

# LA TECHNOLOGIE EST LE MEILLEUR GARANT DE LA GESTION DES RISQUES SUR LES MARCHÉS FINANCIERS

GERARD HARTSINK\*

**L**e *trading*, la compensation et le règlement d'instruments financiers ne sont aujourd'hui plus envisageables sans l'intervention de la technologie. Le *trading* des actions, des obligations, des devises, des matières premières et des produits dérivés s'est, dans une large mesure, transformé en *trading* algorithmique (ou *algo-trading*) sur les marchés boursiers ou les marchés de gré à gré et repose sur les données procurées par divers fournisseurs. La compensation et le règlement de tous ces instruments requièrent d'importants investissements dans la technologie (capacités informatiques, réseaux et stockage de données) en vue de permettre la gestion des risques pour les intervenants du marché et la gestion des risques systémiques pour les autorités de contrôle et de surveillance. La technologie facilite par ailleurs le traitement intégré de bout en bout des transactions afin que les coûts opérationnels des activités post-transaction et des activités de soutien soient aussi bas que possible par rapport aux coûts de transaction. Toutefois, la technologie seule ne suffit pas à créer une infrastructure de marché financier solide, conforme aux attentes des autorités de réglementation et des intervenants du marché, facilitant la gestion des risques et garantissant de faibles coûts opérationnels.

Cet article décrit deux programmes axés sur la technologie créés par les autorités publiques et placés sous leur surveillance, le CLS, pour

143

---

\* *Senior advisor*, CLS Group ; président du conseil d'administration, GLEIF (Global Legal Entity Identifier Foundation). Contact : gerard.hartsink@planet.nl.

*Continuous Linked Settlement*, et la GLEIF, pour *Global Legal Entity Identifier Foundation*, en vue d'atténuer les risques pour les intervenants sur les marchés financiers, et explique en quoi ces programmes aident les autorités de réglementation à éviter et atténuer des risques systémiques dans leurs économies respectives. Les objectifs de chacun de ces programmes ne pourront être atteints que si les autorités publiques et les intervenants du marché coopèrent et mènent une action concertée.

## LES DEUX PROGRAMMES

### *Le CLS*

Le système CLS prévient le risque de règlement, à savoir le risque pour l'une des contreparties d'une opération de change d'avoir livré irrévocablement la devise vendue sans recevoir en échange la devise achetée à l'autre contrepartie. Ce risque de perte de capital est largement reconnu comme le principal risque systémique sur le marché des changes. Il est également connu sous le nom de « risque Herstatt », du nom d'une banque allemande qui a fait faillite en juin 1974. Le système CLS n'est pas un système de contrepartie centrale, mais un mécanisme de paiement contre paiement.

144

En mars 1996, le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) de la Banque des règlements internationaux (BRI) a publié un rapport intitulé *Risque de règlement dans les opérations de change* (rapport Allsopp), qui préconisait (1) les mesures à prendre par chaque banque pour limiter leur exposition au risque de règlement dans les opérations de change, (2) les mesures à prendre par l'ensemble du secteur pour concevoir des services multidevises limitant les risques et (3) les mesures à prendre par les banques centrales pour mettre rapidement à contribution le secteur privé.

La réaction du secteur privé a conduit à la création du système CLS. Celui-ci a démarré ses opérations en 2002 avec trente-neuf membres et sept devises. Le CLS atténue les risques et améliore la stabilité financière sur le marché international des changes. Aujourd'hui, il assure le règlement des ordres de paiement dans dix-huit devises. Cinq des vingt principales devises (CNY, RUB, TRY, BRL, INR)<sup>1</sup> répertoriées en septembre 2013 dans l'enquête triennale de la BRI en collaboration avec les banques centrales ne font pas encore partie du système CLS (BRI, 2013). Le CLS collabore étroitement avec les banques centrales des juridictions concernées afin de déterminer en quoi l'intégration de leur devise au système CLS permettrait de réduire davantage le risque de règlement dans les opérations de change.

## *La GLEIF*

La GLEIF, fondation sans but lucratif, a été créée en vue d'attribuer un identifiant international unique (*legal entity identifier* – LEI) à toute entité juridique distincte participant à des transactions financières.

