



Post-trade made easy

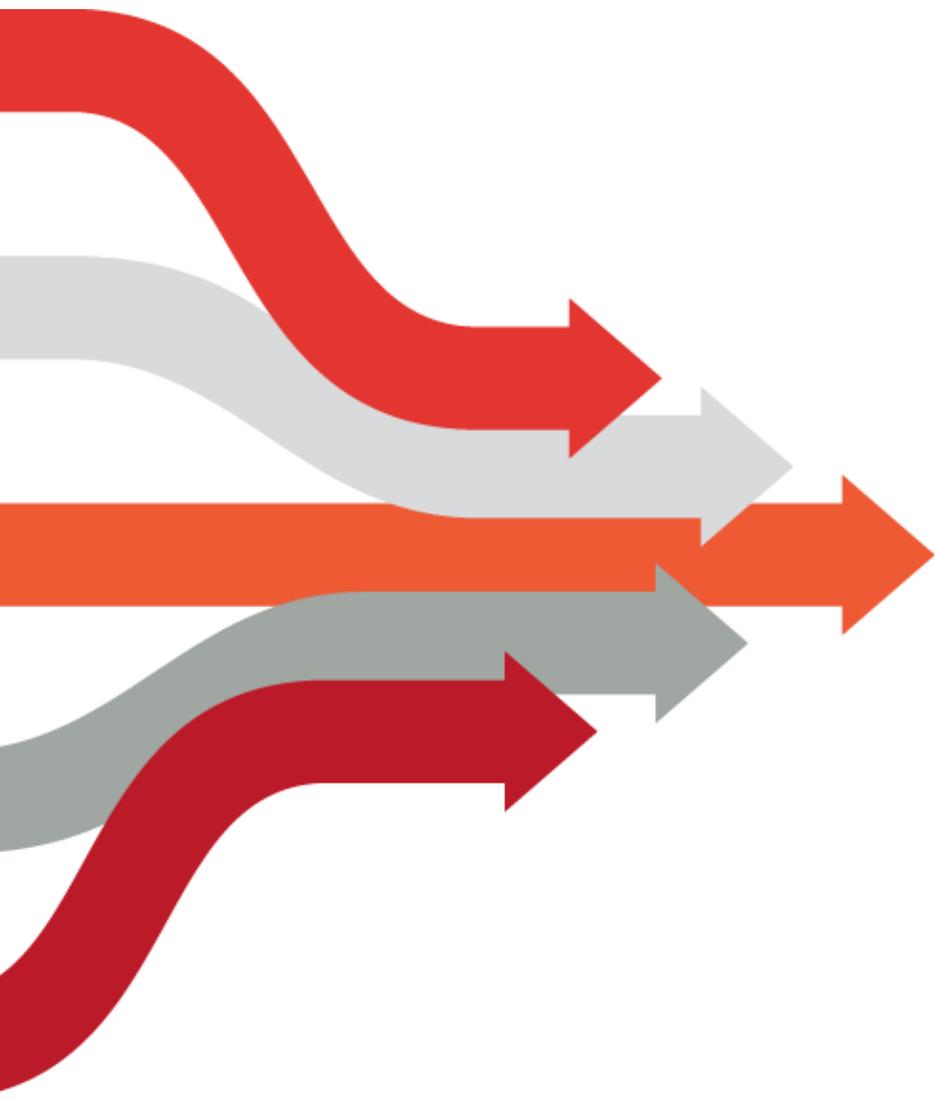
EIFR Mardi 19 Septembre 2017

Liquidité & gestion du Collatéral : Défi compétitif

*Certains pensent que ce sont les règles du jeu qui ont changées; il n'en est rien.
C'est le jeu dans son ensemble qui a changé – ICMA Report Nov. 2015*



Post-trade made easy



Partie 1

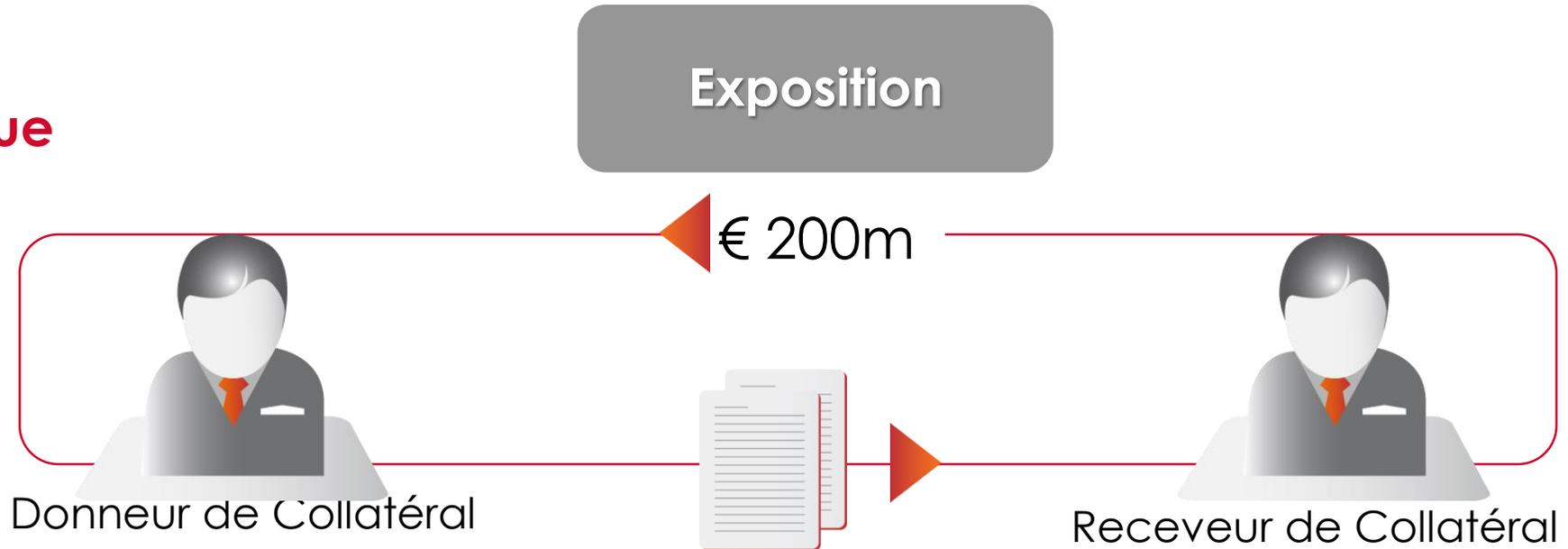
Des opérations de *Réméré* à la gestion du Collatéral



Post-trade made easy

Baisse du risque par le collatéral

Risque



**Gestion et baisse
du risque**

Collatéral

- ▶ Actif mobilisé en garantie
- ▶ Actif associé à un contrat juridique
- ▶ Actif associé à un processus opérationnel



Post-trade made easy

Réméré et Pension Livrée

1

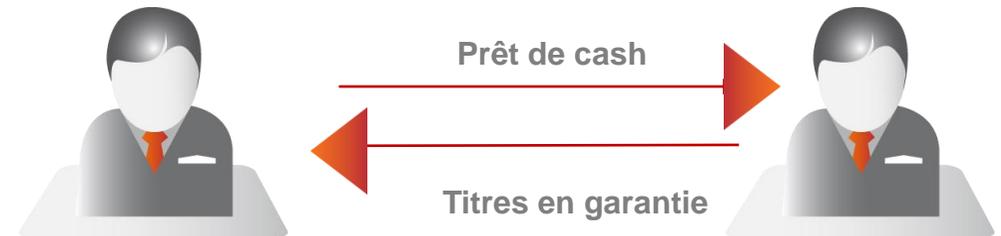
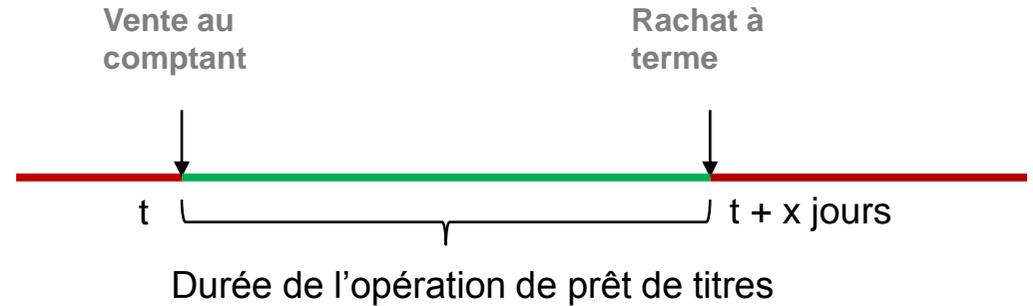
Achat et vente à réméré = c'est une vente au comptant, associée à une option de rachat à terme + indemnité contractuelle

