



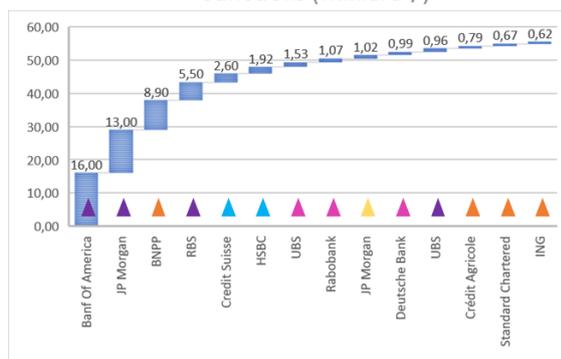
# Sanctions réglementaires: ce qu'elles nous disent des initiatives à prendre

## *Le montant cumulé des 14 sanctions les plus élevés culmine à 55 Md\$*

Ce montant constitue le point de départ de cette réflexion, car dans le secteur de la banque étant très concurrentiel (plus de 7 000 établissements de crédit en Europe et plus de 8 000 aux Etats Unis), l'évolution du comportement des superviseurs est de nature à recomposer le secteur.

Or, ces 55 Md\$ témoignent d'une inflation du montant des amendes et les acteurs ne peuvent plus ignorer ce pouvoir de sanction dont disposent les superviseurs. La question du pilotage du risque matériel de sanctions se pose. Existe-t-il de la nature de ces sanctions, leur montant, leur fréquence, des leçons à tirer pour le secteur financier ?

Montant total des 14 plus importantes sanctions (Milliard \$)



▲ Subprime      ▲ Manipulation      ▲ Défaut de contrôle  
 ▲ Embargo      ▲ Blanchiment

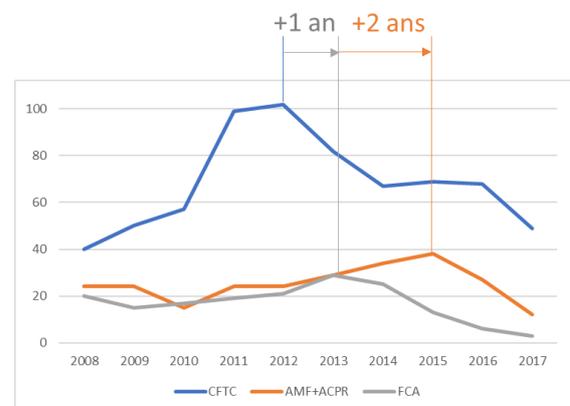
Le présent document partage quelques convictions fondées sur :

- l'analyse de sanctions américaines et européennes, (1) pour une raison pratique car ces superviseurs donnent accès facilement à l'information, et (2) pour la significativité des observations, ces zones géographiques permettant la constitution d'un échantillon large
- la période succédant à la chute Lehman Brothers soit entre 2008 et 2017. En effet, la vague de réglementation actuelle répond à cette crise et concentre le plus grand nombre de sanctions.

L'échantillon ainsi constitué dépasse 1 500 sanctions et fournit la base des observations partagées dans cette publication.

## Des superviseurs mieux armés, les US en pointe

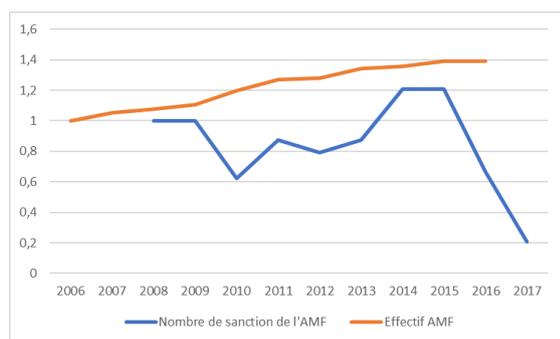
A la suite de la crise Lehman Brothers, le nombre de sanctions a augmenté drastiquement, et a même plus que doublé sur la période 2008 à 2012 aux Etats Unis.



Ce résultat remarquable se complète d'une autre observation, l'avance manifeste des

Etats-Unis sur l'Europe, modélisée par un échantillon de superviseurs anglais et français que l'on considérera représentatif d'une tendance de la zone. Ce décalage temporel, nous la constatons tout aussi bien sur la mise en œuvre de la réglementation elle-même. Dodd Frank précède EMIR et MiFID2 (qui ensemble correspondent à la couverture réglementaire de Dodd Frank Act), il en est de même pour FATCA et d'AEOI.

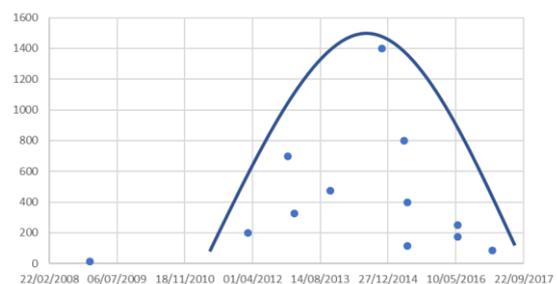
Cette intensification (en nombre et en montant) des sanctions n'est pas à rapprocher du tsunami réglementaire post-Lehmann Brothers. Ces sanctions ne peuvent pas concerner des textes fraîchement édités, les superviseurs ne disposant pas du recul nécessaire. Il faut plutôt chercher des raisons du côté des effectifs. Pour décliner une supervision opérationnelle efficace en face du volume d'exigences, il faut bien aux superviseurs accroître leur capacité d'exécution en augmentant leurs effectifs. Tous ont recruté dynamiquement pendant les 10 dernières années. La vigilance des superviseurs bénéficie durablement de ces recrutements.



