
Crédits syndiqués & technologie Blockchain: Accélération vers une nouvelle ère d'efficacité ?



LAURENT ENGEL

JANVIER 2021



Après plusieurs années de croissance continue, le marché des crédits syndiqués montre des signes de tensions du fait d'un contexte économique et politique délicat, accentué par l'impact économique de l'épidémie du Coronavirus. De plus, ce marché fait face à des enjeux forts de maîtrise des coûts, de rentabilité et d'innovation en réponse au challenge quotidien des banques (transformation digitale, accélération de la croissance et recentrage client).

En tant qu'agents et/ou prêteurs, les banques de financement et d'investissement (BFI) traditionnelles occupent une position historique sur le marché des crédits syndiqués car elles sont à la source de ces financements. Aujourd'hui cependant, ces banques sont confrontées à un marché concurrentiel impacté par la vague d'innovation technologique.

En effet, cette vague a introduit bon nombre de technologies numériques et de digitalisation qui transforment progressivement leur modèle économique. Face à la concurrence de ces nouveaux acteurs disruptifs sur leur marché, les banques doivent opérer leur transition digitale pour retrouver compétitivité et rentabilité, acquérir de nouveaux clients et les fidéliser. L'enjeu est stratégique, commercial et opérationnel, les BFI l'ont bien intégré.

Aussi, dans ce contexte sensible et compte tenu des enjeux liés au marché des crédits syndiqués, les banques se tournent vers des solutions innovantes telles que la Blockchain, l'une des technologies émergentes les plus prometteuses du moment, pour transformer leurs modèles d'affaires, depuis la « tokenisation » jusqu'à la gestion des financements, le servicing. De par ses caractéristiques intrinsèques, la technologie blockchain constitue une source d'opportunités pour les crédits syndiqués en offrant des perspectives très intéressantes de performance et de fiabilité.



Les Crédits Syndiqués, un marché en perte de vitesse dans un contexte économique sensible

Les volumes du marché des crédits syndiqués se contractent en raison du ralentissement économique ...

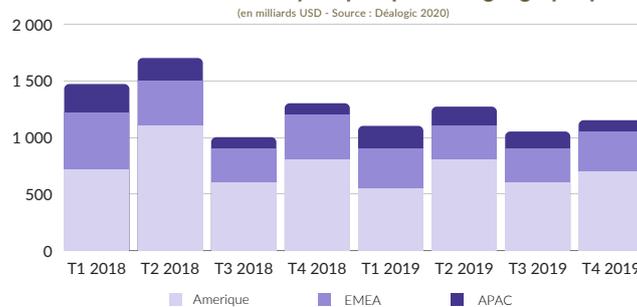
A fin 2019, le volume mondial des crédits syndiqués échangés était en baisse de 17% par rapport à l'année 2018, totalisant \$4,57 trillions via 8 928 transactions et générant \$12,9 Milliards de revenus globaux associés.

Cette situation s'explique principalement par la diminution conséquente des opérations de refinancement de dette, de fusions et acquisitions et celles à effets de levier.

Cependant, elle a été limitée dans le même temps, par l'apport de crédits « Jumbo » - ces prêts bancaires colossaux où les banques collaborent pour accorder des financements syndiqués supérieurs à 1 Mds€ - dans les secteurs de la santé et le pétrole et gaz, et l'essor des prêts indexés sur des critères environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG), et ceux associés à la finance verte.

Alors que les revenus des banques restaient sur des trends supérieurs à ceux observés avant la crise sanitaire - entre \$3 et 4 trillions annuels -, les prévisions de baisse des revenus des banques européennes, faites par le Boston Consulting Group (BCG) en début d'année 2020, se sont confirmées. L'impact de la COVID 19 serait estimé entre 5 à 20 % d'ici à 2024 par rapport aux volumes d'avant la crise sanitaire.

Production de Crédits syndiqués par zone géographique



Nombre total de transactions



... tandis que la rentabilité est impactée par la hausse du coût du risque de crédit, destiné à couvrir les éventuelles pertes sur créances liées à la crise de la Covid-19

Depuis la crise financière de 2008, le régulateur et les institutions financières ont entrepris des efforts conjoints significatifs pour réduire les encours de prêts non performants (Non Performing Loans ou NPL) - identifiés comme tels lorsque le défaut de remboursement des échéances dure depuis au moins 90 jours-, et améliorer, par construction, la solidité financière des banques. Avec des résultats visibles : à fin 2019, les encours de NPL au niveau européen étaient en forte baisse en s'établissant à 584 Mds€ (dont 120 Mds€ dans le bilan des banques françaises) pour un ratio NPL moyen de 3,1% du total des prêts dans la zone euro (2,9% pour la France), comparé aux 1 100 Mds€ et ratio de 7,1% enregistrés fin 2014.

Sous la houlette des autorités européennes, la tendance à la baisse était très favorable et l'année 2020 devait être marquée par une nouvelle baisse sensible des encours. La situation semblait sous contrôle jusqu'à ce que le monde et le secteur bancaire soient secoués par la pandémie mondiale du Coronavirus.

Le choc lié à la Covid-19 a mis les banques sous pression suite à la réémergence des NPL : la multiplication des retards et défauts de remboursement a engendré des impayés et des créances douteuses et litigieuses. Pour faire face à la détérioration de la qualité du crédit, les banques ont puisé dans leurs fonds propres, provisionnant des montants considérables pour couvrir les potentielles pertes sur créances irrécouvrables. La société Accenture estimait ainsi dans une étude que les banques européennes devaient provisionner entre 265 et 335 Mds€ supplémentaires par rapport au niveau de 2019 (80 Mds€).

Loan [ləʊn] temporary us

Avec l'arrêt progressif des fonds publics de solidarité des entreprises et des particuliers, particulièrement touchés par les conséquences économiques de la Covid-19, les banques sont de fait contraintes à absorber seules les défauts éventuels de crédit, tout en continuant à gérer leurs encours existants et financer l'économie via l'octroi de nouveaux crédits. **Pour ces raisons, les NPL constituent une problématique d'importance pour les banques car ils altèrent leurs bilans et pèsent sur leur rentabilité - sans compter les coûts administratifs associés et de financement élevés -, absorbant des ressources précieuses qui limitent leur capacité à consentir de nouveaux prêts aux entreprises. C'est l'économie du pays et la reprise économique qui sont ainsi freinées.**

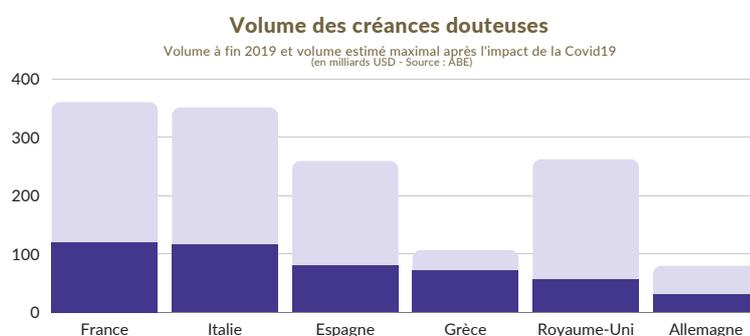
Ces provisions liées aux prêts compromis ont impacté très fortement le coût du risque de crédit - souvent rapporté au montant des encours, il reflète le niveau de risque encouru par la banque -, confirmant les prévisions du régulateur, l'Autorité Bancaire Européenne (ou ABE), selon lesquelles, le Top 6 européen des encours de NPL serait ainsi multiplié par 3 à 1 417 Mds€ (dont 360 Mds€ dans le bilan des banques françaises après impact économique de la Covid-19).

