

Décision du 5 février 2013 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 modalités de calcul des contributions au fonds de gestion de la défaillance.

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 janvier 2013 ;

Décide :

Article 1^{er}

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 5 février 2013,

Le Président de l'AMF

Gérard RAMEIX

Annexe

Modifications des Règles de Compensation des CDS

TITRE I – DISPOSITIONS GENERALES & CADRE JURIDIQUE

CHAPITRE 1 DEFINITIONS ET INTERPRETATION

Section 1.1.1 Termes définis dans les présentes Règles de Compensation des CDS

[...]

Risque Non Collatéralisé: la valeur maximale du Risque Non Couvert quotidien sur les 60 derniers Jours de Compensation, augmentée d'une contingence de 10%.

Risque Non Couvert : le risque associé à toutes les Positions Ouvertes qui sont enregistrées dans le Compte de Couverture d'un Adhèrent Compensateur, évalué sur base stressée conformément aux paramètres établis par LCH.Clearnet SA en consultation avec le Comité des Risques, moins le Dépôt de Garantie **Total** payé par cet Adhèrent Compensateur.

[...]

Section 1.1.2 Incorporation de termes définis

Section 1.1.3 Interprétation et références

CHAPITRE 2 DISPOSITIONS GENERALES

CHAPITRE 3 DEFAILLANCE DE LCH.CLEARNET SA

TITRE II – ADHESION

CHAPITRE 1 DISPOSITIONS GENERALES

CHAPITRE 2 OBLIGATIONS JURIDIQUES

CHAPITRE 3 OBLIGATIONS D'INFORMATION, SURVEILLANCE ET AUDIT

CHAPITRE 4 SUSPENSION ET RESILIATION DE L'ADHESION

TITRE III – OPERATIONS DE COMPENSATION

CHAPITRE 1 NOVATION ET ENREGISTREMENT

CHAPITRE 2 STRUCTURE DE COMPTE

CHAPITRE 3 COMPRESSION

TITRE IV – GESTION DES RISQUES

CHAPITRE 1 DISPOSITIONS GENERALES

CHAPITRE 2 COUVERTURE

CHAPITRE 3 CAS DE DEFAILLANCE

CHAPITRE 4 FONDS DE GESTION DE LA DEFAILLANCE DES CDS

Section 4.4.1 Objet du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS et calculs afférents

Article 4.4.1.1

Le Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS est créé pour le Service de Compensation des CDS uniquement et constitue un fonds de gestion de la défaillance dédié uniquement aux Transactions Compensées et séparé du ou des fonds de gestion de la défaillance pour les autres services de compensation de LCH.Clearnet SA. Les Contributions ne peuvent être employées que par LCH.Clearnet SA conformément aux dispositions de l'Article 4.3.3.1, après avoir constaté un Cas de Défaillance d'un Adhérent Compensateur aux termes de l'Article 4.3.1.2 ou avoir mis en œuvre une Clause de Résiliation Anticipée Automatique, et lorsque les ressources énumérées à l'Article 4.3.3.1(i), (ii) et (iii) sont insuffisantes pour couvrir les pertes subies par LCH.Clearnet SA en raison de ce Cas de Défaillance. Les Contributions ne doivent pas être utilisées à toutes autres fins ou dans toutes autres circonstances.

Article 4.4.1.2

La partie financée du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS doit être égale à la somme des pertes théoriques engendrées par un Cas de Défaillance des Adhérents Compensateurs qui sont responsables des deux Risques Non Couverts Collatéralisés les plus élevés, calculés en appliquant la Section 6 des Procédures ou toute autre méthodologie qui peut être adoptée par LCH.Clearnet SA après consultation du Comité des Risques.

Nonobstant ce qui précède, la partie financée du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS peut être plafonnée à un montant spécifique, lequel est fixé à la Section 6 des Procédures et ne peut être inférieur au montant plancher fixé à la Section 6 des Procédures. La méthode de calcul du Risque Non Couvert Collatéralisé d'un Adhérent Compensateur est détaillée à la Section 6 des Procédures.

Article 4.4.1.3

Sous réserve de la Section 6 des Procédures, la Contribution d'un Adhérent Compensateur doit être égale à la plus élevée des deux sommes suivantes :

- (i) le pro rata de la part de l'Adhérent Compensateur dans le Montant du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS, le pro rata de la part de chaque Adhérent Compensateur étant déterminé sur la base ~~de la moyenne sur les 60 derniers jours~~ de son Risque Non Couvert Collatéralisé ~~ou tout autre durée inférieure déterminée par le Comité des Risques, dans les deux cas~~ augmentée de trois écarts types ; et
- (ii) une contribution minimale de 10.000.000 d'Euros.