L'objectif de la GLEIF, défini dans l'article 3 de ses statuts, est de faciliter et de soutenir plusieurs objectifs de stabilité financière, notamment optimiser la gestion des risques, mieux évaluer les risques micro et macroprudentiels, faciliter la résolution ordonnée, prévenir les abus de marché et lutter contre la fraude financière, améliorer la qualité et la précision globales des données financières.

Lors du sommet du G20 à Cannes en 2011, les chefs d'État et de gouvernement ont invité le Conseil de stabilité financière (CSF) à prendre l'initiative de coordonner les travaux de la communauté des régulateurs afin d'élaborer un cadre de gouvernance approprié, tenant compte de l'intérêt général, pour l'identifiant LEI international.

En 2012, au sommet de Los Cabos, les recommandations du CSF concernant le cadre d'élaboration d'un système d'identifiant international pour les entités juridiques (GLEIS – *Global Lei Entity Identifier System*), qui identifie les contreparties aux transactions financières, dans un cadre de gouvernance mondial représentant l'intérêt général ont été approuvées par les chefs d'État et de gouvernement du G20. Les ministères des Finances et les gouverneurs des banques centrales des pays du G20 ont reconnu la nécessité de concevoir et de mettre en œuvre, dans l'intérêt général, un système GLEIS qui serait utilisé (1) par les autorités de toute juridiction ou de tout secteur financier pour évaluer les risques systémiques et préserver la stabilité financière, assurer la surveillance du marché et garantir l'application de la loi, superviser les intervenants du marché, mener à bien les plans de résolution, recueillir des données fiables et assurer d'autres fonctions officielles, et (2) par le secteur privé pour optimiser la gestion des risques, améliorer l'efficacité opérationnelle, calculer de manière plus précise l'exposition au risque et répondre à d'autres besoins.

145

## *LES SERVICES*

### *Le CLS*

Le principal service fourni par le système CLS est un service de type paiement contre paiement pour le règlement à la date de valeur des deux volets d'une opération de change. La banque CLS Bank International détient un compte dans chaque banque centrale des dix-huit devises admises dans le CLS. Tous les participants directs (*settlement members*) disposent d'un compte multidevises chez CLS Bank International. Ils versent et reçoivent des fonds dans chacune des dix-huit

devises par l'intermédiaire du compte de CLS détenu dans les banques centrales concernées, *via* leur propre compte ou *via* un compte *nostro*. À chaque date de règlement, le CLS règle simultanément chacun des deux ordres de paiement de l'opération de change. En procédant au règlement simultané au sein d'un même système, le CLS permet de limiter la perte de capital. Le règlement des ordres de paiement et les paiements associés sont définitifs. Les opérations de règlement des positions nettes créditrices et débitrices sont effectuées selon un échéancier défini quotidiennement.

En plus d'atténuer le risque de règlement, le CLS apporte un certain nombre d'autres avantages à la fois aux participants directs et indirects (tiers) ayant accès au CLS, parmi lesquels une gestion efficace des liquidités et des lignes de crédit, l'élargissement de l'éventail de contreparties, l'efficacité des paiements par le biais du traitement intégré de bout en bout des transactions (STP – *step through processing*) ainsi que la transparence et la standardisation des processus et des confirmations.

### *La GLEIF*

Le principal service de la GLEIF a débuté en 2015. Son objectif est de mettre gratuitement à disposition les identifiants LEI des entités juridiques pour tous les utilisateurs des autorités publiques et du secteur privé *via* le site de la GLEIF<sup>2</sup>. Ces données seront mises à la disposition de tout utilisateur sans inscription préalable, conformément aux conditions d'utilisation relatives à la consultation et au téléchargement des données LEI et LE-RD (*legal entity reference data* ou données de référence de l'entité juridique) depuis le site de la GLEIF. Celle-ci collecte quotidiennement les identifiants LEI auprès des opérateurs locaux (*local operating units* – LOU) au format *common data file* (CDF). En 2016, deux éléments supplémentaires seront ajoutés à ces données : l'inscription au registre des sociétés et la forme juridique (norme ISO 20275) des entités juridiques concernées. Un moteur de recherche permet d'effectuer des recherches au sein de la base de données en combinant plusieurs critères. Il est possible de consulter en ligne les résultats de la recherche, mais également de les télécharger dans plusieurs formats.