Au premier semestre 2020, le coût du risque de crédit a affiché une hausse de 148% au sein des 4 principales banques françaises par rapport au 1er semestre 2019 (Société Générale: +263%, Crédit Agricole: +143%, BPCE : +139%, et BNP Paribas: +107%).

En parallèle, d'autres facteurs impactent la rentabilité de ce marché.

Parallèlement à la hausse du coût du risque de crédit et la baisse des volumes, d'autres facteurs impactent négativement la marge et la rentabilité du marché des crédits syndiqués :

- **La hausse des coûts opérationnels, des investissements nécessaires liés aux contraintes réglementaires.** Confrontées à des pressions réglementaires liées à la mise en place de solides processus de gestion des risques et un dispositif de surveillance approprié et efficace, les banques sont contraintes d'engager des coûts très élevés de conformité pour respecter les exigences réglementaires auxquelles elles sont soumises. Selon une étude Refinitiv datant de 2018, les dépenses annuelles moyennes en frais de conformité KYC dans le monde s'élèvent à \$48 Millions et les délais d'intégration restent longs (30 jours en moyenne). 77% des entreprises françaises interrogées par l'AFTE (Association Française des Trésoriers d'Entreprise) en 2018 mentionnent le KYC comme l'une des tâches les plus pénibles. Par ailleurs, en plus de devoir respecter les obligations de reporting réglementaires (Volker Rule, Bâle II, III, TLAC...), les BFI doivent également composer avec le régulateur (ABE) et le superviseur (Banque Centrale Européenne ou BCE) qui imposent un cadre de surveillance accru des conditions d'octroi et surveillance des crédits pour prévenir, au mieux, la survenance de créances douteuses ou litigieuses. De nouveaux critères ont ainsi été introduits ou sont en passe d'être revus: condition d'octroi des crédits, gouvernance interne, surveillance et évaluation de la capacité des emprunteurs à faire face à leurs engagements, lutte anti-blanchiment, facteurs environnementaux, protection des consommateurs...





- **Des taux d'intérêt durablement bas.** Le marché des crédits syndiqués est confronté à un environnement de taux bas, voire négatif, qui met une pression continue sur ses marges nettes d'intérêt. En cette période d'incertitude économique, les banques centrales abaissent leurs taux directeurs (ndlr, le taux de refinancement auquel les banques et institutions financières empruntent) dans le but de soutenir la demande de crédit : cette baisse a un impact immédiat sur les coûts de financement des banques et les taux des nouveaux crédits, favorisant une augmentation du volume des crédits. Ces mesures de politique monétaire ne compensent toutefois pas la baisse des taux d'intérêt, ce qui conduit ainsi à une compression des marges.

A côté, la vague d'innovation technologique du secteur bancaire associée à l'évolution des attentes clients Corporate oblige à des investissements importants. La transformation digitale (Fintech, technologie blockchain ...) change la donne du côté de la concurrence, de la relation client et de l'organisation des établissements eux-mêmes. De surcroît, la mise en place de nouvelles directives européennes (exemple, la Directive sur les Services de Paiement) et des agréments légers favorisent l'émergence de la concurrence en offrant un cadre favorable aux acteurs non bancaires (Fintech).

Du fait d'un environnement économique et concurrentiel sous contrainte accentué par la crise de la Covid-19, les banques opérant sur le marché des crédits syndiqués sont confrontées à un effet ciseau - baisse des volumes et revenus globaux associés et hausse des coûts opérationnels - qui met leur niveau de marge sous pression.

Craignant de perdre des parts de marché face aux Fintech, ces concurrents numériques émergents qui gagnent de plus en plus du terrain, les institutions financières traditionnelles doivent repenser leur modèle économique. En particulier, elles doivent renouveler le modèle traditionnel des crédits syndiqués.

L'usage de la blockchain va permettre de réduire cet effet ciseau en apportant de nouvelles modalités de création de valeur et développement économique sur la partie revenus (tokenisation), et de l'efficacité sur la partie coûts (gestion des mandats, de la vérification documentaire, du servicing...).

La Digitalisation par la Blockchain : une source d'opportunités pour le marché des Crédits Syndiqués, depuis la Gestion du mandat jusqu'au Servicing en passant par la Tokenisation.

De par ses caractéristiques intrinsèques, la technologie blockchain constitue un cas d'usage pertinent pour le traitement des crédits syndiqués...

Confrontées à des opérations financières complexes et à haut risque, portant sur des montants élevés et rassemblant une pléthore d'acteurs, les acteurs de la syndication bancaire se tournent petit à petit vers la blockchain. En effet, dans l'une de ses enquêtes annuelles, la Loan Market Association (LMA) qui œuvre à améliorer l'efficacité du marché des crédits syndiqués en Europe, place la blockchain comme technologie émergente disruptive à même de bouleverser le marché des crédits syndiqués.

De par son système de confiance distribuée, la Blockchain offre la possibilité aux banques impliquées sur une même opération de stocker, transmettre et partager des informations en ligne, le tout dans un cadre sécurisé et sans intermédiaire. L'accessibilité de cette documentation permet donc des échanges rapides et efficaces.

Grâce à la disparition de nombreux intermédiaires et l'instantanéité de certaines transactions au moyen des smart contracts, cette technologie laisse entrevoir un important changement de paradigme pour la gestion de ces opérations en les rendant plus efficaces, plus rapides et beaucoup moins coûteuses. En outre, la décentralisation garantit une disponibilité forte du système, ainsi que la conservation et la traçabilité de toutes les transactions dans le registre de données. Enfin, la complexité des algorithmes utilisés rend quant à elle ces mêmes transactions infalsifiables.

En faisant la promesse de réduire les coûts de traitement globaux, d'accroître la satisfaction client, et de créer de la valeur au sein d'un marché en difficulté, ultra concurrentiel et inefficace, la blockchain constitue une réelle source d'opportunités pour toute la chaîne de valeur des crédits syndiqués.

... car elle permet de répondre à des enjeux multiples générateurs de valeur sur le processus de bout en bout

En répondant à des principes complexes de structuration mettant en jeu plusieurs parties prenantes et des opérations financières manuelles fortement consommatrices de temps et de main d'œuvre, la syndication bancaire constitue un cas d'usage pertinent de la blockchain.

1. Diminuer les risques opérationnels

Tout le long de la chaîne de valeurs des crédits syndiqués, de la phase initiale (le mandat) au post-closing (la gestion), il incombe aux divers acteurs de veiller à respecter toutes les procédures nécessaires au bon déroulé et traitement de l'opération. Cela implique de nombreux processus tels que le règlement, la tenue de registres, etc. or, les principales fonctions bancaires comportent généralement de nombreux risques opérationnels.

