

Décision du 24 juillet 2018 relative aux modifications des règles de fonctionnement de LCH SA afférentes à la gestion de la défaillance de CC&G

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 ;

Vu la demande de LCH SA en date du 12 juillet 2018 ;

Décide :

Article 1

Sont approuvées dans leur version anglaise les modifications des règles de LCH SA. Le texte de ces modifications est annexé à la présente décision.

Elles entreront en vigueur à la date déterminée par LCH SA.

Article 2

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

Fait à Paris, le 24 juillet 2018

Le Président de l'AMF

Robert OPHÈLE

Règles de la Compensation Cash, Dérivés & Produits de Taux

Proposition de modifications relatives au Cas de Défaillance affectant une Chambre de Compensation Associée et conséquences sur les Adhérents Compensateurs

Amended provisions
<p>Section 4.5.4 Cas de Défaillance affectant une Chambre de Compensation Associée et Conséquences sur les Adhérents Compensateurs</p>
<p>Article 4.5.4.0 Pour les besoins de la présente Section, Chambre de Compensation Associée désigne la Cassa di Compensazione e Garanzia.</p>
<p>Article 4.5.4.1 En cas de survenance d'un Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée (un "Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée"), LCH.Clearnet SA informe promptement les Adhérents Compensateurs actifs sur les Transactions Produits de Taux portant sur les emprunts d'Etat de l'Italie ("Transactions Produits de Taux Italiennes") et cesse, avec effet immédiat, d'accepter de compenser ou d'enregistrer ou de nover toute nouvelle Transaction Produits de Taux Italienne émanant de la Chambre de Compensation Associée ou de tout Adhérent Compensateur, directement ou indirectement, dans son Système de Compensation des Produits de Taux et peut, en coordination avec l'Autorité Compétente, le cas échéant, prendre toute mesure qu'elle estime nécessaire concernant le lien d'interopérabilité avec la Chambre de Compensation Associée afin de contenir son exposition et de réduire l'impact général sur les marchés (y compris par la vente de Titres acquis auprès d' Adhérents Compensateurs et qui ne peuvent faire l'objet d'une livraison <u>à la Chambre de Compensation Associée</u> en raison d'un Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée), que ces mesures soient ou non prévues par la Règlementation de la Compensation.</p>
<p>Article 4.5.4.2 LCH.Clearnet SA peut, en particulier, à sa seule discrétion, prendre l'une quelconque des mesures suivantes ou toute autre mesure qu'elle estime utile ou nécessaire compte tenu de la nécessité d'agir promptement de la façon que LCH.Clearnet SA estime la plus appropriée pour contenir son exposition et pour réduire les effets sur les participants du marché :</p> <ul style="list-style-type: none">(i) obtenir les conseils et l'assistance de tiers que LCH.Clearnet SA estime nécessaires pour toute question relative à ou découlant d'un Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée ;(ii) vendre tout tous Titres livrés par un Adhérent Compensateur à LCH.Clearnet SA en relation avec des Transactions Produits de Taux Italiennes et les Lignes de Négociation <u>associées</u> et/ou Positions Ouvertes associées impliquant la Chambre de Compensation Associée et qui n'ont pas été livrées à la Chambre de Compensation Associée en raison du Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée ;(iii) annuler, dans la mesure du possible, toute instruction de règlement relative à des Transactions Produits de Taux Italiennes et toute Ligne de Négociation <u>associée</u> et/ou Position Ouverte associée non encore dénouées, et instruire tout Dépositaire Central d'Instruments Financiers de Référence ou ICSD ainsi que les systèmes de

règlement-livraison, directement ou indirectement, d'annuler lesdites instructions pendantes et d'arrêter d'émettre de nouvelles instructions y relatives.

Article 4.5.4.3

Toutes Lignes de Négociation en cours et/ou Positions Ouvertes de la Chambre de Compensation Associée et des Adhérents Compensateurs résultant de Transactions Produits de Taux Italiennes déjà exécutées et enregistrées sont résiliées à la date de notification d'un Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée.

Pour chaque Adhérent Compensateur actif sur les Transactions Produits de Taux Italiennes et pour chaque Ligne de Négociation et/ou Position Ouverte non encore dénouée, LCH Clearnet SA déterminera le montant de résiliation (positif ou négatif) de manière commercialement raisonnable. LCH Clearnet SA déterminera ensuite la différence entre ce montant de résiliation et la valeur de la Ligne de Négociation et/ou Position Ouverte à la date du dernier appel de Marge payé par la Chambre de Compensation Associée. Pour chaque Ligne de Négociation et/ou Position Ouverte, cette différence sera considérée positive si elle constitue un gain pour l'Adhérent Compensateur et négative si elle constitue une perte pour l'Adhérent Compensateur.