Outre ce rôle essentiel de fournisseur des données LEI, la GLEIF exerce une fonction d'élaboration de règles en rédigeant, en publiant et en faisant appliquer dans le monde entier des normes opérationnelles, juridiques et techniques communes, ainsi qu'une fonction de surveillance en s'assurant du respect par les opérateurs locaux et les utilisateurs des normes et des protocoles définis.

En 2016, la GLEIF lancera un nouveau service portant sur les structures des groupes (sociétés-mères directes et ultimes des entités juridi-

ques). Ce service répondra aux besoins spécifiques de plusieurs autorités publiques telles que les banques centrales, les autorités de réglementation des transactions sur les produits dérivés et titres et les autorités fiscales. Il bénéficiera en outre au secteur privé, notamment pour la gestion des risques, la passation des marchés et les activités d'audit.

Depuis le lancement du programme LEI, de nombreux intervenants du marché ont manifesté leur intérêt pour la mise à disposition gratuite des données fiables de la GLEIF. Une première rencontre a été organisée à l'été 2015 avec les principaux fournisseurs de données et entreprises de technologie, qui constituent des utilisateurs potentiels des données pour leurs applications et services. Certains d'entre eux ont déjà commencé à intégrer les identifiants LEI à leurs services en 2015. La GLEIF est très favorable à l'utilisation des données par ces entreprises, mais pose une condition : elles ne sont pas autorisées à facturer des frais supplémentaires à leurs clients pour ces données.

La GLEIF a organisé une rencontre de travail à l'automne 2015 avec les établissements financiers d'importance systémique au niveau mondial (G-SIB – *global systemically important banks*) figurant sur la liste établie en novembre 2014 par le CSF. Elle a pu à cette occasion dialoguer avec de nombreux dirigeants de ces trente établissements. La plupart d'entre eux reconnaissent l'intérêt des identifiants LEI pour les responsables du risque, les directeurs des services financiers, commerciaux, techniques, les responsables des systèmes d'information, de la confidentialité, etc., non seulement afin de répondre aux exigences réglementaires de déclaration, mais également pour la gestion du risque, l'application de la règle « *know your customer* », la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, les activités de banque correspondante, la rentabilité client, etc. Ces dirigeants ont indiqué que seule une approche globale permettrait de tirer parti des identifiants LEI pour réduire les coûts opérationnels et améliorer la gestion des risques.

Les identifiants LEI ont par ailleurs attiré l'attention des entreprises qui mettent au point des solutions commerciales basées sur la technologie *blockchain* dans les secteurs des paiements, des valeurs mobilières et du financement du commerce. La mise à disposition gratuite de données transparentes et fiables concernant les entités juridiques appartenant à la chaîne présente pour eux un grand intérêt.

## LES STRUCTURES

### *Le CLS*

Le système CLS se compose de la banque CLS Bank International, des banques centrales des dix-huit devises de règlement et des soixante-deux participants directs, qui comprennent la quasi-totalité des

trente établissements financiers d'importance systémique au niveau mondial (G-SIB) figurant sur la liste publiée par le CSF en novembre 2014. Par ailleurs, vingt-six participants directs proposent à leur tour les services de règlement du système CLS à environ 18 000 tiers (participants indirects). Le système CLS compte soixante-sept banques *nostro* et cinquante-sept fournisseurs de liquidité dans une ou plusieurs devise(s). Plusieurs fournisseurs de services tels que SWIFT et IBM sont des partenaires essentiels au bon fonctionnement du principal service du CLS. Le comité de surveillance du CLS assure sa surveillance.