Résultant d'erreurs humaines, de fraudes et malveillances, de la défaillance des systèmes d'information internes de la banque, ou bien d'événements externes (litiges commerciaux, risques émergents, ...), ces risques peuvent engendrer des pertes financières directes et/ou indirectes, grevant la rentabilité des banques agents comme prêteurs. De fait, garantir une gestion optimale, transparente et efficace du risque opérationnel revêt un intérêt majeur pour les banques, tout comme la clientèle corporate dans une logique de satisfaction.

En cela, le potentiel technologique de la blockchain explicité précédemment (automatisation et la digitalisation des processus métiers, facilité d'accessibilité des informations, fiabilité des opérations, disponibilité des données...) contribue significativement à diminuer les risques opérationnels et les erreurs humaines qui peuvent survenir lors des tâches suivantes :

- La vérification documentaire

Il s'agit d'une étape clé qui consiste à examiner les documents remis par le client et/ou toute donnée (par exemple la détection de flux atypiques...) pour la réalisation de l'opération. Cette vérification prend un certain temps et peut entraîner en cas d'erreurs ou omissions des conséquences fâcheuses.

- La conformité KYC, composante essentielle de la relation commerciale

Effectué lors de toute entrée en relation pour chaque nouveau client ou existant, ainsi que tout au long de la relation d'affaires en fonction du risque potentiel, le processus de KYC demeure peu digitalisé et fastidieux, engendrant un risque d'erreur humaine élevé, des délais de traitement longs ainsi que des coûts de conformité importants. Cela s'explique par un degré d'exigence du régulateur de plus en plus important et se traduit par de nombreux allers-retours entre les différents acteurs de la chaîne de crédits syndiqués.

L'optimisation de ce processus est donc clé dans le pilotage de l'entrée en relation avec le client (enjeu sur la revue KYC) et durant la vie du deal (enjeu sur le suivi des flux, voire revues en cas de cessions), depuis la collecte et l'archivage des informations client jusqu'à leur revue périodique en fonction du risque associé. La digitalisation par la blockchain apporte un meilleur cadre de suivi et contrôle des clients et opérations en matière de risques, tels que la lutte contre le blanchiment d'argent et la fraude : les données stockées sont historisées, immuables et parfaitement sécurisées, et les coûts réduits par la suppression des tiers de confiance.

- L'émission des paiements, du fait d'un risque de transaction certainement le plus fort, causé par des erreurs découlant des opérations de transferts, virements, encaissements, paiements et déblocage des fonds ;

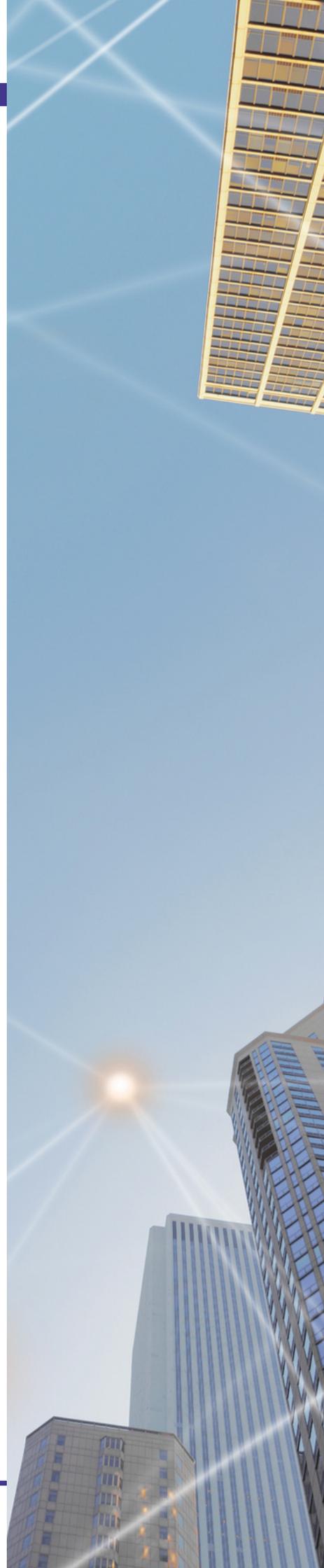
- La gestion du pool (appels de fonds, circuit de paiement, cessions...)

- L'échange de documentation entre le client et les banques

Au regard de la sensibilité des informations échangées dans le cadre d'une opération de syndication bancaire, le niveau de sécurité inégalé (archives, activités de gestion, vérification des processus, transferts de données, le traitement des transactions...) de la blockchain est un atout précieux.

- L'enregistrement manuel des conditions contractuelles du prêt dans les outils de gestion internes

Avant la phase de closing, la saisie des termes et conditions d'intervention des banques du pool définis dans le cadre de la convention de crédit (document synthétique synthétisant les principaux termes du contrat et les conditions dans lesquelles le crédit syndiqué sera mis en place) est effectuée afin de permettre la bonne gestion de l'opération : cela comprend la gestion des lignes de liquidité et refinancement, des risques et du RWA, des remontées comptables, des coordonnées de règlement et modalités d'échange avec les différentes parties.





Il s'agira communément de l'ensemble des données nécessaires à la saisie de l'opération dans les outils de gestion : informations relatives à l'emprunteur, au montant et aux devises de transaction, aux taux convenus, au calendrier d'amortissement, aux coordonnées de règlements, etc.

- Le suivi des « covenants », ces ratios financiers (ou clauses restrictives financières) que l'emprunteur s'engage à respecter vis-à-vis de ses partenaires financiers au titre des accords de prêt, au début et à intervalles fréquents pendant toute la durée du prêt - sous peine de remboursement immédiat anticipé du prêt.

Une surveillance efficace face au volume considérable de ces exigences est particulièrement essentielle lorsque le client est en violation potentielle du pacte. La détection des anomalies au plus tôt est donc primordiale pour les banques.

En automatisant le suivi en temps réel de ces ratios, les smart contracts redéfinissent ainsi la surveillance des prêts et la détection des signaux d'alerte précoce, essentiels car ils permettent aux banques de remédier au risque accru. Ce meilleur suivi conduira à une meilleure gestion des risques et des gains d'efficacité par la suppression de la main d'œuvre nécessaire pour prévenir ces risques (états financiers et clauses restrictives financières sont généralement consignés dans des feuilles de calcul ou des documents Word).

2. Accroître l'efficacité opérationnelle et améliorer la qualité de service

Sur la chaîne de valeur des crédits syndiqués, divers acteurs sont généralement requis pour exécuter des opérations simples telles que le calcul et le versement des commissions, l'échange de documentations entre prêteurs... Cela rend les délais de traitement excessivement longs et coûteux, et augmente la probabilité de fraude et d'erreurs du fait des traitements manuels.

