

AVIS 2015-087

03 août 2015

AVIS sur les paramètres du Fonds de Gestion de la Défaillance Cash et Dérivés et les appels de couvertures additionnelles individuelles au titre de ce fonds.

LCH.Clearnet SA publie ci-après cet Avis sur les paramètres du Fonds de la Gestion de la Défaillance Cash et Dérivés et les appels de couvertures additionnelles individuelles au titre de ce fonds pour les transactions enregistrées dans le Système de Compensation Cash et Dérivés conformément à l'Instruction IV.3-1.

Ces changements s'appliquent pour le calcul des contributions au Fonds de la Gestion de la Défaillance de **août 2015** payables **le 6 août 2015**.

- **Amélioration du calcul de la taille du Fonds de la Gestion de la Défaillance basée sur la notion de stress-tests et des contributions basées sur le dépôt de garantie (décrit en annexe).**

FONDS DE LA GESTION DE LA DEFAILLANCE CASH ET DERIVES**Article 1**

La date de calcul de la taille du Fonds de la Gestion de la Défaillance Cash et Dérivés et des Contributions des Adhérents Compensateurs (« Date de Détermination de la Contribution ») telle que mentionnée dans les Articles 2, 12 et 16 de l'Instruction IV.3-1 est le dernier Jour de Compensation de chaque mois (positions fin de journée).

Les Contributions sont appelées le matin du 4^{ième} Jour de Compensation de chaque mois.

Article 2

Le montant plafond mentionné dans l'Article 13 de l'Instruction IV.3-1 est fixé à 1 750 000 000 Euros.

Article 3

Le montant plancher mentionné dans l'Article 14 de l'Instruction IV.3-1 est fixé à 750 000 000 Euros.

Article 4

La Contribution Minimum mentionnée dans l'Article 16 de l'Instruction IV.3-1 est fixée à 100 000 Euros.

Margin Management | LCH.Clearnet | Tel +33 170 37 65 16

Email: margin.fr@lchclearnet.com

Website: www.lchclearnet.com



ANNEXE

Cette Annexe a pour objectif de:

- Fournir la méthode utilisée pour le calcul des "risques liés aux stress-tests excédant le dépôt de garantie" (STLOIM).
- Expliquer comment la taille du Fonds de Gestion de la Défaillance Cash et Dérivés est déterminée ainsi que comment sont calculées les Contributions individuelles de chaque Adhérent Compensateur.

1. Daily Uncovered Risks (UR)

STLOIM_Dⁱ signifie pour chaque Adhérent Compensateur actif sur les marchés Cash et Dérivés et pour chaque jour, le risque mesuré par les stress-tests (calculé par LCH.Clearnet SA pour un scénario donné i que LCH.Clearnet SA détermine) excédant le dépôt de garantie¹, que peut encourir LCH.Clearnet SA en cas de défaut de ce même Adhérent Compensateur.

Le STLOIM est calculé au niveau du Compte de Dépôt de Garantie en utilisant un ensemble de scénarios historiques et théoriques, revus au moins une fois par an.

❖ Pour les marchés Dérivés

$$STLOIM_D^i = \text{Stress Test Loss}_D^i - \text{Final Risk}_D$$

Final Risk est le Final Risk calculé dans l'algorithme SPAN[®].

$$\text{Final Risk} = \sum_{ALL\ CC} [\max([\text{Scanning Risk} + \text{inter month charge} + \text{delivery month charge} - \text{intercommodity spread credit}]; \text{short option minimum}) \times \text{Currency Exchange Rate}]$$

❖ Pour les marchés Cash (Titres)

$$STLOIM^i = \text{Stress Test Loss}_D^i - \text{Liquidation Risk}_D \times \text{Currency Exchange Rate}$$

Puis, les STLOIMs d'un jour donné et d'un scénario donné sont sommés au niveau de l'Adhérent Compensateur (CMF) pour tous les marchés Cash et Dérivés, où les réductions potentielles à l'intérieur d'un même marché sont autorisées sur les comptes Maison pour le même CMF mais pas entre les comptes clients.

Pour chaque CMF, le STLOIM pour le scénario i est :

$$STLOIM_{CMF}^i = \max\left(\sum_{u=1}^n (STLOIM_u^i) - \text{ICS Margin}_{GC}; 0\right)$$

2. Taille du Fonds de Gestion de la Défaillance

i. **Pour une journée (J) donnée, nous déterminons la mesure de référence pour la taille du fonds.**

A cette étape, l'ensemble des X scénarios de stress tests est disponible pour chaque CMF. Pour chaque scénario I, le premier et second pire STLOIMs sont retenus.

$$\text{Daily Overall STLOIM}^i = \max_1\{STLOIM_{all\ CMF}^i\} + \max_2\{STLOIM_{all\ CMF}^i\}$$

Où, Daily Overall STLOIMⁱ est le STLOIM quotidien calculé pour les scénarios i avec les 2 pires STLOIM sélectionnés parmi tous les CMF.