Code civil ✓

2

La mise en pension livrée ou « repo bilatéral » = c'est un prêt d'espèces garanti par des titres

Contrat FBF ou GMRA ✓



General Collateral (**GC**) – « vrac »
= refinancement de titres ou Funding

Prêt de titres en « **spécifique** »
= Trading

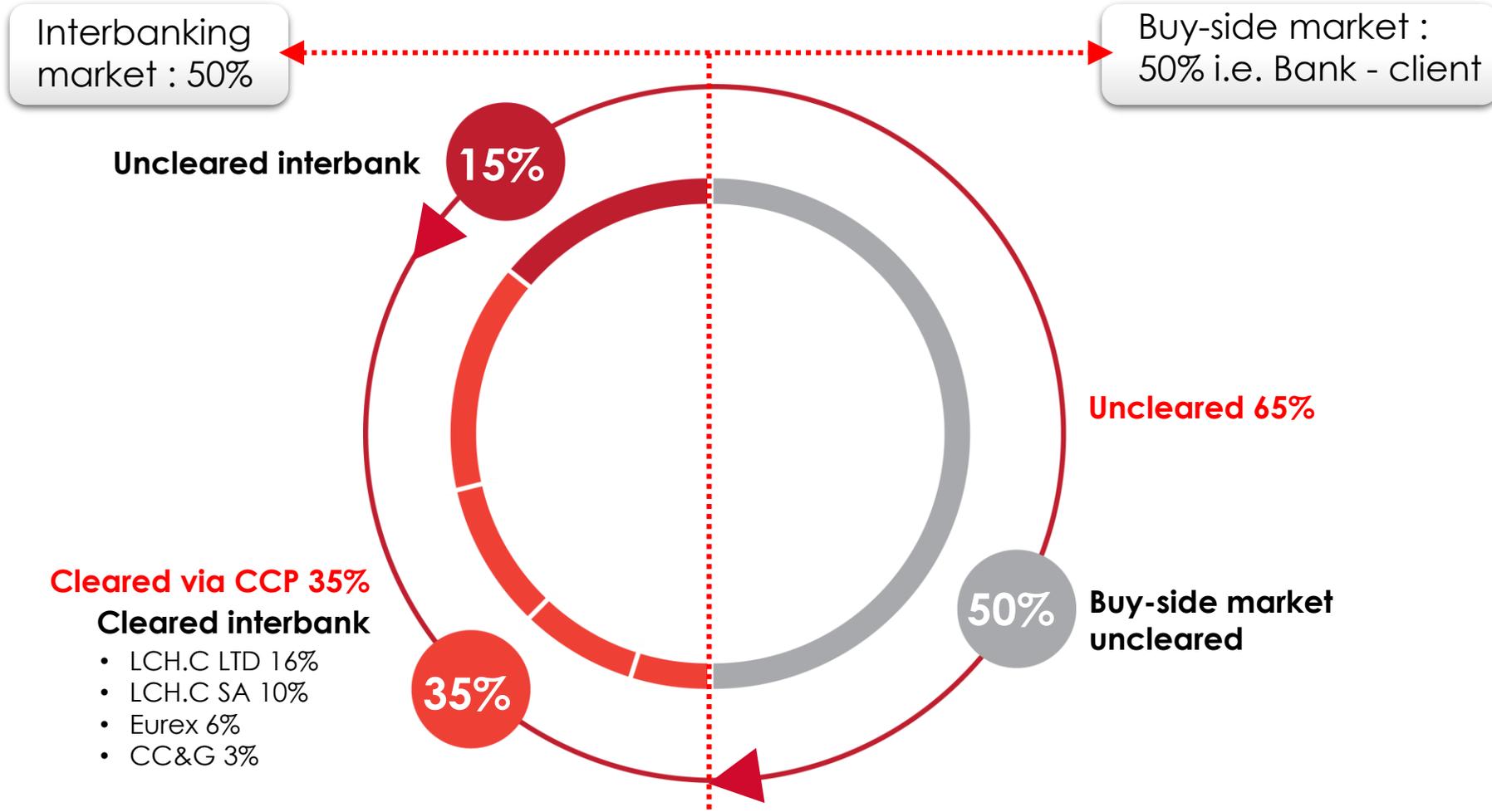
- Emprunt de cash moins cher
- Short covering



Post-trade made easy

European repo market breakdown

Estimated European repo market size : €6.6trillion*



• (*) ICMA and LCH Sources June 2015

• According to ICMA survey, Repo market is €5,6trillion (65 institutions have been surveyed) ; this represents 85% of the total repo market; so, total repo market is approximately €6,6trillion



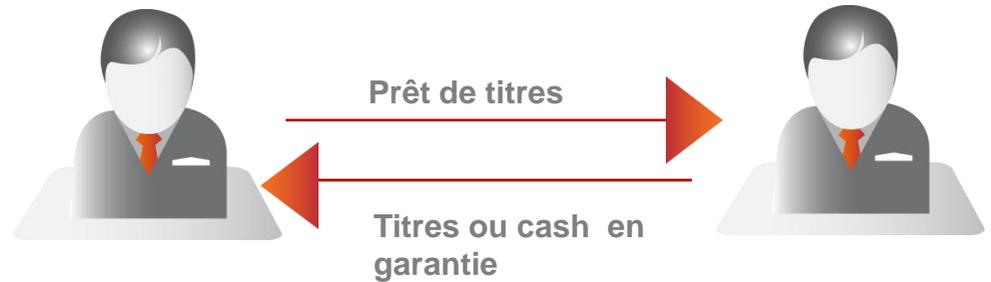
Post-trade made easy

Prêt de titres et Tri-Party-Repo

3

Le prêt de titres = c'est un prêt de titres précis en échange d'une garantie espèces ou en titres (vrac)

Contrat GMSLA



4

Le Tri-Party-Repo = c'est un prêt d'espèces garanti par un panier de titres, dont la gestion est assurée par agent neutre