En optimisant et en automatisant des processus métiers complexes et manuels, source de nombreuses erreurs, la blockchain permet aux banques de réduire significativement leurs délais et coûts de traitement des opérations. Les risques opérationnels et d'une certaine manière une partie du risque diminuent. Ajouté à cela, l'un des usages prometteurs de cette technologie réside dans l'inclusion de smart contracts, contrats intelligents qui exécutent automatiquement des tâches manuelles selon des règles prédéfinies, et permettent des économies d'échelle tant opérationnelles que financières.

Enfin, en facilitant la collaboration entre les acteurs d'une même opération, la blockchain offre transparence, dématérialisation et instantanéité des informations échangées. Les coûts de traitement s'en trouvent maîtrisés (diminution du nombre d'erreurs et de réconciliation, et de la complexité), générant des économies significatives en traitement des opérations (suppression de la vérification documentaire, des rapprochements entre la comptabilité et le contrôle de gestion, etc.).

Pour ces diverses raisons, la blockchain permet d'accroître l'efficacité opérationnelle et de revenir au plus vite à une rentabilité conforme aux attentes des banques. Mécaniquement, la réactivité face au changement et la qualité du service offert aux clients s'en trouvent renforcées grâce à des processus digitalisés.

3. Rationaliser les organisations et créer de nouveaux modèles économiques et services

Face à la concurrence des acteurs numériques, les banques vont utiliser la blockchain comme levier de digitalisation pour améliorer leur position concurrentielle et développer leur compétitivité.

Pour ce faire, celles-ci vont se concentrer sur des tâches à plus forte valeur ajoutée au sein du Front Office en créant de nouveaux modèles économiques et services. C'est notamment le cas de la « tokenisation », nouveau mode de financements permis par la blockchain, qui permet de lever des fonds en échange de « jetons » et non de capitaux. La blockchain en cela se positionne comme une titrisation implicite. Elle facilite le placement car c'est une place, un marché à elle seule.

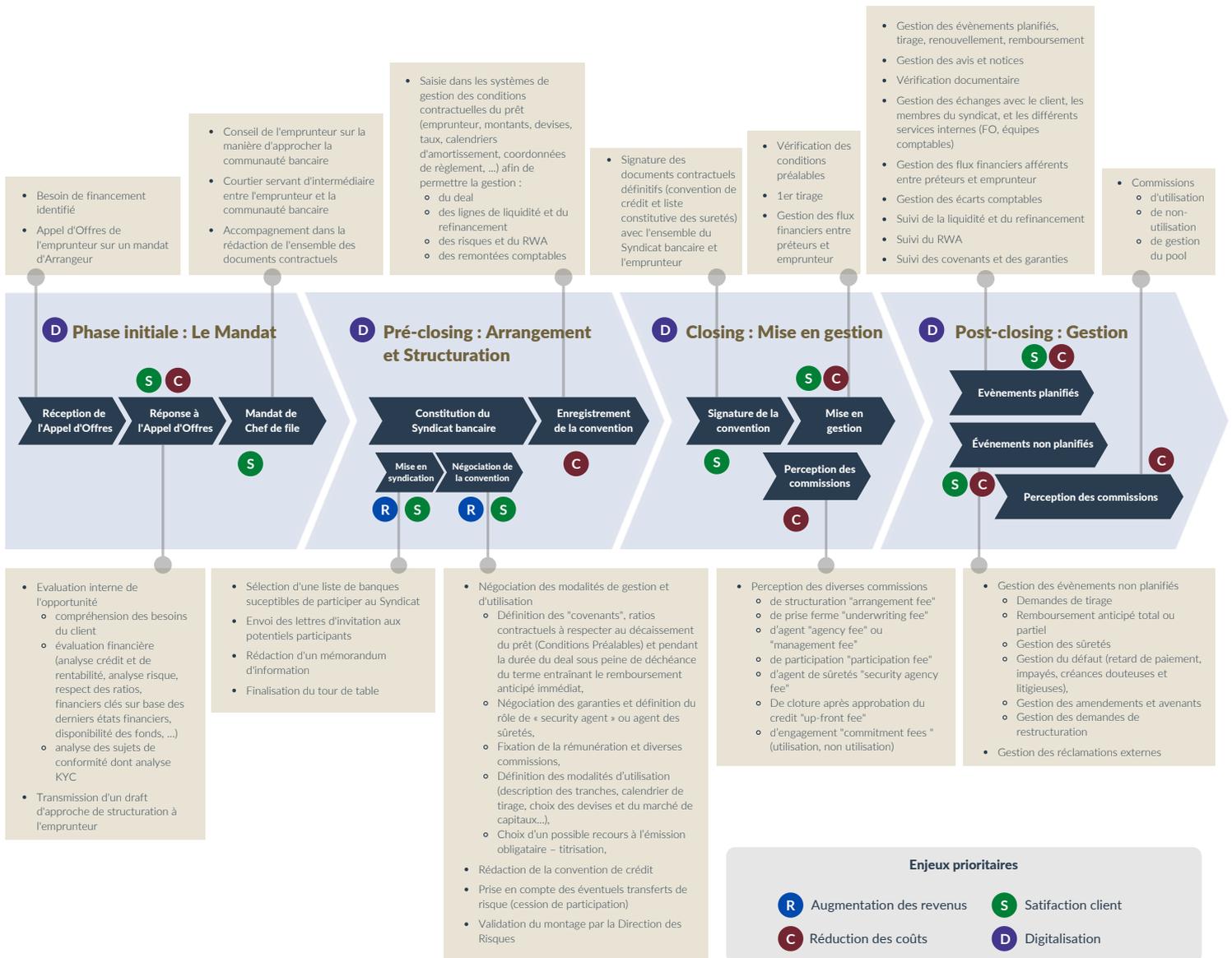
Dans le cas d'un recours potentiel à l'émission obligataire et la titrisation lors de la mise en syndication, les actifs pourront ainsi être cédés ou achetés plus facilement à tout moment. Les équipes de la banque chef de file en charge de distribuer tous les crédits syndiqués arrangés sur les marchés primaires et secondaires pourront très bien utiliser la « tokenisation » pour accélérer la mise en syndication.

Les avantages apportés par l'utilisation d'une blockchain sont nombreux : perspective de placement pour commencer puis de cession à un panel plus large potentiel d'acteurs, modularité du produit et délais de mise sur le marché raccourcis, automatisation des événements sur titre, transparence accrue, transfert des titres et règlement plus rapides, réduction du nombre d'intermédiaires. Autant d'atouts qui laissent présager un grand réservoir de réduction de coûts, d'augmentation des revenus et de rentabilité.



La Chaîne de valeur des Crédits Syndiqués

4 phases clés soulignent le potentiel de transformation de la Blockchain dans la Syndication bancaire



La phase initiale de gestion de l'appel d'offres et l'attribution du mandat de « chef de file »

De la soumission de l'appel d'offres client à l'attribution du mandat de banque « chef de file », en passant par l'étape de réponse, l'expérience et la satisfaction client sont des enjeux d'importance pour les banques. Ce stade initial requiert donc de limiter autant que possible les étapes à non-valeur ajoutée pour garantir un démarrage rapide et efficace de la relation commerciale.