LCH.Clearnet SA calculera ensuite la somme algébrique de toutes ces différences pour chaque Adhérent Compensateur actif sur les Transactions Produits de Taux Italiennes. Le résultat sera désigné « Montant Adhérent Compensateur Négatif » si c'est l'Adhérent Compensateur qui doit de l'argent à LCH.Clearnet SA et « Montant Adhérent Compensateur Positif » si c'est LCH.Clearnet SA qui doit de l'argent à l' Adhérent Compensateur.

Tout Montant Adhérent Compensateur Négatif devra être payé immédiatement par l'Adhérent Compensateur concerné à LCH.Clearnet SA.

~~Ni LCH.Clearnet SA ni les Adhérents Compensateurs non-défaillants n'ont l'obligation d'effectuer tout paiement ou livraison supplémentaire relativement à toute Ligne de Négociation ou Position Ouverte entre eux qui, sans le jeu du présent Article 4.5.4.3, seraient devenus exigibles ou requis à la date de notification du Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée ou après celle-ci, et toute obligation d'effectuer un tel paiement ou livraison supplémentaire qui aurait été requis autrement relativement à cette Ligne de Négociation ou Position Ouverte, est satisfaite par le règlement (que ce soit par paiement, par compensation ou autrement) du Montant Adhérent Compensateur Positif, ou du Montant Adhérent Compensateur Négatif, selon le cas, tel que prévu par les Articles 4.5.4.4 and 4.5.4.5 ci-dessous.~~

Article 4.5.4.4

~~Sur la base des valeurs de résiliation établies pour chaque Ligne de Négociation et Position Ouverte en cours mentionnées à l'Article 4.5.4.3 ci-dessus par LCH.Clearnet SA agissant de manière commercialement raisonnable, un décompte est effectué à la date de notification d'un Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée de ce qui est dû pour chaque Adhérent Compensateur actif sur les Transactions Produits de Taux Italiennes, par cet Adhérent Compensateur à LCH.Clearnet SA et par LCH.Clearnet SA à cet Adhérent Compensateur relativement à ces Lignes de Négociation et Positions Ouvertes, et les sommes dues par l'Adhérent Compensateur à LCH.Clearnet SA sont compensées avec les sommes dues par LCH.Clearnet SA à l'Adhérent Compensateur au titre de ces Lignes de Négociation et Positions Ouvertes (à l'exclusion des Marges Initiales ou additionnelles fournies par chaque Adhérent Compensateur) (le résultat est qualifié de "Montant Adhérent Compensateur Positif" si les sommes dues par l'Adhérent Compensateur à LCH.Clearnet SA sont supérieures aux sommes dues par LCH.Clearnet SA à l'Adhérent Compensateur et de~~

~~“Montant Adhèrent Compensateur Négatif” si les sommes dues par LCH.Clearnet SA à l’Adhèrent Compensateur sont supérieures aux sommes dues par l’Adhèrent Compensateur à LCH.Clearnet SA). Tout Montant Adhèrent Compensateur Positif doit être payé immédiatement par les Adhérents Compensateurs concernés à LCH.Clearnet SA.~~

Article 4.5.4.54

A. Calcul du Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée

LCH.Clearnet SA déterminera ensuite le montant résultant de :

(A) la somme de

- (i) ~~de~~ la Marge Initiale et de la Marge additionnelle fournies par la Chambre de Compensation Associée ~~disponibles ;~~ et
- (ii) ~~de~~ tous les Montants Adhérents Compensateurs ~~Positifs~~ Négatifs effectivement payés à LCH.Clearnet SA,

diminuée de

(B) la somme de

- (i) toute perte résultant de la vente par LCH.Clearnet SA de ~~toutes-tous~~ Titres livrés par les Adhérents Compensateurs à LCH.Clearnet SA en relation avec les Transactions Produits de Taux Italiennes impliquant la Chambre de Compensation Associée et qui n’ont pas été livrés à la Chambre de Compensation Associée en raison du Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée, et de
- (ii) ~~tout Marge due par la Chambre de Compensation Associée et qui reste impayée à sa date d’exigibilité et (iii) de~~ tous coûts raisonnables résultant de la gestion par LCH.Clearnet SA du Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée,

(le montant ainsi obtenu ~~constitue-constituant~~ le “**Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée**”), ~~et~~

B. Allocation des pertes

~~(a) si le Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée est positif et suffisant pour couvrir le paiement par LCH.Clearnet SA en totalité des Montants Adhérents Compensateurs Négatifs, ledit paiement est effectué par LCH.Clearnet SA dans sa totalité ; le Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée est positif mais n’est pas suffisant pour couvrir le paiement par LCH.Clearnet SA en totalité des Montants Adhérents Compensateurs Négatifs, ledit paiement est effectué par LCH.Clearnet SA en partie seulement, au prorata de la proportion que, pour chaque Adhèrent Compensateur, (i) le Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée multiplié par le Montant Adhèrent Compensateur Négatif représente par rapport (ii) à la somme totale des Montants Adhérents Compensateurs Négatifs ;~~

