AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Décision du 14 avril 2011 relative aux modifications des règles de fonctionnement de la chambre de compensation et du système de règlement livraison d'instruments financiers LCH.CLEARNET SA, pour le service de compensation de dérivés de crédit (« credit default swaps »), concernant les règles de constitution des paires de restructuration et la création d'une marge pour absence de confirmation.

L'Autorité des marchés financiers,

Vu le code monétaire et financier, et notamment ses articles L. 440-1 et L. 621-7 ;

Vu le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, et notamment ses articles 541-1 et 560-1 et suivants ;

Vu la demande de LCH.CLEARNET SA en date du 28 mars 2011 ;

Décide :

Article 1er

Sont approuvées les modifications des règles de fonctionnement de LCH.CLEARNET SA, en sa qualité de chambre de compensation et de système de règlement livraison d'instruments financiers, telles qu'annexées à la présente décision.

Article 2

La présente décision sera notifiée à LCH.CLEARNET SA et publiée sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers.

Fait à Paris, le 14 avril 2011,

Le Président de l'AMF

Jean-Pierre JOUYET

ANNEXE – Règles de la Compensation des CDS modifiées

LCH.CLEARNET

Règles de la Compensation des CDS

LCH.Clearnet SA

14 avril 2011

TITRE I- DISPOSITIONS GENERALES ET CADRE JURIDIQUE

CHAPTER 1 - DEFINITIONS CHAPITRE 1 - DEFINITIONS

Montant d'Absence de Confirmation : le montant calculé par LCH.Clearnet SA tel qu'indiqué dans la Section 4.2.9 des Règles de la Compensation des CDS.

[PAS D'AUTRE MODIFICATION DANS CE TITRE]

TITRE II- ADHESION

[PAS DE MODIFICATION DANS CE TITRE]

TITRE III - OPERATIONS DE COMPENSATION

[PAS DE MODIFICATION DANS CE TITRE]

TITRE IV - GESTION DES RISQUES

CHAPITRE 1 – DISPOSITIONS GENERALES

[PAS DE MODIFICATION DANS CE CHAPITRE]

CHAPITRE 2 – EXIGENCES DE COUVERTURE

Section 4.2.9 Montant Pour Absence de Confirmation.

Article 4.2.9.1
LCH.Clearnet SA exige un Montant Pour Absence de Confirmation afin de couvrir le risque résultant de l'impossibilité pour DTCC d'instruire dans CLS, dans les délais impartis, les paiements de la Prime Initiale et des Montants Fixes, du fait du non respect des obligations de l'Adhérent Compensateur de créer dans la TIW les Transactions Compensées au plus tard le Jour de Compensation précédent ce paiement dans les délais mentionnés dans un Avis.

Article 4.2.9.2
Le Montant Pour Absence de Confirmation est calculé et appelé par LCH.Clearnet SA chaque Jour de Compensation lorsqu'un Adhérent Compensateur doit effectuer un paiement via CLS au titre d'une Transaction Compensée. Ce montant est restitué le Jour de Compensation suivant le jour du paiement effectif via CLS.

[PAS D'AUTRE MODIFICATION DANS CE TITRE]

TITRE V - GESTION DES EVENEMENTS DE CREDIT ET DES EVENEMENTS DE SUCCESSION

CHAPITRE 1. DETERMINATION D'UN EVENEMENT DE SUCCESSION OU D'UN EVENEMENT DE CREDIT

Section 5.1.1. Détermination d'un Evénement de Succession
Section 5.1.2 Détermination d'un Evénement de Crédit
A. Décision par le Comité Décisionnaire ISDA concernant les Evénements de Crédit.....
B. Annulation d'une décision du Comité Décisionnaire ISDA concernant les Dérivés de Crédit
C. Restructuration
C1. Séparation d'une Transaction Compensée Affectée
C2. Création de Paires de Restructuration

Article 5.1.2.11

Au plus tard le Jour de Compensation précédant le démarrage de la Période de Notification de Restructuration, LCH.Clearnet SA crée les Paires de Restructuration en procédant à l'appariement suivant:

- chaque Vendeur de CDS partie à une ~~ou plusieurs~~ Transaction Compensée de Restructuration d'un Type de CDS avec un ~~ou plusieurs~~ Acheteur de CDS partie à une ~~ou plusieurs~~ Transaction Compensée de Restructuration du même Type de CDS ;
- chaque Acheteur de CDS partie à une ~~ou plusieurs~~ Transaction Compensée de Restructuration d'un Type de CDS avec un ~~ou plusieurs~~ Vendeur de CDS partie à une ~~ou plusieurs~~ Transactions Compensées de Restructuration du même Type de CDS.

Les Paires de Restructuration sont créées par LCH.Clearnet SA sous réserve que toutes les Transactions Compensées visées à l'Article 5.1.2.9 ci-dessus, concernées par la Restructuration, soient dûment enregistrées dans la TIW. A cet effet, une pénalité est facturée à l'Adhérent Compensateur concerné si ce dernier manque de prendre toutes les mesures nécessaires aux fins de cet enregistrement, selon le barème de commissions publié par LCH.Clearnet SA.

Article 5.1.2.12

Pour chaque Type de CDS de Transactions Compensées de Restructuration, la création de Paires de Restructuration est effectuée dans des délais raisonnables en utilisant une procédure d'appariement qui assortit ~~au hasard~~ des Vendeurs de CDS avec des Acheteurs de CDS de la manière suivante :

- la procédure vise à minimiser le nombre de paires **en assortissant en priorité les plus grandes positions** ; et
- chaque Paire de Restructuration aura, **dans la mesure du possible un Montant Estimé du Payeur du Taux Variable qui est multiple de 1 million d'Euro et** un montant ~~notionnel~~ maximum de 50 millions d'EURO.

~~Les Adhérents Compensateurs ne reçoivent aucune information de LCH.Clearnet SA sur les Paires de Restructuration. LCH.Clearnet SA envoie les résultats de l'appariement à DTCC avant le début de la Période de Notification de Restructuration.~~

LCH.Clearnet SA notifie DTCC et l'Adhérent Compensateur concerné de la création des Paires de Restructuration au plus tard 1 Jour Ouvré précédent le début de la période de notification de la restructuration (ou si LCH.Clearnet SA considère que cette notification n'est pas envisageable à toute autre date à laquelle LCH.Clearnet SA peut raisonnablement envoyer cette notification).

Suite à cette notification, LCH.Clearnet SA et chaque Adhérent Compensateur (si nécessaire) enregistrent la Transactions Compensées de Restructuration, conformément aux règles de la DTCC, à 17h00 au plus tard le jour même de la notification (ou à tout autre moment indiqué par LCH.Clearnet SA). Les dispositions relatives à l'obligation de création des Transactions Compensées de Restructuration ainsi que celles relatives à l'application de pénalité en cas de non respect de cette obligation s'appliquent aux Transactions Compensées de Restructuration.

****