Pourtant, le processus actuel de gestion des appels d'offres ne dispose pas de plateformes de gestion et soumission dédiées. Le client emprunteur n'a d'autre choix aujourd'hui que de contacter individuellement chaque banque par e-mail et/ou téléphone pour lui exposer les grandes lignes de son projet. Cette demande, qui comporte généralement un volet plus narratif dans lequel le besoin de financement est présenté, fait l'objet d'un appel d'offres formel diffusé directement aux banques soumissionnaires. Les banques intéressées par le mandat d'arrangeur, ainsi mises en concurrence, sont amenées à contacter à tour de rôle le commanditaire durant la préparation de leur réponse. Cette approche est à la fois inefficace, longue et coûteuse.

A ce stade, il n'existe pas de solutions blockchain adaptées au marché des crédits syndiqués permettant d'apporter un début de réponse à l'optimisation du processus de gestion des appels d'offres de ce marché. Une approche de solution consisterait à numériser le processus client actuel de sélection des banques organisatrices en dématérialisant les échanges de documents entre les différentes parties prenantes de l'opération (l'entreprise emprunteur, et acteurs bancaires majeurs de la place regroupés au sein d'un consortium).

L'atout principal de cette solution réside dans la véritable mise en marché avec un appel d'offres diffusé auprès d'un réseau d'arrangeurs, et pas uniquement auprès des banques historiques habituelles du client emprunteur, ce qui permet de faire jouer davantage la concurrence. Tout appel d'offres d'entrée serait ainsi diffusé par l'emprunteur sur la plateforme, et accessible simultanément par l'ensemble des banques enregistrées sur celle-ci.

Même si aucune obligation ni engagement contractuel ne pèse à ce stade sur les épaules de la banque mandatée par le client, la préparation de la réponse à l'appel d'offres exige un important investissement en temps et en moyen financier. La collaboration facilitée et la confiance partagée offertes par cette solution apporteraient des économies.

Maillon essentiel de la réponse à l'appel d'offres et de l'intégration client - également réalisé lors de la mise en syndication et sur le marché secondaire des crédits syndiqués-, le processus de KYC est bien trop souvent complexe, fastidieux et long. Ces vérifications représentent pourtant un défi important pour les institutions financières car elles permettent de limiter les risques de non-conformité tels que la fraude, l'usurpation d'identité, le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT).

A défaut d'une solution blockchain de conformité existant aujourd'hui pour le marché des crédits syndiqués, plusieurs solutions indépendantes « connexes » qui s'intègrent au processus de bout en bout - sans ruptures de chaîne - ont été lancées ces dernières années.

En facilitant l'échange et la mutualisation des données clients KYC, et en gagnant en temps et efficacité, ces solutions représentent de réelles pistes d'amélioration du processus. A court terme, il faut envisager que ces améliorations seront plus importantes si elles sont directement connectées avec une plateforme blockchain de gestion des crédits syndiqués. Celles-ci posent néanmoins l'enjeu de la coopération et l'interopérabilité entre ces diverses solutions.

- Les solutions **DreamzChain** de l'américain DreamzTech Solutions, et **CordaKYC** de l'éditeur de logiciels blockchain américain R3, donnent aux entreprises clientes un contrôle et une gestion sécurisée de leurs données personnelles – enregistrées sur des plateformes dédiées - pour le traitement du KYC, sans mutualiser pour autant le processus. Les banques souhaitant obtenir un accès doivent au préalable soumettre leur demande aux clients qui les approuvent ou les révoquent. Les clients ont également la possibilité de mettre à jour leurs données pour toutes les banques autorisées à y accéder.

A ce stade, Dreamzchain est disponible publiquement sur R3 et commercialisée à diverses entités bancaires, dont l'une d'entre elles est une banque commerciale de premier plan du secteur privé installée au Bangladesh. De son côté, CordaKYC revendique 300 clients dont 15 en France.

- Le consortium français **Clipeum**, mené par Société Générale et composé de douze autres institutions financières européennes (BPCE Natixis, Crédit Agricole, Commerzbank, Allianz, Banque Postale, BpiFrance, Euler Hermes, Tikehau et UniCredit...), fonctionne sur le même principe que DreamzChain et CordaKYC : un «coffre-fort» numérique auquel les clients et institutions bancaires ont accès, respectivement pour y déposer ou récupérer des documents requis répondant à leurs besoins.

Les gains générés durant la phase pilote ont été estimés entre 25 et 50% du montant moyen annuel dépensé par entité pour ses opérations KYC, soit \$370 Millions ou \$670 Millions avec remédiation. Dans l'attente de la confirmation d'une commercialisation de cette solution en 2021, les efforts se poursuivent pour étendre la communauté de participants (30+ membres du secteur bancaire et assurantiel, acteurs locaux ou globaux sur leur marché en France, Europe, États-Unis, Grande-Bretagne, Afrique et Asie).

En parallèle, des solutions d'entrepôt de données KYC mutualisées sont à l'étude chez plusieurs acteurs majeurs du marché.

- La plateforme **Invidem**, précédemment intitulée Nordic KYC Utility, est le fruit d'une collaboration entre six banques nordiques en 2019 qui permet de traiter les données et requêtes KYC de manière standardisée sur le marché nordique. L'approche « par région » suivie consiste à améliorer l'expérience client en mutualisant et en simplifiant les processus KYC d'ouverture de compte pour les entreprises clientes, tout en renforçant la prévention de la criminalité financière dans les pays nordiques. Les banques fondatrices ambitionnent une commercialisation de leur solution au premier semestre 2021.
- A l'instar de Invidem, le **Centre financier international de Dubaï (DIFC)** et la **Mashreq Bank** ont collaboré pour développer la première plateforme blockchain de partage de données KYC de la région Middle East Africa à Dubaï, avec l'objectif d'abaisser les coûts d'intégration client.



La plateforme permet de faciliter l'entrée en relation des nouvelles entreprises clientes en supprimant les processus KYC existants sur papier : DIFC prépare le dossier KYC lors de la demande de licence d'entreprise, puis le partage électroniquement via la blockchain avec Mashreq, avec le consentement du client, ce qui simplifie le processus d'ouverture d'un compte bancaire. La solution est en production et disponible auprès de toutes les entreprises et banques basées aux Émirats arabes unis.

En offrant un accès contrôlé et rapide des établissements financiers à des informations fiables et certifiées lors des points de conformité, ces blockchains offrent une meilleure expérience client par la gestion plus sécurisée de leurs données personnelles. Elles améliorent en outre l'efficacité en facilitant la validation des documents de conformité, tout en réduisant les coûts et fraudes potentielles. En revanche, le véritable enjeu consiste à mutualiser autant que possible les protocoles et les processus de KYC pour faciliter l'entrée en relation client.

La phase de pré-closing : la constitution d'un syndicat bancaire et l'enregistrement d'une convention de crédit

La mise en syndication est chronophage, la sélection des membres du syndicat en fonction de leur expertise prend du temps et est inefficace en raison de processus non digitalisés (échanges manuels, envoi des lettres d'invitation, préparation et rédaction du memorandum d'information, négociation, tour de table...).