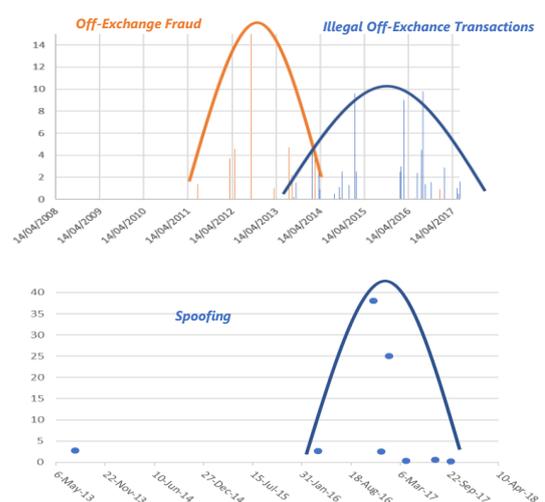
*L'Europe bénéficie donc de l'avance des US pour détecter des sujets sensibles*

## Les pics d'activité des superviseurs traduisent-ils des effets de mode ?

Les très médiatiques affaires d'entente sur les fixing (plusieurs délits sur le Libor, l'Euribor, le FX) ont généré d'importantes amendes dans une période de temps court. Ci-dessous, le schéma illustre cette « concentration » des sanctions pour manipulation de cours et alimente l'hypothèse de vague de sanctions par sujet.

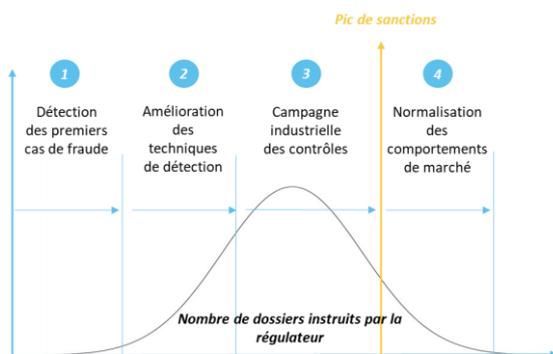


La revue des amendes distribuées par la CFTC offre l'échantillon d'observation le plus complet. C'est donc dans cet échantillon qu'il convient de classer par type de fraude les sanctions infligées.

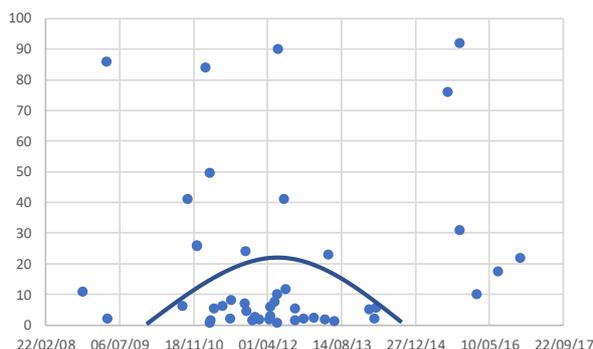


Les exemples, ci-dessus, extraits de cet exercice mettent bien en évidence des pics de sanctions sur des sujets bien précis.

Une explication possible de ces pics de sanctions réside dans la succession d'une courbe d'apprentissage du superviseur et d'une normalisation du marché sur un sujet donné. Tout se passe en effet comme si le superviseur, après la détection d'une fraude, améliore ses contrôles, les industrialise et sanctionne tous ceux qui méritent de l'être, les autres veillant à ne pas commettre d'écart à la règle.



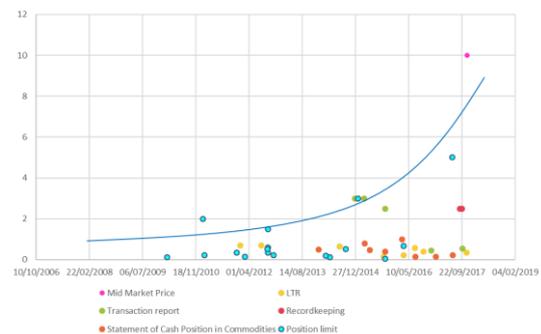
Il existe une exception à cette règle, celle portant sur les fraudes de type Ponzi. Il est difficile de considérer les auteurs de fraudes de type Ponzi comme des acteurs traditionnels de la banque et on observe donc une distribution assez régulière de cas à travers le temps. Néanmoins, succédant à l'affaire Madoff, il semble qu'il y ait un nuage de points plus dense que sur les autres périodes. Ce nuage relève-t-il de l'intensification de contrôle ou Bernard Madoff a-t-il été inspirant pour des apprentis escrocs ? Cela reste délicat à trancher, mais on ne peut s'empêcher de penser que l'actualité oriente aussi les efforts des superviseurs.



## *La distribution des sanctions suggère que les régulateurs opèrent par type de fraude*

**S'il existe des vagues, quelle est la prochaine ?**

L'idée naturelle consiste à formuler l'hypothèse qu'une vague de sanctions succède de quelques mois ou années la date de mise en œuvre d'une réglementation.



Dans ce domaine encore, l'avance de phase des US nous apporte un éclairage. En amalgamant plusieurs points de la réglementation Dodd Frank, la CFTC (Commodity Futures Trading Commission) illustre une remarquable réactivité en initiant les investigations rapidement après la date de démarrage et en sanctionnant sur l'ensemble de ces sujets. Si la présidence Trump ne vient pas perturber cette dynamique, l'arsenal offert par Dodd Frank fonctionne bien, et compte tenu de ce qui précède, nous pourrions en conclure une symétrisation européenne ultérieure.

**Jérôme HANIEZ**

Partner en charge du secteur Capital Market

Jerome.haniez@kantorpartners.com

06 78 41 36 60