~~(c) si~~ Si le Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée est négatif, aucun paiement de Montant Adhérents Compensateurs ~~Négatifs~~ Positif n’est effectué par LCH.Clearnet SA, et la perte restante est répartie entre tous les Adhérents Compensateurs –

Produits de Taux ayant des Transactions Produits de Taux Italiennes en cours, à la date du Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée (les «Adhérents Compensateurs Actifs sur les Transactions Produits de Taux Italiennes ») (dans la mesure où ils ne sont pas des Adhérents Compensateurs Défaillants) au prorata du ratio de leur Marge Initiale attribuable aux Transactions Produits de Taux Italiennes par rapport au montant total des Marges Initiales attribuables aux Transactions Produits de Taux Italiennes de tous les Adhérents Compensateurs Actifs sur les Transactions Produits de Taux Italiennes participation respective dans le Fonds de Gestion de la Défaillance – Produits de Taux précédemment à immédiatement avant la survenance du Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée, et ledit montant est payé immédiatement par les Adhérents Compensateurs Actifs sur les Transactions Produits de Taux Italiennes Produits de Taux à LCH.Clearnet SA.

C. Paiement des Montants Adhérents Compensateurs Positifs

Si le Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée est positif, et si

- (a) le Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée est positif et suffisant pour couvrir le paiement par LCH.Clearnet SA en totalité des Montants Adhérents Compensateurs Positifs, ledit paiement est effectué par LCH.Clearnet SA dans sa totalité, suivant les modalités décrites ci-dessous ;
- (b) le Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée est positif mais n'est pas suffisant pour couvrir le paiement par LCH.Clearnet SA en totalité des Montants Adhérents Compensateurs Positifs, ledit paiement est effectué par LCH.Clearnet SA en partie seulement, au prorata de la proportion que, pour chaque Adhérent Compensateur, (i) le Solde de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée multiplié par le Montant Adhérent Compensateur Positif représente par rapport à (ii) la somme totale des Montants Adhérents Compensateurs Positifs, suivant les modalités décrites ci-dessous ;

Consécutivement à la restitution par la Chambre de Compensation Associée des marges initiale et additionnelle qu'elle a reçues de LCH.Clearnet SA (les « Montants de Marge Restitués »), et au fur et à mesure de la réception desdits Montants de Marge Restitués, LCH.Clearnet SA versera aux Adhérents Compensateurs Actifs sur les Transactions Produits de Taux Italiennes concernés les montants mentionnés aux (a) et (b) ci-dessus.

Après clôture de la procédure d'insolvabilité de la Chambre de Compensation Associée, LCH.Clearnet SA versera aux Adhérents Compensateurs Actifs sur les Transactions Produits de Taux Italiennes concernés, tout solde de Montant Adhérent Compensateur Positif impayé, le cas échéant, conformément aux (a) et (b) ci-dessus.

Article 4.5.4.5

LCH.Clearnet SA déterminera également pour chaque Adhérent Compensateur Actif sur les Transactions Produits de Taux Italiennes, la différence entre la valeur de chaque Ligne de Négociation et/ou Position Ouverte à la date du dernier appel de Marge payé par la Chambre de Compensation Associée et la valeur initiale de ladite Ligne de Négociation et/ou Position Ouverte (sur la base du prix de négociation initial de ladite Ligne de Négociation et/ou Position Ouverte). Pour chaque Ligne de Négociation et/ou Position Ouverte, ladite différence sera considérée positive si elle est en faveur de l'Adhérent Compensateur et négative si elle est en faveur de LCH.Clearnet SA. LCH.Clearnet SA calculera ensuite la

somme algébrique de toutes ces différences pour chaque Adhérent Compensateur Actif sur les Transactions Produits de Taux Italiennes, qui sera considérée comme une « **Perte Nette Réalisée** » si la somme est négative et un « **Gain Net Réalisé** » si la somme est positive.

LCH.Clearnet SA déduira toute Perte Nette Réalisée et ajoutera tout Gain Net Réalisé résultant du calcul ci-dessus de/à la Marge devant être restituée à l'Adhérent Compensateur concerné.

Article 4.5.4.6

Il est précisé à toutes fins utiles que la gestion par LCH.Clearnet SA d'un Cas de Défaillance de la Chambre de Compensation Associée tel que visé ci-dessus n'a pas d'impact sur la continuation du Système de la Compensation des Produits de Taux autrement qu'en relation avec les Transactions Produits de Taux Italiennes.