Le fait de faire partie d'une blockchain en consortium permet d'adresser ce sujet. Une solution concrète pour faciliter et moderniser ce processus consisterait à automatiser la formation du syndicat grâce à des critères de sélection programmables dans un smart contract, ce qui réduirait le délai d'octroi du prêt et améliorerait la satisfaction client.

A ce jour, il existe peu d'initiatives permettant d'adresser cette problématique :

- La plateforme **Smart-f** de BNP Paribas CIB permet, dans la situation où la banque BNP Paribas est sélectionnée comme arrangeur, d'inviter toutes les banques susceptibles de prendre part à la syndication, en générant automatiquement toute la documentation nécessaire. L'emprunteur est ainsi en mesure de suivre chaque étape du processus de manière totalement transparente. Ce projet fait la promesse de diviser par quatre le délai nécessaire pour renouveler des facilités de prêt existantes (deux semaines au lieu de huit actuellement), qui représente une charge administrative importante.

Aujourd'hui, l'application fonctionne sur les normes de documentation établies de la LMA (Loan Market Association), mais les développements prochains devraient intégrer d'autres fonctionnalités telles que la documentation personnalisée et les signatures électroniques.

- La blockchain ukrainienne **Infopulse**, rachetée par le groupe suédo-finlandais TietoEVRY, fait la promesse à travers son Proof of Concept de réduire le temps nécessaire pour parvenir à un consensus de syndication.

En fusionnant les registres et bases de données externes, la synchronisation entre les banques offre une base de données partageable renforcée contre la falsification et la révision. Les données partagées en temps réel sont transparentes et fiables, conduisant à un flux de travail et des négociations plus rapide. Un POC a été développé à ce stade.

Une fois la syndication constituée, le(s) chef(s) de file (le(s) 'Bookrunner Mandate Lead Arranger(s)' ou BMLA) est en charge de fixer les conditions de la transaction (montant et types de facilités, conditions de remboursement, prix, covenants généraux et financiers - clauses de remboursement anticipé -, sûretés, etc.), et coordonner la rédaction d'une documentation légale (notamment la convention de crédit) qui récapitule l'engagement de souscription des banques du syndicat (modalités de gestion et d'utilisation).

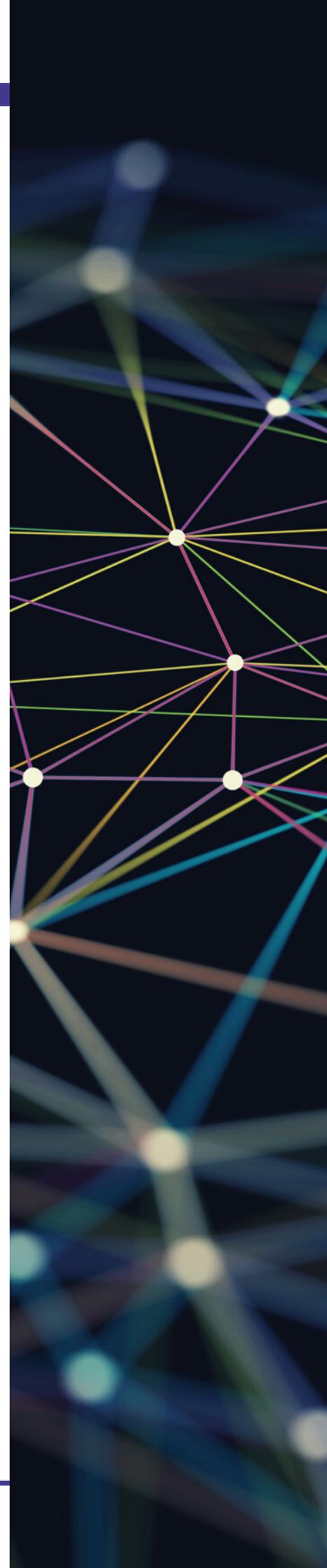
Invariablement, quelle que soit la complexité du financement syndiqué, ce processus de négociation et rédaction de la convention réclame un investissement important en temps et main d'œuvre :

- Les circuits d'échanges entre le chef de file et les banques du syndicat pour parvenir à une convention de crédit commune négociée et approuvée sont rallongés ;
- La documentation de l'engagement des autres établissements financiers prêteurs est inefficace en raison de procédures manuelles (fax, mails, tierces parties...) ;
- Des évaluations approfondies de due-diligence de l'opération (Due Diligence Assessments ou DDA, qui peuvent être d'ordre stratégique, environnemental, informatique, légal, fiscal, social, comptable et financier...) sont réalisées par chacune des banques ;
- Les efforts sont amplifiés par le fait que les systèmes de souscription et de due diligence ne sont pas reliés entre eux.

Afin de rationaliser ce processus, une approche de solution efficace consisterait à automatiser la réalisation des DDA via un smart contract, à partir des données comptables et financières à jour du client accessibles sur la blockchain. Ce smart contract alimenterait par la suite automatiquement le modèle de souscription des principaux éléments des DDA. Une place de marché, doublée d'une plateforme d'échange et partage de documents dématérialisés, compléterait le dispositif pour optimiser les délais et coûts associés.

A l'heure actuelle, il existe très peu de solutions disponibles, soit les fonctionnalités ne sont pas suffisamment abouties (ConsenSys Codefi), soit elles s'adressent à un autre marché, celui des PME et donc à des besoins différents (Loansquare).

- **Codefi**, le système d'exploitation blockchain pour le commerce et la finance de l'américain ConsenSys, est en développement depuis 2019 et a été conçu pour optimiser et digitaliser les processus métiers.
Dans les faits, cette solution permet d'automatiser la fois la collecte des votes d'amendement et l'édition de la documentation. Les votes d'amendement peuvent être collectés à distance et vérifiés pour confirmer la véracité sans temps manuel considérable. De plus, les résultats d'un vote peuvent déclencher une série de smart contracts qui exécutent les conditions affectées d'un prêt syndiqué, avec l'avantage supplémentaire d'un horodatage immuable qui peut être consulté et vérifié par toutes les parties.
- Rachetée par Linedata, la fintech **Loansquare** propose une plateforme de financement bancaire 100% digitale et sécurisée de jeunes entreprises et PME en forte croissance. Connectée à 20 banques, dont le groupe BPCE, Crédit Agricole, LCL, Société Générale, Crédit du Nord, le CIC...), cette solution a l'avantage de faciliter la mise en place et la gestion de divers types de crédits classiques et d'accéder aux meilleures offres de financements du marché tout en gagnant en efficacité.





Elle cible des sociétés bien capitalisées et peu (ou pas) endettées, ayant trouvé leur marché (chiffre d'affaires compris entre 1 et 2 M€, présentant une forte croissance), en recherche de financement (R&D, international, recrutement d'ingénieurs et de commerciaux, actifs physiques, etc.) pour des montants compris entre 100 000 et 10 M€.

Certes ces financements ne sont pas d'une grande complexité comparé aux crédits syndiqués, mais en mettant à disposition une place de marché viable, Loansquare ouvre des perspectives intéressantes en matière d'application aux crédits syndiqués.