- ⇒ Valorisation
- ⇒ Appel de marge
- ⇒ Substitution

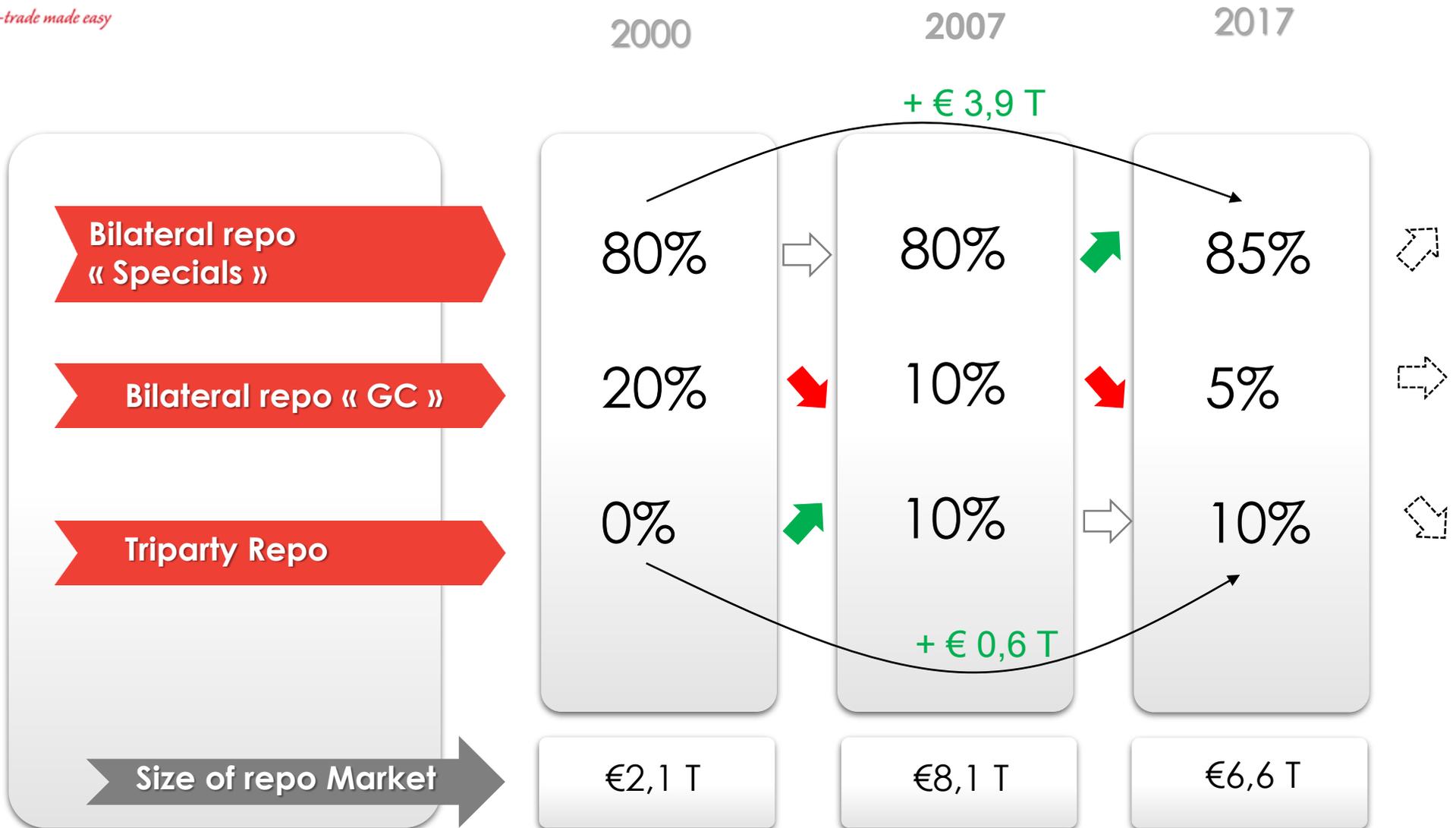
Contrat GMRA + TRSA





Post-trade made easy

Repo breakdown and trend





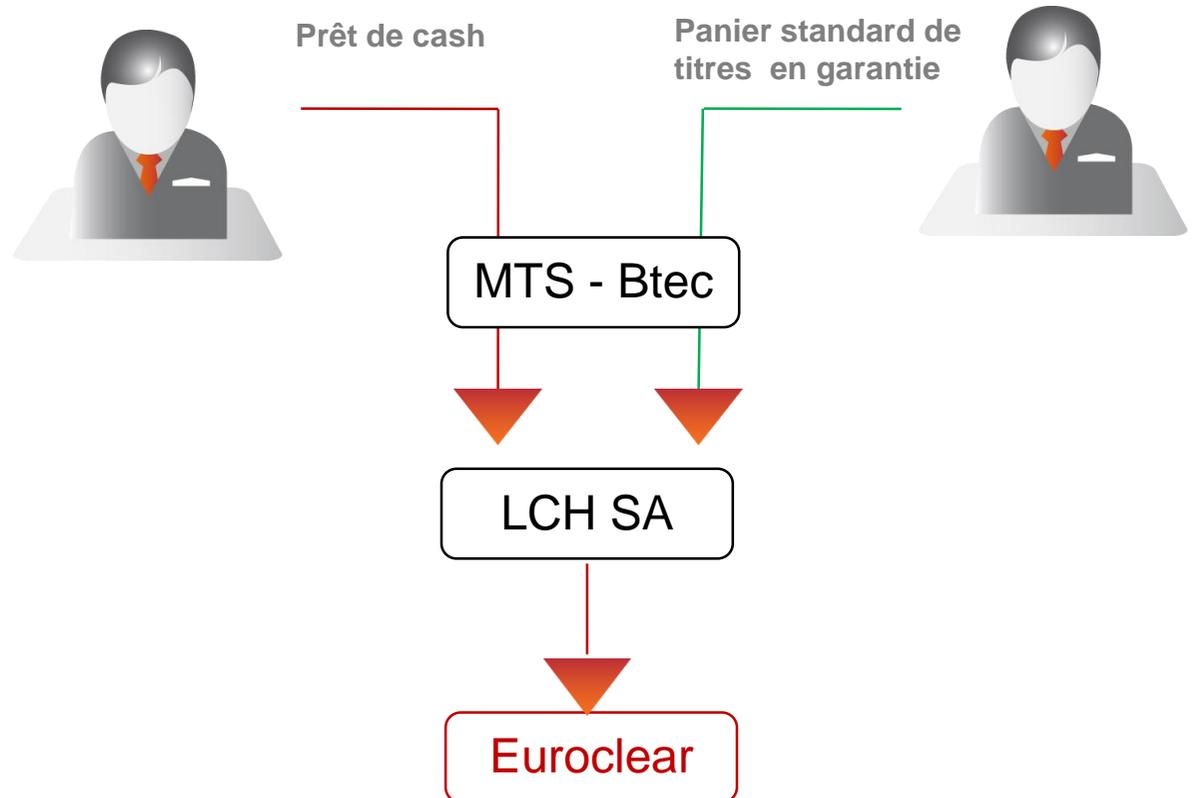
Post-trade made easy

Tri-Party-Repo avec Contrepartie Centrale

5

Le Tri-Party-Repo avec contrepartie centrale = EURGCPlus
c'est un prêt d'espèces garanti par un **panier de titres standard**, dont la gestion est assurée par **un agent neutre**. La transaction est réalisée via une **plateforme électronique** face à une **contrepartie centrale**.

Être membre de LCH
Contrat GMRA + TRSA





Post-trade made easy

Le marché de la gestion du Collatéral

Instruments

- Rémeréré, Buy & Sell back
- Repo bilatéral
- Tripartite repo
- Tripartite repo compensé : EURGCPlus
- Transformation de Collatéral
- Agency Lending
- Accès BC

Contrats juridiques

- Rémeréré
- Pension livrée FBF
- GMRA
- GMSLA
- TRSA – CSA
- Repo Access

Protocoles

- Compensé / non compensé
- Repo bilatéral
- Tripartite Repo
- Adjudication
- RFQ - CLOB
- Appel d'offre BC

Marché de la gestion du Collatéral

OTC

Electronique

Normes

- Taux fixe / Taux variable
- Haircut
- Open
- Evergreen
- Avec ou sans droit de substitution