### *La GLEIF*

Le système GLEIS comporte, en plus de la GLEIF, les vingt-quatre opérateurs locaux, qui sont des partenaires habilités, sous certaines conditions, à émettre les identifiants LEI dans une ou plusieurs juridictions. Les opérateurs locaux sont, par nature, en concurrence les uns avec les autres au sein du système fédératif du GLEIS. Une même juridiction peut compter plusieurs opérateurs locaux.

Les opérateurs locaux, comme la GLEIF, opèrent sans but lucratif. Il peut s'agir d'organismes privés ou publics. Ils ont été mis en place au sein d'organismes variés tels que des Bourses, des dépositaires de titres centraux, des registres de sociétés, un bureau des brevets, une organisation de normalisation, un fournisseur de données ou un organisme de statistiques tel que l'Insee en France.

Le Comité de surveillance réglementaire (Regulatory Oversight Committee – ROC) est le troisième partenaire du GLEIS. Il regroupe plus de soixante autorités publiques de plus de quarante pays<sup>3</sup>. Il a été établi en janvier 2013 pour coordonner et assurer la surveillance du GLEIS.

## *LES DEUX CADRES JURIDIQUES*

### *Le CLS*

CLS Bank International est une société bancaire internationale spécialisée constituée en vertu du droit fédéral américain (*Edge Act Corporation*), établie à New York et régulée par la Federal Reserve (Fed) des États-Unis. Elle est soumise à la supervision de la Federal Reserve Bank of New York qui est la principale autorité de surveillance au sein d'un dispositif de surveillance coopératif regroupant les banques centrales dont les devises sont prises en charge par CLS Bank International. Elle est l'une des sociétés du groupe CLS Group Holdings AG, basé à Lucerne en Suisse, qui compte soixante-seize actionnaires dont soixante-deux participants directs. CLS Services Ltd, entité située à Londres, fournit les services techniques et opérationnels à CLS Bank International.

Les services du CLS sont proposés aux participants directs dans le cadre d'une convention incluant les règles de CLS Bank International, régies par le droit anglais et publiées sur le site du groupe CLS. Ces règles incluent des dispositions détaillées portant sur l'adhésion des membres, la responsabilité, les devises, la soumission, le traitement et le règlement des ordres de paiement, le traitement des positions débitrices et créditrices, les facilités de trésorerie, la répartition des pertes et les mesures correctives.

### *La GLEIF*

La GLEIF est une fondation suisse créée à Bâle en juin 2014 par le CSF. Elle est placée sous la surveillance de l'Autorité fédérale suisse de surveillance des fondations. Le Comité de surveillance réglementaire du LEI assure la surveillance du GLEIS, qui comprend la GLEIF. Trois observateurs du Comité de surveillance réglementaire du LEI assistent aux réunions du conseil d'administration. En octobre 2015, la GLEIF et le Comité de surveillance réglementaire du LEI ont conclu un Mémoire d'entente spécifiant la nature du modèle de coopération en complément des dispositions des statuts de la GLEIF. Tous les documents relatifs à sa gouvernance, rapports annuels, procès-verbaux de son conseil d'administration, etc., sont publiés sur son site pour garantir un degré élevé de transparence.

149

En octobre 2015, la GLEIF a publié la convention-cadre (en anglais) régie par le droit suisse définissant sa relation juridique avec chaque opérateur local, en tant que partenaire du GLEIS. Cette convention-cadre inclut des dispositions détaillées telles que le manuel d'accréditation, les obligations contractuelles des opérateurs locaux envers les entités juridiques, les conditions d'utilisation relatives à la consultation et au téléchargement des données LEI et LE-RD, les obligations de vérification annuelle des accréditations et les obligations relatives aux services assurés par des tiers.

## *LES MODÈLES ÉCONOMIQUES*

### *Le CLS*

Le service de règlement du CLS couvre dix-huit devises. L'ajout de nouvelles devises au sein du CLS nécessite non seulement l'approbation du conseil d'administration de CLS Bank International, mais également du comité de surveillance. Pour être admissible au CLS, une devise doit bénéficier de l'aval, du soutien et de la participation active de la banque centrale de sa juridiction. Les principaux critères d'admissibilité des devises portent sur les points suivants : (1) notation souveraine (minimum BB-/Ba3), (2) aspect juridique et conformité (caractère définitif des règlements et des paiements, respect du droit,

lutte contre le blanchiment d'argent), (3) devise (convertibilité suffisante et absence de contrôle des changes restrictif), (4) soutien national (solide engagement de la banque centrale et des autres autorités, fournisseurs de liquidité adéquats), (5) normes opérationnelles (système adéquat de règlement brut en temps réel par la banque centrale). Le CLS ne dispose que de capacités de promotion limitées, les points décisifs de l'ajout de devises ne relevant pas du CLS.