Pour de plus amples détails sur la méthode de calcul de la Contribution de chaque Adhérent Compensateur, il est fait renvoi à la Section 6 des Procédures.

Pour chaque Adhérent Compensateur dont le calcul initial de la Contribution donne un montant supérieur au montant de la contribution minimale fixée à l'alinéa (ii) ci-dessus, LCH.Clearnet SA doit recalculer les Exigences de Contribution de cet Adhérent Compensateur de sorte que les Exigences de Contribution de chaque Adhérent Compensateur soient proportionnelles au Montant de Calcul du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS.

Article 4.4.1.4

Chaque Adhérent Compensateur a l'obligation inconditionnelle pendant toute Période de Post-Défaillance CDS de verser un seul Montant de Contribution Supplémentaire au Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS à première demande de LCH.Clearnet SA, lequel est calculé à la date à laquelle LCH.Clearnet SA fait un appel de contribution au Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS conformément à la Section 6 des Procédures. Chaque Adhérent Compensateur paie ce Montant de Contribution Supplémentaire dans les délais définis à la Section 6 des Procédures. Le Montant de Contribution Supplémentaire peut être appelé par LCH.Clearnet SA pendant toute Période de Post-Défaillance CDS en un ou plusieurs prélèvements, à condition que le montant total payé par un Adhérent Compensateur ne soit pas supérieur au Montant de Contribution Supplémentaire de cet Adhérent Compensateur pendant cette Période de Post-Défaillance CDS.

Article 4.4.1.5

LCH.Clearnet SA doit calculer le Montant du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS et les Exigences de Contribution de chaque Adhérent Compensateur :

- (i) le quatrième Jour Ouvré de chaque mois ; et
- (ii) tout Jour Ouvré si la somme des deux pertes théoriques les plus lourdes ce jour-là telles que décrite à l'Article 4.4.1.2 ci-dessus varient de plus de 5 % à compter de la date de calcul,

mais dans tous les cas en dehors d'une Période de Post-Défaillance CDS.

Article 4.4.1.6

LCH.Clearnet SA doit également recalculer le Montant du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS et les Exigences de Contribution de chaque Adhérent Compensateur le premier Jour Ouvré qui suit soit :

- (i) le dernier jour calendaire d'une Période de Post-Défaillance CDS ; ou
- (ii) la Date de Résiliation d'un Adhérent Compensateur qui est en dehors d'une Période de Post-Défaillance CDS.

Article 4.4.1.7

Après avoir recalculé le Montant du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS, LCH.Clearnet SA doit, sous un Jour Ouvré, transmettre un avis à chaque Adhérent Compensateur détaillant ses nouvelles Exigences de Contribution. L'avis doit préciser le montant de toute Insuffisance de Contribution ou de tout Excédent de Contribution qui doit être restitué. Dans le cas d'une Insuffisance de Contribution, l'Adhérent Compensateur doit transférer à LCH.Clearnet SA du Collatéral en Espèces supplémentaire dans un délai de deux Jours Ouvrés à compter de la transmission de l'avis susmentionné afin que la valeur du Solde de Contribution s'élève au moins à celle des Exigences de Contribution réévaluées. Dans le

cas d'un Excédent de Contribution, l'Adhérent Compensateur peut solliciter la restitution du Collatéral en Espèces auprès de LCH.Clearnet SA, auquel cas LCH.Clearnet SA restitue ce Collatéral en Espèces conformément aux conditions et à l'échéancier prévu à la Section 6 des Procédures.

Article 4.4.1.8

Si l'activité d'un Adhérent Compensateur subit un changement substantiel de sorte que l'Exigence de Couverture de l'Adhérent Compensateur est augmentée de 10% ou plus, conformément à la Section 4.2.1, LCH.Clearnet SA peut recalculer les Exigences de Contribution de cet Adhérent Compensateur. Dans ces circonstances, LCH.Clearnet SA peut calculer le Montant du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS et l'Exigence de Contribution de cet Adhérent Compensateur à la date à laquelle l'Exigence de Couverture de cet Adhérent Compensateur est augmentée et, si l'Exigence de Contribution de l'Adhérent Compensateur a augmenté depuis le dernier calcul effectué par LCH.Clearnet SA, celle-ci peut informer l'Adhérent Compensateur que son Exigence de Contribution a augmenté. L'Adhérent Compensateur doit alors transférer à LCH.Clearnet SA un Collatéral supplémentaire dans un délai de deux Jours Ouvrés à compter de la transmission dudit avis afin de satisfaire au moins l'Exigence de Contribution.