$$\text{Daily Max STLOIM}^D = \max_{i=1 \text{ to } n} (\text{Daily Overall STLOIM}^i)$$

Où Daily Max STLOIM est le pire STLOIM parmi X scénarios. Par conséquent, chaque jour, un STLOIM maximum quotidien est sélectionné; le scénario peut être différent d'un jour sur l'autre.

ii. **Nous déterminons la taille du Fonds de Gestion de la Défaillance Cash et Dérivés:**

La taille du Fonds de Gestion de la Défaillance Cash et Dérivés (DF Size) est déterminée, mensuellement, à partir du maximum du Daily Max STLOIM^D parmi 60 Jours de Compensation + 10% de majoration.

$$\text{Default Fund theoretical size} = \max_{D=1 \text{ to } 60 \text{ days}} (\text{Daily Max STLOIM}^D) \times 1.1$$

¹ Retraite de la Valeur Liquidative Option pour les dérivés et correspondant au Risque de Liquidation pour le marché Cash.

iii. Nous appliquons les seuils plafond et plancher

Pour déterminer la taille du Fonds de Gestion de la Défaillance Cash et Dérivés utilisée pour calculer les Contributions, les seuils plancher et plafond définis ci-dessus dans cet Avis sont appliqués au Default Fund theoretical size (taille théorique du Fonds de Gestion de la Défaillance).

3. Montant de la Contribution

Les Contributions au Fonds de Gestion de la Défaillance Cash et Dérivés des Adhérents Compensateurs sont calculées au niveau de l'Adhérent Compensateur (CMF) une fois par mois. La contribution individuelle au Fonds de Gestion de la Défaillance "doit être proportionnelle aux expositions" (EMIR art 42-2). Ainsi, la contribution individuelle est calculée au pro rata de la moyenne des dépôts de garantie sur les 60 derniers Jours de Compensation.

$$\text{Average Overall IM}_{\text{CMF}} = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^n (\text{Daily Overall IM}_{\text{CMF}})$$

Où :

- m est le nombre de jours effectifs de dépôt de garantie parmi 60 jours d'historique de Jours de Compensation.
- Average Overall IM_{CMF} est la moyenne de dépôt de garantie sur les 60 derniers Jours de Compensation du CMF.
- Daily Overall IM_{CMF} est le dépôt de garantie consolidé tous marchés cash et dérivés du CMF.
- Dépôt de garantie ici signifie Final Risk pour les marchés dérivés et le Risque de Liquidation pour les marchés cash (titres).

Ensuite, le prorata de la moyenne des dépôts de garantie est calculé et le seuil plancher à la Contribution au Fonds de Gestion de la défaillance est appliqué si la contribution individuelle donnée par le prorata est trop faible ou si l'Adhérent Compensateur n'a pas de Positions Ouvertes.

Individual DF Contribution_{CMF}

$$= \max \left(\frac{\text{Average Overall IM}_{\text{CMF}}}{\sum_{\text{all CMF}} (\text{Average Overall IM}_{\text{CMF}})} \times \text{Default Fund theoretical size; Contribution floor} \right)$$

Où:

- Individual DF Contribution_{CMF} est la Contribution individuelle de l'Adhérent Compensateur.
- $\sum_{\text{all CMF}} (\text{Average Overall IM}_{\text{CMF}})$ est la somme des moyennes des dépôts de garantie sur les 60 derniers Jours de Compensation de tous les Adhérents Compensateurs.
- Default Fund theoretical size est la taille du Fonds de Gestion de la Défaillance basée sur les 2 plus gros montants plus un buffer de 10%.
- Contribution floor est le montant plancher minimum défini ci-dessus dans cet Avis.

$$\text{Production DF} = \sum_{\text{all CMF}} \text{Individual DF Contribution}_{\text{CMF}}$$

4. Date de calcul et date d'appel de la Contribution

❖ Revue mensuelle de la taille du Fonds de Gestion de la Défaillance

La date de calcul, qui correspond au dernier Jour de Compensation de la période des 60 Jours de Compensation utilisée pour la revue mensuelle des Contributions est le dernier Jour de Compensation de chaque mois (positions en fin de journée).

❖ Date de pré-avis

Le rapport de pré-avis est publié le 2^{ème} et 3^{ème} Jour de Compensation de chaque mois dans les rapports de trésorerie.

❖ Date d'appel de la contribution

Les Contributions sont appelées le matin du 4^{ème} Jour de Compensation de chaque mois.

5. Appel de couvertures additionnelles individuelles

Une couverture additionnelle au titre du Fonds de Gestion de la Défaillance peut être appelée en cours de journée, le jour J pour lequel l'évènement déclencheur est observé tel que décrit dans l'article 15 de l'Instruction IV.3-1.

La couverture additionnelle au titre du Fonds de Gestion de la Défaillance est restituée lors de l'appel de fond du matin du 2nd jour suivant (J+2) si le dépassement n'est plus observé le jour suivant (J+1).