Dans le cadre de la négociation de cette convention, les banques de financements de projets ont la possibilité de distribuer les crédits syndiqués arrangés sur le marché par diverses techniques (titrisation, marché secondaire) au lieu d'en rester détentrices. La stratégie « originate and distribute » vers laquelle les BFI se tournent (à l'inverse de la stratégie « originate and hold ») répond à un vrai besoin économique : transférer le risque et réduire l'impact des actifs pondérés en risque (RWA).

Les banques du syndicat, qui portent un crédit, peuvent de fait renseigner dans la convention juridique le fait de recourir éventuellement à l'émission obligataire et la titrisation pour distribuer les crédits syndiqués arrangés sur les marchés primaires et secondaires. Ces activités comprennent plusieurs étapes qui peuvent s'avérer longues et fortement consommatrice en ressources et argent.

Devant ces constats, la tokenisation via les Security Token Offering ou « STO » (émissions d'obligations sécurisées sous forme de security tokens) permet d'accélérer la mise en syndication en simplifiant ce processus au moyen de divers avantages : perspective de cession à un panel plus large potentiel, modularité du produit et délais de mise sur le marché raccourcis, automatisation des événements sur titre, transparence accrue, transfert des titres et règlement plus rapides, réduction du nombre d'intermédiaires... A la clé : une réduction significative des coûts, ainsi qu'une augmentation des revenus et de la rentabilité.

A ce jour, **une STO conduite avec succès par BBVA laisse présager une application satisfaisante aux crédits syndiqués** : BBVA et Red Electrica Corporation sont devenues les premières entreprises au monde à délivrer un prêt syndiqué utilisant la blockchain en Novembre 2018. L'accord de 150 millions d'euros, accordé par BBVA, BNP Paribas et MUFG, a été conclu en un temps record en utilisant la plateforme de BBVA, qui est alimentée par la technologie de registre distribué. La transaction a été organisée sur un réseau blockchain privé à travers lequel 6 entités ont pris part: Red Eléctrica Corporación; les trois banques de financement: BBVA, en tant que teneur de livre unique, BNP Paribas et MUFG; et les 2 conseillers juridiques: Linklaters S.L.P. et Herbert Smith Freehills LLP.

Une fois le crédit syndiqué structuré, il y a lieu de procéder à l'enregistrement manuel des conditions contractuelles du prêt dans les systèmes de gestion internes afin de garantir le bon déroulement de l'opération. Or, de nombreuses erreurs de saisie qui peuvent en résulter pourraient être évitées en automatisant cette saisie via un smart contract, ce qui permettrait de gagner en efficacité et réduire le risque opérationnel. Aucune initiative blockchain à ce jour n'est connue.

La phase de closing : La signature de la convention définitive, point de départ de la mise en gestion et perception des commissions

Au terme de la phase de pré-closing, le chef de file et les banques du syndicat se sont accordés sur une convention commune applicable, incluant les conditions d'octroi, gestion et utilisation et une liste des sûretés. Tandis que la signature du document finalisé entre toutes les parties s'accompagne de la mise en gestion de l'opération – les fonds destinés au financement du projet du client sont débloqués –, les banques perçoivent quant à elles leur rémunération à proportion de la responsabilité et du rôle joué par chacune dans la structuration de l'opération.

Là encore, ces étapes réclament une intervention manuelle qui rallonge le délai d'octroi des prêts :

- Pour des sujets d'archivage légal, les documents contractuels au format papier sont imprimés et transmis par fax / ou voie postale (envoi DHL) autant de fois qu'il y a de banques et tierces parties impliquées ;
- De nombreux échanges sont nécessaires pour rassembler l'intégralité des signatures requises, alors que des erreurs en matière de délégation de pouvoir et signature sont possibles ;
- La vérification des Conditions Préalables, le calcul et le paiement des commissions sont source d'erreurs potentielles et d'insatisfaction client...

Pour ces raisons, une solution efficace consisterait à rendre accessible la documentation légale définitive sur la blockchain afin qu'elle y soit signée électroniquement par des personnes identifiées, ou signée automatiquement via des smart contracts. L'usage de la signature électronique sur blockchain publique, aussi appelée notarisation, représenterait une solution idéale pour les projets de certification documentaire, offrant sécurité, moins de contraintes et une réduction des coûts.

Ces smart contracts pourraient effectuer de façon automatisée la vérification des Conditions Préalables et le 1er tirage client, tout en assurant la gestion des flux de paiement pour garantir paiement des diverses commissions attendues.

A ce stade, il n'existe pas de solutions basées sur les smart contracts associés à ces usages, mais l'on peut noter toutefois quelques initiatives existantes :

- **Sword**, acteur historique et majeur du marché de la Gestion de Contenu, a réalisé en Septembre 2019 la première signature électronique d'un contrat sur Blockchain (Bitcoin) en France. Le contrat signé portait sur le nouveau partenariat de distribution et d'intégration des solutions de signature électronique sur la Blockchain de Woleet par Sword Group.
- Le géant américain **DocuSign**, spécialisé dans la signature légale de contrats en ligne, a intégré la blockchain Ethereum au sein de son système de signature électronique et de son service de gestion de transaction. Ceci donne l'option à ses clients d'enregistrer un document signé directement sur la blockchain Ethereum. Objectif : disposer d'un contrat signé et vérifié dans un environnement neutre.

Membre de l'Enterprise Ethereum Alliance, très utilisée par les sociétés juridiques, technologiques et financières pour signer des documents légaux (plus de 400 000 clients à travers le monde), la plateforme a pour objectif de transformer les accords papiers historiques en documents numériques intelligents. Elle collabore ainsi avec d'autres leaders du secteur pour développer et commercialiser des solutions de signature électronique via des contrats intelligents.



La phase de post-closing : Gestion des événements planifiés, non planifiés et des commissions

Lors de cette phase, l'Agent assume la responsabilité administrative du servicing tout au long du cycle de vie convenu du contrat : événements planifiés et non planifiés, gestion du versement des commissions. Il va par exemple financer le prêt et répartir le paiement du principal et des intérêts perçus auprès des membres du syndicat, assurer la vérification documentaire, le suivi des covenants, ...

Composés de procédures manuelles et non dématérialisées, ces process divers impliquent une gestion très complexe et une lourdeur administrative qui conduit à des coûts de gestion opérationnelle très élevés supportés par les banques « Agent » :

- 19 millions de fax et plusieurs millions de mails sont envoyés chaque année entre banques agent et du syndicat, ralentissant considérablement les délais de transaction ;
- De multiples copies identiques de documents entre les parties prenantes existent, engendrant un risque opérationnel important du fait d'une gestion des documents inefficace ;
- De nombreuses erreurs de réconciliation de données entre les banques agent et prêteurs sont commises, ce qui demande du temps et des efforts considérables pour vérifier et réconcilier les données échangées.

Pour optimiser l'efficacité des activités des opérations faites, entre autres, de nombreux échanges et partage de documents, et insuffler davantage de transparence sur le marché des prêts syndiqués, l'éditeur de FusionBanking Loan IQ **Finastra**, s'est allié à sept grandes banques mondiales (BNP Paribas, Natixis, Société Générale, BNY Mellon, HSBC, ING et State Street) pour développer la plateforme blockchain destinée au marché des crédits syndiqués : Fusion LenderComm.

