi un élément d'obligation réglementaire (par exemple pour les UCITS en VaR, pour les AIFs). Sur le plan international (FSB/IOSCO) et européen une importance accrue est accordée aux sujets liés à la gestion du risque de liquidité et aux outils afférents comme peuvent l'être les tests de résistance. S'il est très positif que l'outil soit reconnu par la réglementation, il est essentiel que son utilisation soit utile au risk manager et ne soit pas contrainte par l'obligation de se conformer strictement à un ensemble de dispositions réglementaires.

L'AFG note le travail intéressant effectué par l'AMF sur le sujet des stress tests que pourraient effectuer les sociétés de gestion sur leurs fonds et/ou mandats. La pratique et l'utilité des stress tests au niveau de la gestion d'actifs est radicalement différente de celle d'autres secteurs, comme l'industrie bancaire par exemple. Il est primordial que la typologie de stress tests applicable aux fonds e/out mandats soit adéquate et proportionnelle. Comme le souligne l'AMF à juste titre, la pratique de cet outil fait partie intégrante de la gestion des risques au sein de la société de gestion de portefeuille.

C'est donc en rapport au métier d'agent tiers auquel les porteurs ont confié la gestion d'actifs que l'outil de stress testing doit être conçu. En effet, c'est la cartographie des risques, fonds par fonds, qui déterminera le cadre de gestion des risques à mettre en œuvre et dans quelle mesure les tests de résistance sont adaptés. Autrement dit, toutes les gestions et classes d'actifs ne trouveront pas la même utilité à appliquer des stress tests, dont l'utilité dans certains cas peut être tout à fait marginale. L'AFG souhaite que le périmètre de l'utilisation des stress tests soit précisé et adapté aux risques des OPC, car il

est évident que la richesse d'exemples donnée par l'AMF dans ce Guide ne sera pas applicable en l'état ni sur tous les supports de gestion.

Nos membres étudient avec intérêt la multitude de points évoqués (pour certains déjà en production et d'autres à éventuellement explorer) pour la pratique des stress tests. Certains points ne sont pas en adéquation avec les capacités de récupération d'information actuelles des sociétés de gestion. Si cela peut représenter un objectif vers lequel tendre, il sera utile que le Guide formule plus clairement la souplesse nécessaire, reconnaissant que tout n'est pas à ce stade réalisable (par exemple la connaissance du passif, les informations de profondeur de marché sur les obligations, etc). L'efficacité des stress tests dépend bien entendu de la qualité de l'information fournie par nos prestataires. Une attention particulière de l'AMF à ce sujet serait bienvenue.

La portée juridique du Guide est un sujet d'inquiétude pour nos membres, la doctrine AMF prenant habituellement la forme de positions - recommandations par exemple avec la sécurité juridique correspondante et une date d'entrée en vigueur (et par conséquent une période de transition avant la date d'application). Nous sommes conscients que l'exercice effectué dans ce Guide est, c'est en effet souhaitable, un exercice de partage de bonnes pratiques et/ou pistes exploratoires et/ou objectifs à atteindre dans un domaine qui connaît très peu de standardisation. L'AFG a d'ailleurs mené depuis plusieurs années des travaux dans le domaine des stress tests et de la gestion du risque de liquidité qui ont conduit à la publication de guides sur les stress tests de marché et sur la gestion de la liquidité et ont permis de partager avec nos membres des exemples de calibrations « standard » pour les stress tests de marché. Nous travaillons actuellement sur les outils de gestion du risque de liquidité au passif et participons aux travaux de place sur la connaissance du passif. Des réflexions sont enfin déjà entamées au sujet des stress tests applicables à l'immobilier, l'AFG ayant préparé une première version d'un guide de bonnes pratiques. Nous sommes donc tout prêts à poursuivre les travaux avec le régulateur afin d'améliorer la connaissance et la standardisation de certaines bonnes pratiques.

Nous souhaitons, enfin, faire part de remarques plus pointues sur le document, mais cet exercice nécessite des échanges plus précis avec l'AMF et ne pourra pas être réalisé avant le 30 septembre. Un délai supplémentaire (jusqu'à fin octobre) permettrait à nos membres de formuler des remarques plus précises et utiles. Une attention particulière devra dans ce cadre être portée aux plus petites sociétés de gestion, pour lesquelles l'étendue des obligations résultantes en matière de stress tests aura des enjeux critiques en termes de moyens (personnel, IT, etc). Il sera utile de réfléchir ensemble au bon format de ce document pour qu'il puisse jouer pleinement et sereinement son rôle de Guide/Etude/Recueil de bonnes pratiques et pistes de travail.