Objectifs

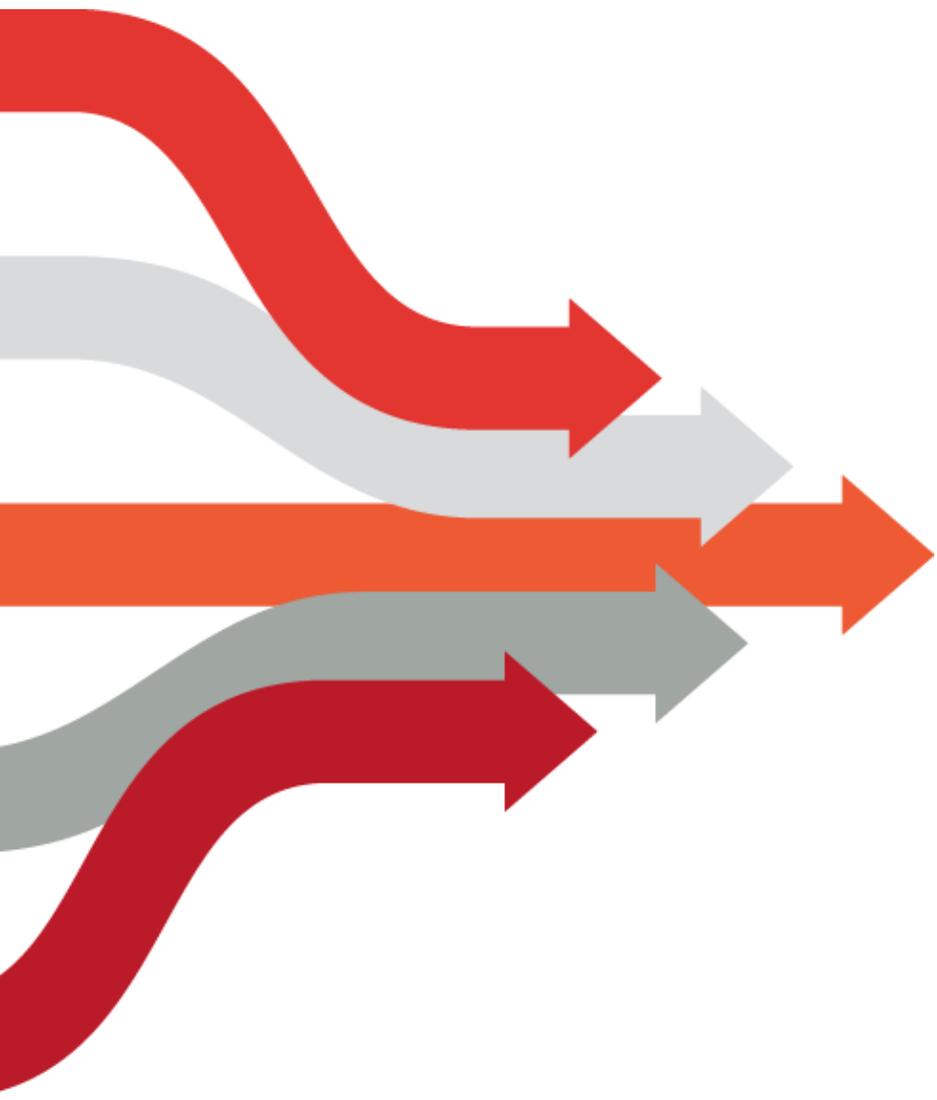
- Prudentiel et réglementaire
- Besoins en Marges
- Funding - Trading

Sous-jacents

- Obligations - HQLA
- Actions
- Fonds
- TCN
- Paniers



Post-trade made easy



Partie 2

Un nouvel écosystème



Post-trade made easy

Vers une évolution des besoins

1990

Opérations de réméré

- Adoption en France du contrat de repo anglo-saxon; ce changement a été motivé par le non exercice de l'option de rachat du contrat de réméré par certains acteurs.
- Apparition du ratio « Cooke » ou Bâle I

- Marché essentiellement interbancaire
- Activité Repo « spécifique » dominante
- Faillite de LTCM et apparition du risque systémique.

Repo bilatéral

1993- 00

2000-08

Tri-Party-Repo

- Liquidités abondantes + spread de crédit écrasés
- => Le repo bilatéral n'est plus adapté aux besoins de refinancement des broker-dealers

Gestion du Collatéral

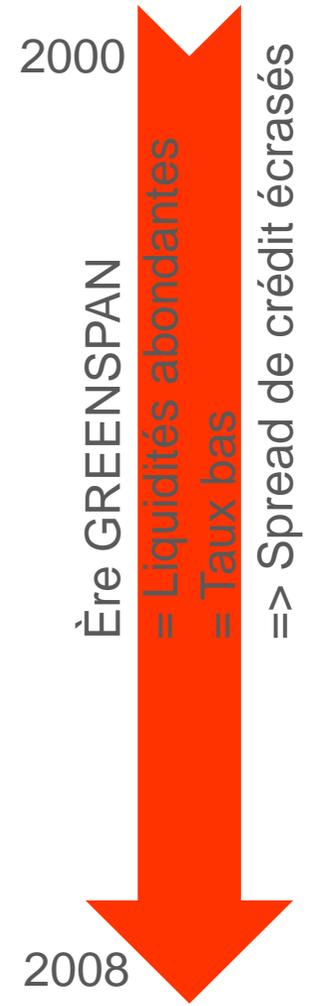
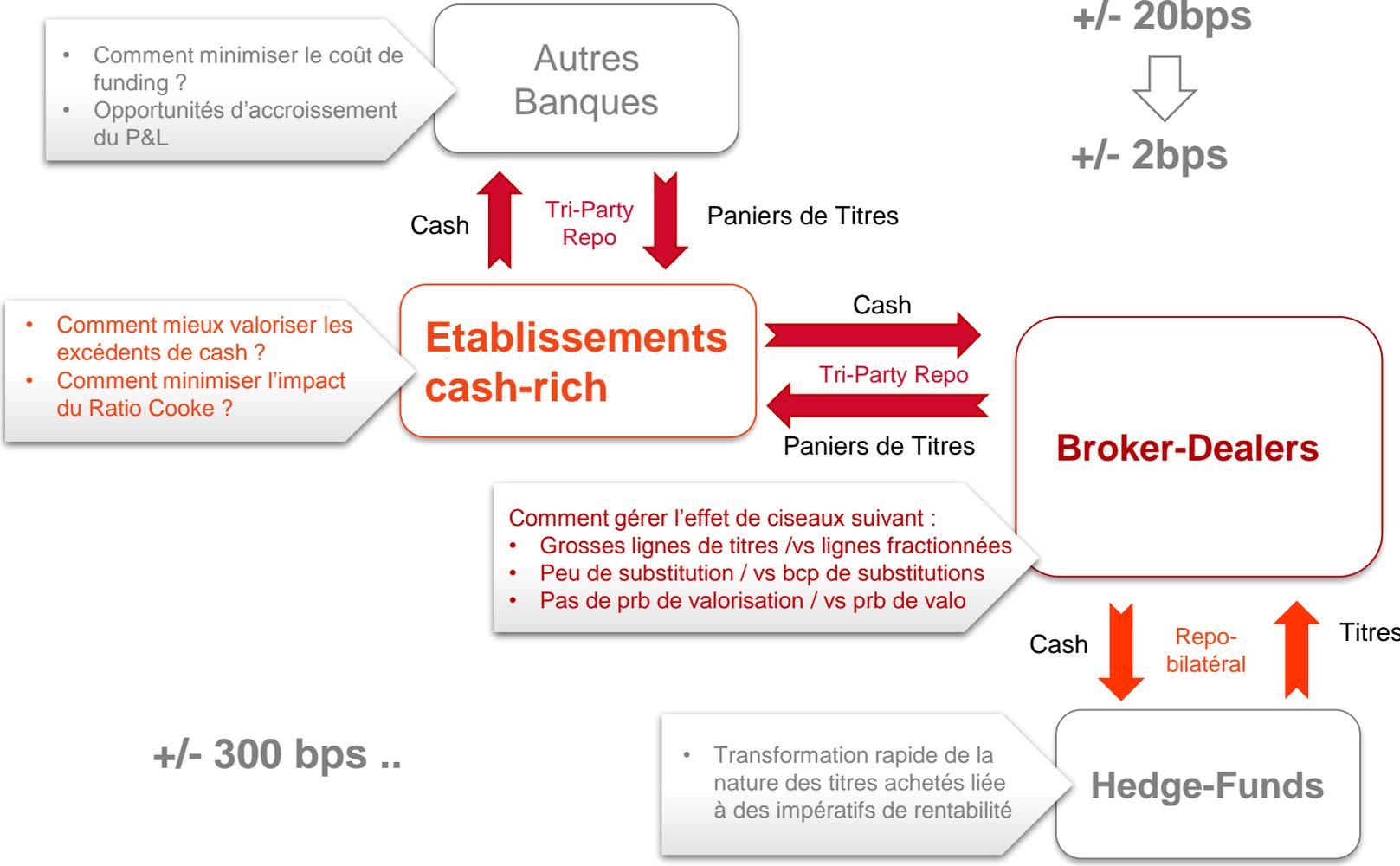
2008 -