En simplifiant la communication et l'échange d'informations sur les transactions financières entre les banques agents et les prêteurs dans un environnement à la fois transparent et sécurisé, la plateforme réduit les délais de traitement et les coûts associés, améliore la satisfaction client.

Cette place de marché y parvient en permettant aux banques du syndicat, grâce à ses premières fonctionnalités, de suivre en temps réel l'exécution des termes des conventions de crédit, les comptes de régularisation ainsi que les informations relatives à leurs différentes positions, directement à partir des plateformes de gestion des crédits syndiqués des banques arrangeuses, telles que FusionBanking Loan IQ de Finastra.

En outre, elle numérise la communication et l'échange de données en temps réel entre l'agent et les prêteurs, améliorant ainsi l'efficacité du processus, permettant des gains de temps et financiers aux agents et en éliminant le risque opérationnel. Après une phase de pilote réussie en 2018, suivie d'une phase de commercialisation (NatWest, une banque commerciale de détail au Royaume-Uni a été la première à rejoindre la plateforme commercialisée en octobre 2018), le projet a été mis à l'arrêt compte tenu du contexte économique et de la pandémie du Coronavirus.

En parallèle, un volet important d'optimisation pour les agents concerne la gestion des flux financiers et le paiement des commissions, source de préoccupations :

- Les délais de règlement s'établissent parfois à $t + 3$ (date de transaction plus trois jours) afin d'assurer la vérification d'usage sur la provenance des fonds, retardant d'autant la mise à disposition des capitaux auprès du client ;

- Des tâches effectuées par des tierces parties coûteuses entraînent des coûts supplémentaires ;
- Les systèmes de gestion sont cloisonnés, rendant certaines activités redondantes car les systèmes ne communiquent pas entre eux.

Une approche de solutions basées sur les smart contracts permettrait d'optimiser significativement le processus de gestion des prêts et abaisser les coûts de traitement généraux (vérification et exécution manuelles) en automatisant au bénéfice de l'agent :

1. la mise à disposition des capitaux (tirages);
2. la perception des intérêts du prêt syndiqué (principal et intérêts) et leur répartition auprès des banques du syndicat ;
3. l'appel et la réception des fonds des banques du syndicat ;
4. le partage de documents clés entre agent et prêteurs ;
5. le partage des états financiers en temps réel auprès du Régulateur s'agissant du respect des procédures de KYC et ALM, qui facilite le suivi et la vérification des données tout au long du cycle de vie des prêts syndiqués

Les solutions « connexes » de paiements via Smart contracts – comme celles liées au KYC et à la vérification documentaire - sont matures et se développent :

- **Synaps Loans LLC**, co-entreprise née du partenariat entre Ipreo et Symbiont, offre au travers de sa plateforme et des smart contracts la possibilité d'optimiser la gestion des données et le règlement des transactions sur le marché des crédits syndiqués. Ce projet, auquel ont pris part plus d'une quinzaine d'acteurs (banques agents, prestataires de services, gestionnaires de fonds) et Crédit Suisse à la baguette, a permis de valider les fonctionnalités d'exécution automatique de tâches complexes et spécifiques depuis la plateforme finale, prouvant que les contrats intelligents peuvent révolutionner tout le cycle de vie d'un prêt ;
- Le réseau d'information interbancaire blockchain **Liink** de l'américain JP Morgan Chase (précédemment baptisé IIN « Interbank Information Network ») a été lancé pour la première fois dans un projet pilote de 2017 pour une utilisation en interne afin de rationaliser les processus de paiement transfrontaliers, spécifiquement pour répondre aux besoins d'informations en matière de devises ou de pays. Liink vise à réduire considérablement le délai de ces processus en réduisant le nombre d'étapes et de frictions, le temps et les efforts que les correspondants bancaires consacrent à l'échange de données relatives à la conformité des paiements. Depuis lors, 365 banques dans le monde, comme la Banque Royale du Canada et la Banque ANZ, ont signé une lettre signalant leur intention de se joindre aux efforts de Liink. Pour respecter des instructions de paiement spécifiques, la banque a également lancé **FORMAT** sur Liink pour aider les clients à rationaliser leurs processus de paiement spécifiques.





L'usage de la technologie Blockchain revêt un potentiel majeur d'optimisation de la chaîne de valeur des Crédits Syndiqués, mais elle suppose des efforts supplémentaires nécessaires dans le développement de nouvelles solutions

Sur ce marché ultra concurrentiel, marqué par un contexte économique difficile (volumes et revenus associés sous tension, forts enjeux de maîtrise des coûts et de rentabilité), la technologie blockchain offre et apporte indéniablement des avantages au marché complexe, long et onéreux des crédits syndiqués : transparence (partage des échanges et des informations de par la nature distribuée de la blockchain), sécurité, décentralisation et désintermédiation (disparition des tiers de confiance liés au paiement, à la conformité KYC, à l'émission de titres financiers, à l'enregistrement de données...), confiance partagée (collaboration facilitée entre acteurs), automatisation (smart contracts) de nombreux processus.

La définition de la chaîne de valeur des crédits syndiqués, couplée à l'identification et le décryptage des solutions blockchain disponibles adaptées et/ou approches de solutions possibles sur un certain nombre de processus métiers, démontre effectivement qu'il y a une réelle source d'opportunités pour ce marché.

Le panorama général des solutions blockchain appliquées au marché des crédits syndiqués révèle un potentiel très important en matière d'optimisation de chaîne de valeur End-to-End par la rationalisation d'un nombre élevé de processus, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et de la satisfaction client, la réduction du risque opérationnel, et par le développement des revenus. Certaines solutions disponibles sont plus matures (par exemple, usage destiné aux paiements et au KYC dont les développements et la réflexion sont avancés) que d'autres (mise en syndication, structuration du crédit, contrats intelligents...) qui présentent, par exemple, des fonctionnalités limitées ou un mode «satellite» qui soulève un enjeu d'interopérabilité entre blockchains.

En outre, il faut noter la multiplication des initiatives et POC divers, consortiums, ainsi que les investissements consentis qui se chiffrent en plusieurs centaines de millions d'euros pour la seule industrie bancaire et financière.

Si le marché des prêts syndiqués a bien progressé dans son ensemble, le scénario actuel est encore loin d'être idéal. Bien que freinée actuellement par les effets de la crise de la Covid-19, cette montée en puissance annonce toutefois un potentiel de développement très important de la blockchain et témoigne d'une accélération vers une nouvelle ère d'efficacité dans l'espace complexe des crédits syndiqués.

GENÈVE

8, rue du Conseil Général
1205 Genève, Suisse
☎ +41 22 322 13 52
philippe.perles@noveoconseil.com

LUXEMBOURG

26 boulevard Royal
2449 Luxembourg
☎ +352 22 99 99 2417
geoffroy.gailly@noveoconseil.com

PARIS

13 rue Lafayette
75009 Paris, France
☎ +33 1 72 89 72 54
olivier.laloum@noveoconseil.com



LAURENT ENGEL

JANVIER 2021