Grâce à une étroite collaboration du CLS avec ses membres participants et les banques centrales des devises de règlement concernées, plus de 65 % des règlements des opérations de change se font par l'intermédiaire des services du CLS. L'accroissement de ce volume dépend des mesures prises par les banques centrales et les ministères des Finances des juridictions concernées pour intégrer leur devise au service de règlement du CLS et atténuer le risque de règlement et les risques systémiques liés à leur devise.

Au premier semestre 2015, CLS Bank International a procédé au règlement d'un volume facturable quotidien de 891 000 ordres, avec une valeur de règlement quotidienne moyenne de 4 900 Md\$. Le revenu moyen était de 0,14 livre par dollar réglé. Au cours de cette période, 2 300 000 ordres ont été réglés lors d'une seule journée, soit un record de 9 200 Md\$.

150

### *La GLEIF*

La réglementation des autorités est le principal outil permettant de faire en sorte que les identifiants LEI deviennent un bien public accessible au secteur public et au secteur privé, comme le prévoit le préambule des statuts de la GLEIF. Le CSF a indiqué dans son communiqué de presse du 30 juin 2014 que le LEI visait plusieurs objectifs financiers (améliorer la gestion des risques, mieux évaluer les risques micro et macroprudentiels, faciliter la résolution ordonnée) et apporterait de nombreux avantages au secteur privé (réduction des risques opérationnels, simplification du traitement intégré de bout en bout des transactions).

Un aperçu d'environ quarante règles et de la réglementation proposée dans de nombreuses juridictions peut être consulté sur le site de la GLEIF. Sans une réglementation et sans une action concertée du secteur public et du secteur privé, l'identifiant international LEI ne pourra pas être mis à disposition du secteur public et du secteur privé, comme prévu par le CSF et requis par le G20. La GLEIF dispose de capacités de promotion limitées. Selon l'article 10 de ses statuts, elle n'est pas autorisée à influencer la législation, ni la réglementation.

Jusqu'ici, l'attention des autorités se porte principalement sur l'utilisation des identifiants LEI dans le cadre des exigences réglementaires



de déclaration. Il n'existe pour l'instant aucune étude générale portant sur les avantages potentiels des identifiants LEI pour les autorités publiques au-delà de leur utilisation dans le cadre des exigences réglementaires de déclaration et de l'analyse statistique, notamment pour la gestion des garanties par les banques centrales, la passation des marchés publics, la réduction des coûts de gestion de l'identité des administrations publiques, etc.

Les membres du conseil d'administration de la GLEIF ont commencé, en collaboration avec le président, en tant qu'ambassadeurs du LEI, à explorer les différentes possibilités pour l'adoption du LEI par le secteur privé. De nombreuses entités privées reconnaissent l'intérêt de la mise à disposition gratuite d'identifiants LEI internationaux de grande qualité. Les intervenants du marché soulèvent des problèmes pratiques tels que « nous avons actuellement de nombreuses autres priorités » et « il est possible que nos fournisseurs et les acheteurs de nos biens et services ne soient pas intéressés par les identifiants LEI ». Dans certaines juridictions, les registres des sociétés envisagent d'utiliser les identifiants LEI pour toutes leurs entités juridiques.