- Faillite de Lehman Brothers, de Fortis, Dexia ... gel du marché interbancaire et forte croissance du risque crédit
- La réglementation, la politique monétaire des Banques Centrales et les nouvelles conditions économiques bouleversent le marché du repo. Celui-ci évolue vers un nouvel écosystème : le marché de la gestion du collatéral



Post-trade made easy

Passage du Repo Bilatéral au TPR





Post-trade made easy

Collateral management megatrends





Post-trade made easy

Croissance des besoins

Environnement réglementaire

Infrastructures de marché

EMIR-MIFIR-Dodd Frank

Pratiques de marché

EMIR – BCBS - IOSCO

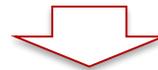
Gestion de ressources limitées

Bâle III (LCR – NSFR) – CRD IV

Environnement Global Macro

- Détérioration de la qualité des actifs portés sur le bilan
- Consolidation des risques
- Croissance du risque de contrepartie

➤ Marché interbancaire : perte de confiance



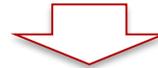
Croissance des besoins de Collatéral – Optique HQLA

Montant

Qualité

Durée

Processus de mobilisation



Besoin d'adapter sa stratégie

- Développer le gisement d'actifs disponibles = mettre en place des outils/procédures pour utiliser ce gisement
- Optimiser la gestion du Bilan par une augmentation des capacités de netting

What is the potential for the collateral management market?

Both TPR and bilateral repo markets are included here

€20trillion

Collateral Management market

25%

€33trillion

assets that are not used and often complex to mobilize

45%

€22trillion

free assets – only a small part is HQLA

30%

Anticipated HQLA European need :

- +€1.5 trillion for LCR
- +€1.5 trillion for margin
- +€1.5 trillion for funding

€75 trillion: assets held on banks balance sheet

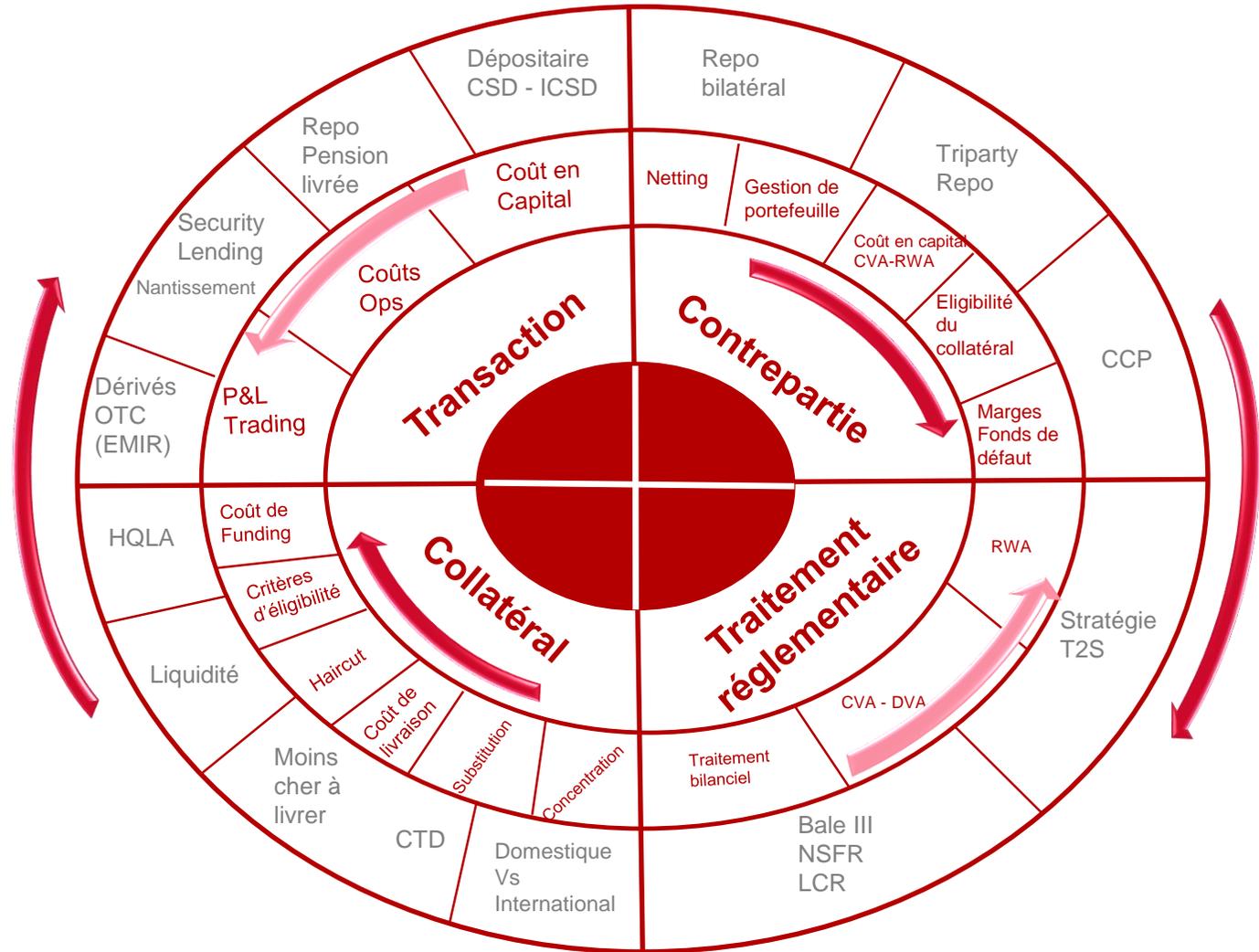
€39 trillion or 52% are AAA-BBB



Post-trade made easy

Optimisation

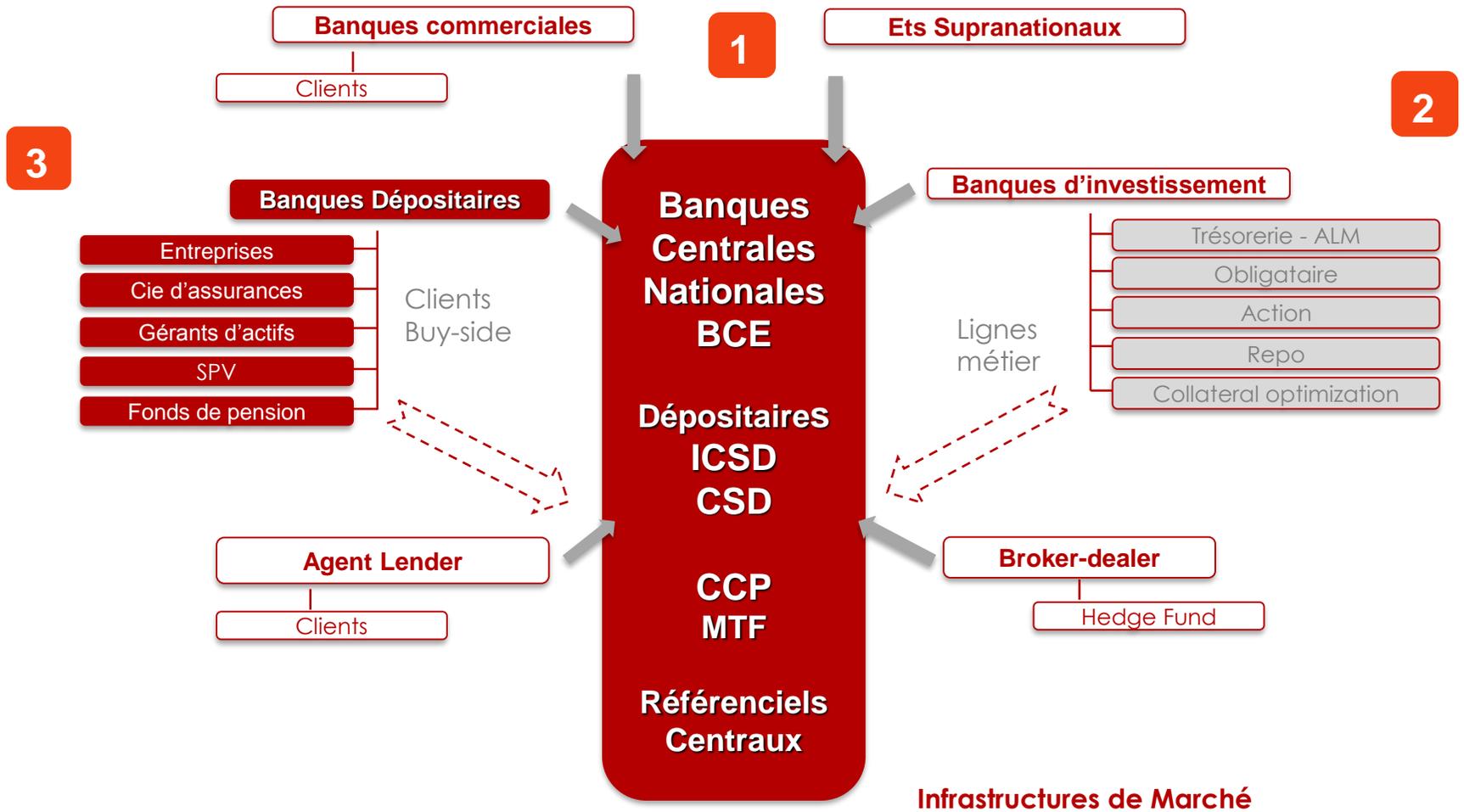
1. du Traitement réglementaire
2. du Collatéral (chaîne opérationnelle)
3. des Contreparties
4. de la Typologie de transaction





Post-trade made easy

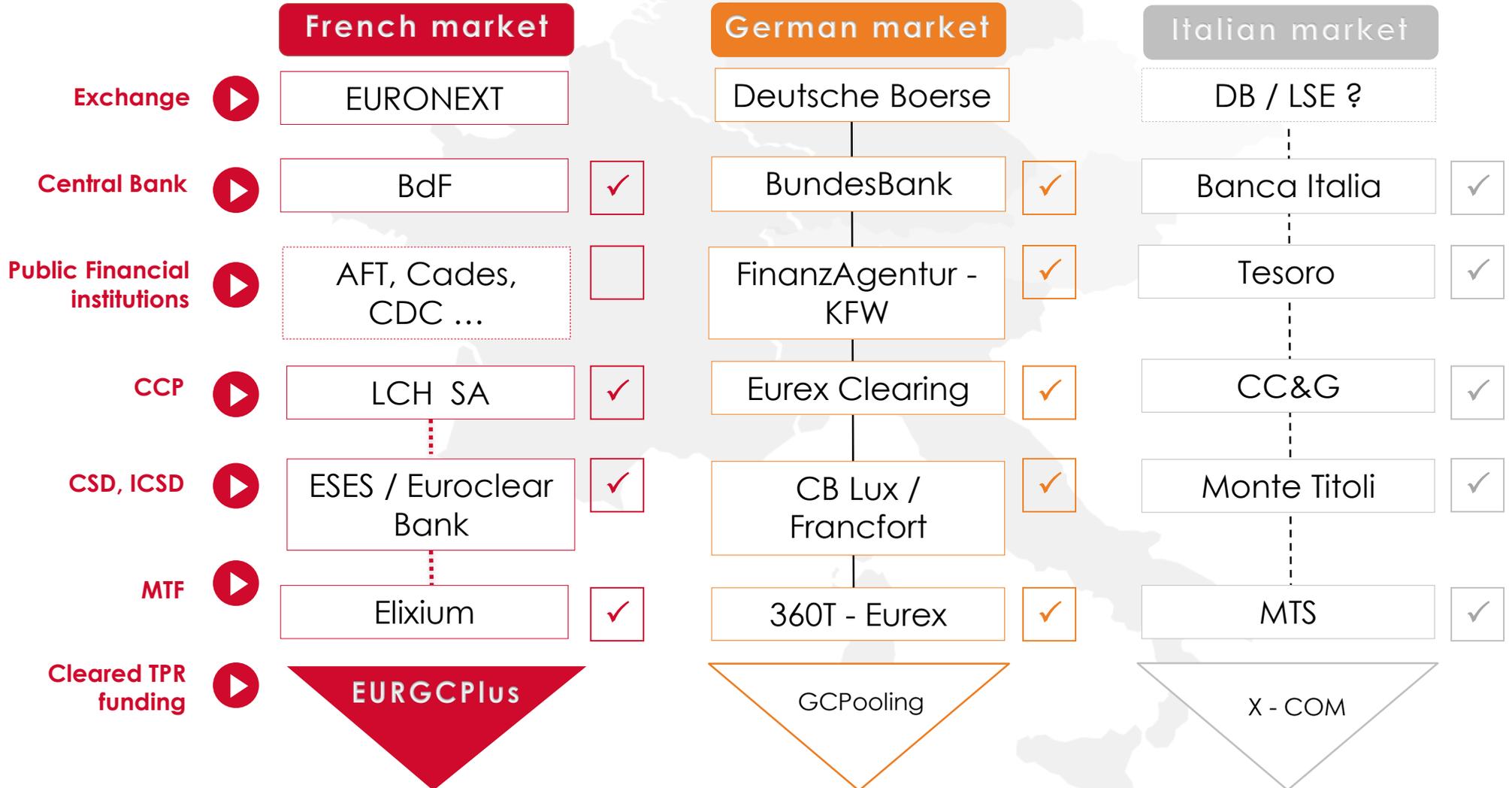
Nouvel écosystème





Post-trade made easy

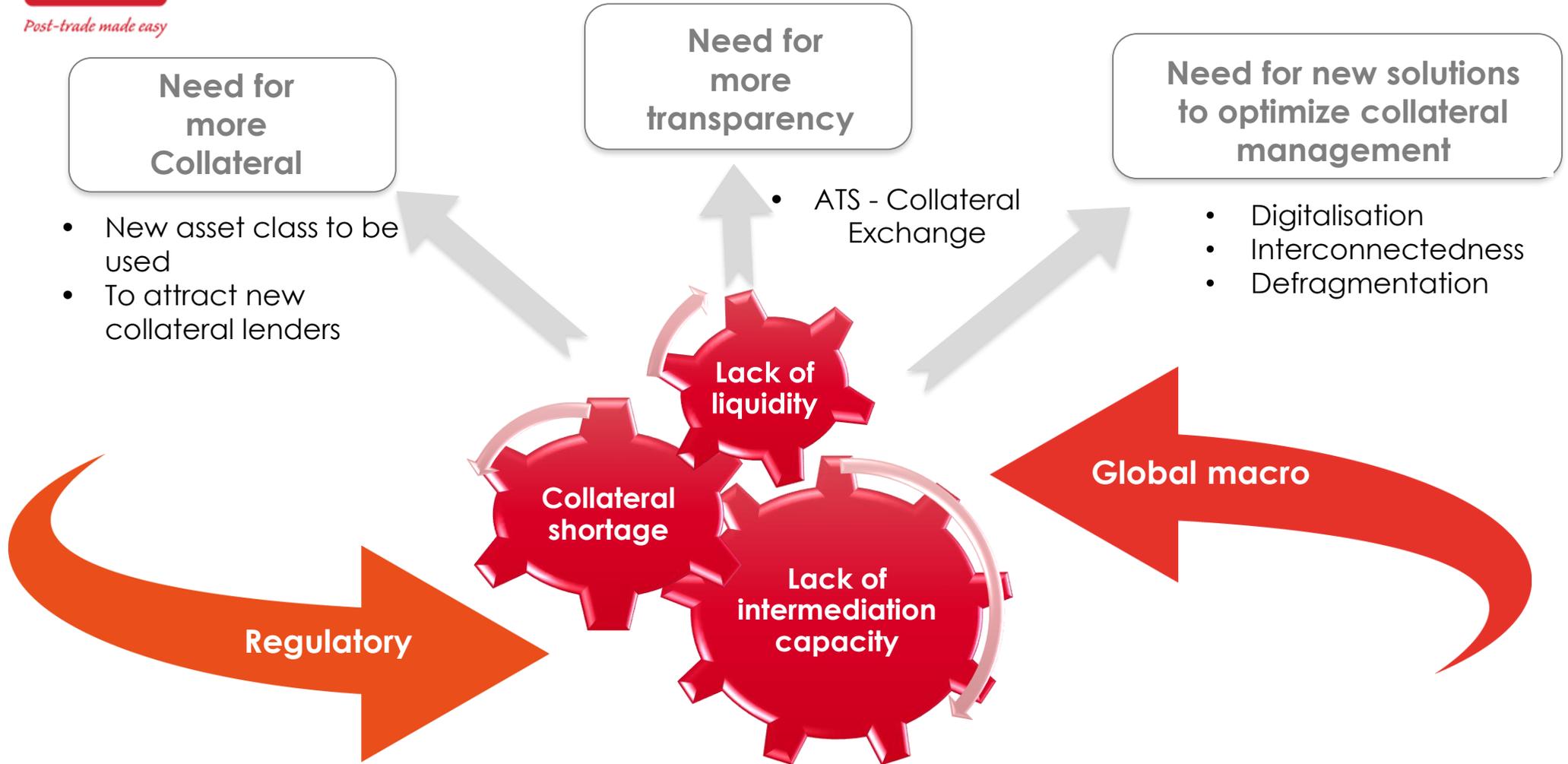
The European competitive landscape





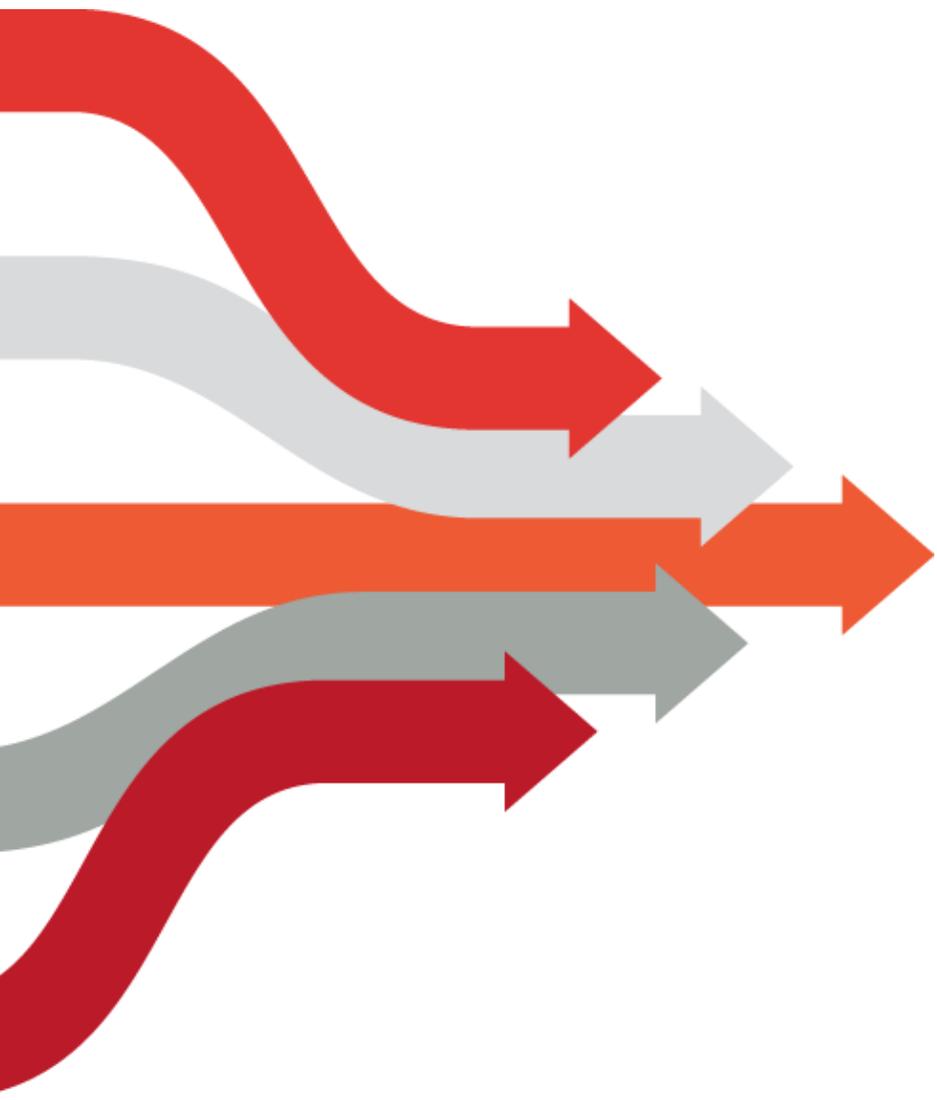
Post-trade made easy