Sur une période relativement courte d'environ trois ans, un peu plus de 400 000 identifiants LEI émis ont intégré les services de la GLEIF. Ces identifiants LEI ont pour la plupart été émis dans le cadre d'exigences de déclaration imposées par les autorités de réglementation. Selon plusieurs sources, on dénombre dans le monde entier au minimum 200 millions d'entités juridiques inscrites ou non sur les registres des sociétés, toutes juridictions confondues. La GLEIF travaille en étroite collaboration avec le comité de surveillance réglementaire et l'organisme ISO afin de faire appliquer la norme 20275 (forme juridique de l'entité) dans toutes les juridictions. Cette mesure pourrait permettre d'identifier plus précisément la taille du marché potentiel pour les identifiants LEI.

Les opérateurs locaux émettent les identifiants LEI. Ils sont en concurrence les uns avec les autres et leurs activités ne sont autorisées que dans un but non lucratif. La GLEIF ne recommande, ni n'impose aucune structure tarifaire aux opérateurs locaux pour l'émission des identifiants LEI et leur vérification annuelle. Une telle pratique serait anticoncurrentielle. La GLEIF est toutefois chargée de surveiller que les opérateurs locaux respectent l'obligation d'exercer leurs activités sans but lucratif.

La GLEIF reçoit une contribution de 20 dollars par LEI actif et par année pour couvrir ses coûts, tel que mentionné dans l'annexe 7 (paiements) de la convention-cadre. Non seulement son budget doit être approuvé par le conseil d'administration, mais également il doit, selon l'article 31 de ses statuts, être présenté au comité de surveillance

réglementaire du LEI pour « consultation et recommandations ». La croissance du nombre d'identifiants LEI permettra de réduire significativement le montant de la contribution. La direction de la GLEIF n'est pas autorisée à influencer la réglementation dans les juridictions en vue d'augmenter le nombre d'identifiants LEI pour que le montant de la contribution diminue.

### *LES INFRASTRUCTURES (FINANCIÈRES)*

Le concept d'infrastructure renvoie généralement aux systèmes de fourniture de services fondamentaux par un ensemble d'acteurs sur un marché tels que les télécommunications et l'électricité. Ce concept renvoie souvent uniquement à la partie physique de systèmes interconnectés, dans de nombreux cas détenus par plusieurs intervenants du marché, qui fournissent les services. Sans contrat juridique approprié entre les utilisateurs et le partenaire, l'infrastructure physique risque de faillir à sa mission.

Les principes pour les infrastructures des marchés financiers (avril 2012) de la BRI/CSPR et de l'OICV (Organisation internationale des commissions de valeurs) donnent une définition des infrastructures des marchés financiers au point 1.8 : « Une infrastructure de marché financier désigne un système multilatéral qui réunit les établissements participants, y compris l'opérateur du système, utilisés aux fins de la compensation, du règlement ou de l'enregistrement des paiements, des titres, des dérivés ou autres transactions financières. Les infrastructures des marchés financiers instaurent généralement un ensemble de règles et procédures communes à l'intention de tous les participants, une infrastructure technique et un cadre spécialisé de gestion des risques adapté aux risques encourus. »

152

#### *Le CLS*

Les services du CLS reposent sur une convention incluant les règles de CLS Bank International, conclue entre chaque participant direct et CLS Bank International. En étroite collaboration avec ses partenaires tels que SWIFT et IBM, CLS Services Ltd assure les services techniques et opérationnels.

#### *La GLEIF*

Les services de la GLEIF sont basés sur la convention-cadre qui lie les opérateurs locaux à la GLEIF en tant que partenaires du GLEIS. Les identifiants LEI ont été conçus comme un bien public accessible aux utilisateurs des autorités publiques et du secteur privé. Les utilisateurs des données LEI ne signent pas de contrat avec le GLEIS, mais ils

doivent respecter les conditions d'utilisation relatives à la consultation et au téléchargement des données LEI et LE-RD depuis le site internet de la GLEIF.

## *SUPERVISION ET SURVEILLANCE*

### *Le CLS*

CLS Bank International est soumise à la surveillance prudentielle de la Federal Reserve of New York, qui est par ailleurs la principale autorité de surveillance au sein d'un dispositif de surveillance coopératif regroupant les banques centrales dont les devises sont prises en charge par CLS Bank International.