The collateral management market is being squeezed





Post-trade made easy



Partie 3

*Place de Paris :
Un alignement des
planètes*



Post-trade made easy

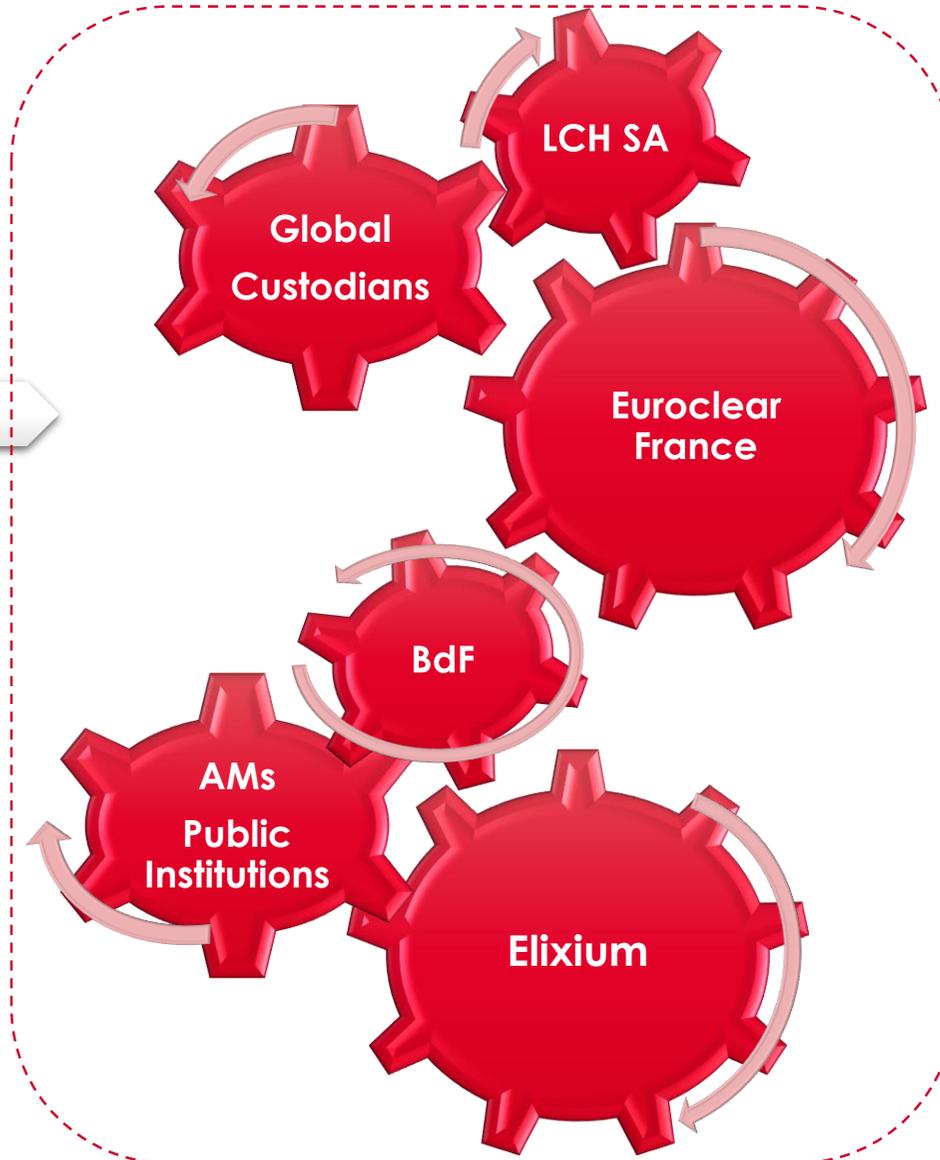
Place de Paris – Alignement des planètes

2017 Tendances de
Marché

T2S

BREXIT

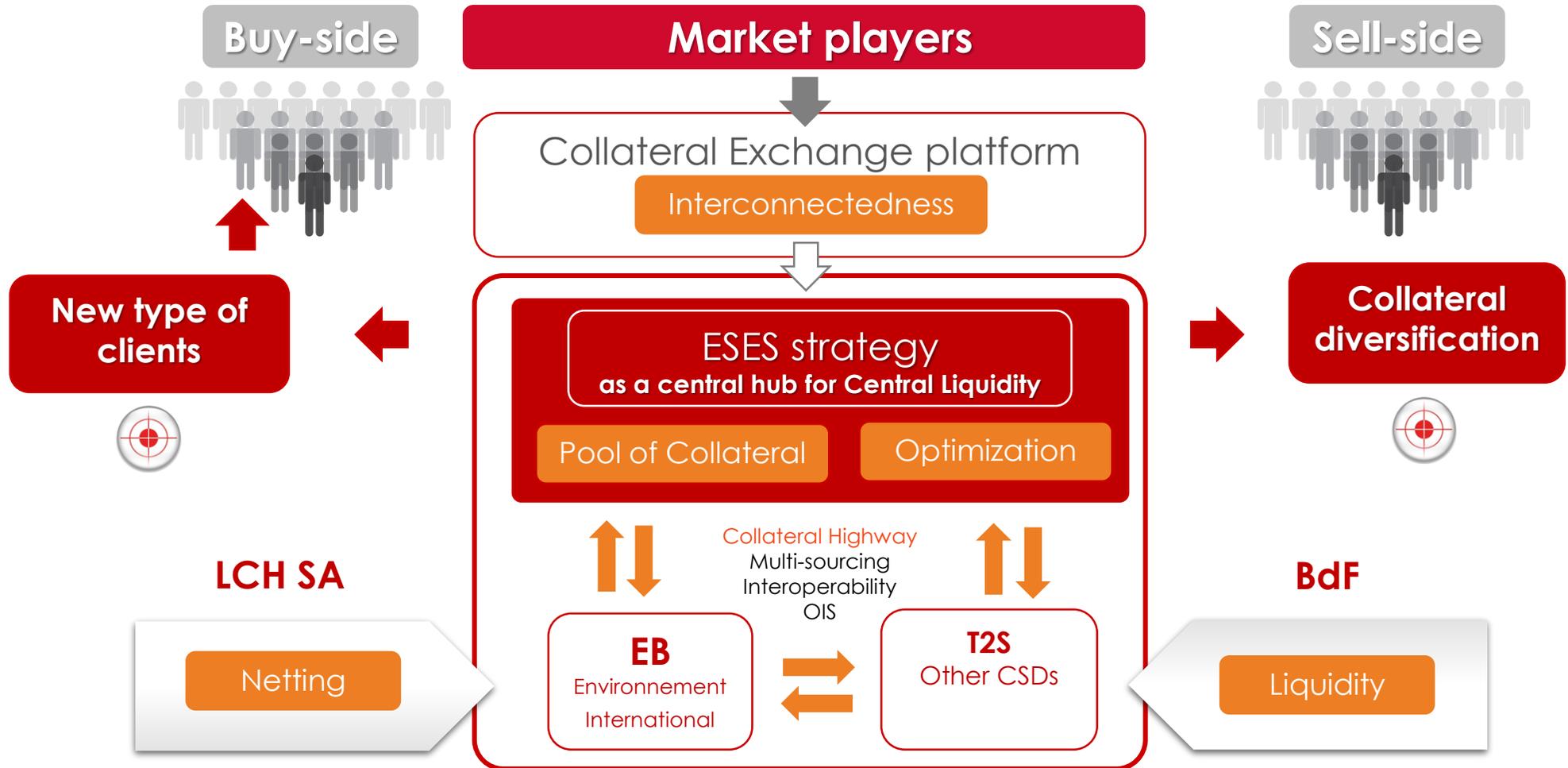
DESINTERMEDIATION





Post-trade made easy

ESES collateral management strategy





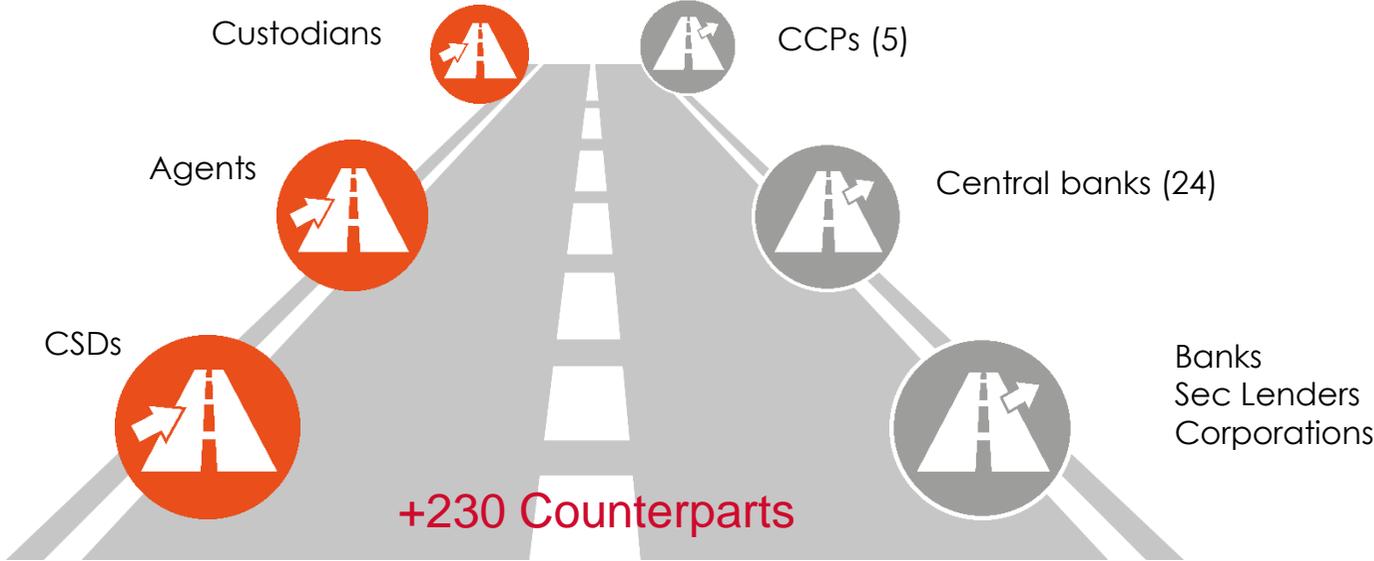
Post-trade made easy

Euroclear Collateral Management offer

Collateral Highway

Pooling

Monetization



Collateral transformation

Security Lending & Borrowing, Agency lending

T2S cash connectivity

Scope of eligible assets

TPR bilateral segment

EURGCPlus cleared TPR segment

NCB segment

OIS

Auto-collateralization



Post-trade made easy