Le CLS décrit dans son document d'information la mise en application de dix-huit des vingt-quatre principes pour les infrastructures des marchés financiers du comité sur les paiements et les infrastructures du marché et l'OICV. CLS Bank International a travaillé avec le comité de surveillance du CLS pour rédiger ce document d'information de 144 pages disponible sur le site internet du groupe CLS.

### *La GLEIF*

Selon l'article 2 de ses statuts, la GLEIF est placée sous la supervision de l'Autorité fédérale suisse de surveillance des fondations.

153

Conformément à l'article 30 des statuts, le comité de surveillance réglementaire du LEI est chargé d'assurer la surveillance du GLEIS (la GLEIF et les opérateurs locaux). Dans l'article IV du Mémoire d'entente du comité de surveillance réglementaire du LEI et de la GLEIF (disponible sur le site de la GLEIF), il est précisé que le comité de surveillance réglementaire assurera la surveillance de la GLEIF conformément aux principes de gouvernance du GLEIS, aux statuts de la GLEIF et au droit applicable aux fondations suisses. Le comité de surveillance réglementaire du LEI et la GLEIF doivent consulter le comité sur les paiements et les infrastructures du marché et de l'OICV dans le cadre de l'élaboration de politiques régissant les activités de la GLEIF et la surveillance du GLEIS. La GLEIF étudie la meilleure façon de respecter les exigences du comité de surveillance réglementaire du LEI pour faire de la GLEIF une solide infrastructure de marché financier.

## *CONCLUSION*

Les autorités publiques, représentées par la BRI, le G20, le CSF et l'OICV, ont pris diverses mesures pour atténuer les risques systémiques sur les marchés internationaux et limiter les risques dans les juridictions et pour les intervenants du marché concernés. Ces organismes ont

recommandé d'inclure leurs politiques publiques à la législation et à la réglementation des autorités de chacune des juridictions. Ils ont par ailleurs pris des initiatives en vue de mettre en place de nouveaux systèmes permettant d'atténuer les risques. Le CLS et la GLEIF sont deux exemples concrets de systèmes qui ont vu le jour à la suite d'une initiative du secteur public.

Les services du CLS sont devenus très performants dans l'atténuation du risque de règlement pour les devises prises en charge grâce à une action concertée, conformément aux recommandations du rapport Allsopp, et à la coopération intensive des banques centrales impliquées avec les principales banques habilitées à effectuer des opérations dans ces devises.

La GLEIF a été créée en juin 2014 et a débuté ses activités en 2015. Le secteur public et les intervenants du marché indiquent clairement que les services liés aux données LEI de grande qualité (relatives aux entités juridiques individuelles, mais également aux structures de groupes) pourraient apporter de solides avantages aux autorités comme au secteur privé. Ce n'est que dans le cadre d'une action concertée des autorités et du secteur privé que le LEI, identifiant international unique pour les entités juridiques, pourra devenir un bien public mis gratuitement à la disposition des utilisateurs publics et privés, conformément à la demande des chefs d'État et de gouvernement du G20 ainsi que des ministères des Finances et des gouverneurs des banques centrales.

154

## NOTES

1. CNY pour renminbi chinois, RUB pour rouble russe, TRY pour livre turque, BRL pour réal brésilien et INR pour roupie indienne.
2. Les sites internet sont précisés dans la bibliographie en fin d'article.
3. Voir le site internet du Legal Entity Identifier Regulatory Oversight Committee (LEI ROC).

## BIBLIOGRAPHIE ET SITES INTERNET

- BRI (Banque des règlements internationaux) (1996), *Settlement Risk in Foreign Exchange Transactions*, mars, [www.bis.org/cpmi/publ/d17.htm](http://www.bis.org/cpmi/publ/d17.htm).
- BRI (2013), *Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2013*, 13 septembre, [www.bis.org/publ/rpfx13.htm](http://www.bis.org/publ/rpfx13.htm).
- Site du groupe CLS : [www.cls-group.com/](http://www.cls-group.com/).
- Site de la fondation GLEIF : [www.gleif.org/](http://www.gleif.org/).
- Site du Legal Entity Identifier Regulatory Oversight Committee (LEI ROC) : [www.leiroc.org/](http://www.leiroc.org/).