Les dispositions précédentes ne sauraient permettre à LCH.Clearnet SA d'augmenter l'Exigence de Contribution d'un Adhérent Compensateur dont l'Exigence de Couverture n'a pas augmenté (ou dont l'Exigence de Couverture a augmenté à la seule suite d'un appel de Couverture Extraordinaire conformément à l'Article 4.2.1.2, sauf en application des Articles 4.4.1.3 à 4.4.1.7).

Article 4.4.1.9

Si pendant une Période de Post-Défaillance CDS, LCH.Clearnet SA estime qu'une augmentation de l'Exigence de Contribution est nécessaire en application de l'Article 4.4.1.8, l'Adhérent Compensateur peut choisir de considérer la notification de LCH.Clearnet SA d'augmentation d'Exigence de Contribution et d'Insuffisance de Contribution comme une notification d'augmentation de l'Exigence de Couverture et d'Insuffisance de Couverture. Dans ce cas, l'Adhérent Compensateur doit transférer à LCH.Clearnet SA un Collatéral dont le montant est égal à la valeur de l'Insuffisance de Couverture pour le reste de la Période de Post-Défaillance CDS, à condition que, le premier Jour Ouvré qui suit la fin de la Période de Post-Défaillance CDS, ce Collatéral soit transféré à LCH.Clearnet SA pour couvrir son Exigence de Contribution augmentée.

Pour éviter toute ambiguïté :

- (i) si l'Adhérent Compensateur choisit de transférer le Collatéral dont le montant est égal à la valeur de l'Insuffisance de Couverture, ce Collatéral ne peut être employé que pour couvrir les pertes subies par LCH.Clearnet SA suite à la survenance d'un Cas de Défaillance d'un Adhérent Compensateur et cela n'a aucun effet sur la Contribution de cet Adhérent Compensateur pendant la Période de Post-Défaillance CDS ; et
- (ii) l'Exigence de Contribution de chaque Adhérent Compensateur doit être recalculée le premier Jour Ouvré suivant le dernier jour calendaire de la Période de Post-Défaillance CDS, selon les modalités décrites à l'Article 4.4.1.6.

Article 4.4.1.10

Suite à la transmission d'une notification par LCH.Clearnet SA conformément à l'Article 4.4.1.7 ou l'Article 4.4.1.8, le Montant de Contribution Supplémentaire doit être revu afin de devenir un montant non financé à hauteur du montant de l'Exigence de Contribution

augmentée de cet Adhérent Compensateur, peu importe que cet Adhérent Compensateur ait choisi ou non de transférer à LCH.Clearnet SA un Collatéral dont le montant est égal à la valeur de l'Insuffisance de Couverture jusqu'à la fin de la Période de Post-Défaillance CDS, en application de l'Article 4.4.1.8.

Article 4.4.1.11

Si le conseil d'administration de LCH.Clearnet SA apporte à la méthode de calcul du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS un ou plusieurs changements qui, ensemble, engendrent une augmentation de 20 % ou plus du Montant du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS sur une période ne dépassant pas 30 jours calendaires, alors ces changements dans la méthode de calcul doivent, ensemble, prendre effet au premier des événements suivants :

- (i) le 20^{ème} Jour Ouvré qui suit la date de transmission par LCH.Clearnet SA de la notification de ces changements aux Adhérents Compensateurs ; et
- (ii) si ces changements sont apportés en raison de tout Droit Applicable et un délai plus court est nécessaire pour respecter ce Droit Applicable, la date raisonnablement fixée par LCH.Clearnet SA, en consultation avec le Comité des Risques (qui ne peut être antérieure à deux Jours de Compensation après la transmission de la notification de ces changements aux Adhérents Compensateurs).

Les Adhérents Compensateurs doivent transférer à LCH.Clearnet SA tout Collatéral dont le montant est égal à la valeur de l'Insuffisance de Contribution avant ou à la date à laquelle ces changements deviennent effectifs.

Article 4.4.1.12

Si un Adhérent Compensateur reçoit une notification en vertu de l'Article 4.4.1.11, celui-ci peut transmettre une Notification de Résiliation d'Adhésion à LCH.Clearnet SA conformément à l'Article 2.4.2.2 (ii).

Si cette Notification de Résiliation d'Adhésion est transmise à LCH.Clearnet SA avant la date d'entrée en vigueur des changements de méthode de calcul du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS, telle qu'elle est fixée en application de l'Article 4.4.1.11, l'Exigence de Contribution de l'Adhérent Compensateur doit rester au niveau fixé avant la date de changement des méthodes de calcul pendant la durée de la Période de Notification de Résiliation d'Adhésion. Si, toutefois, la Date de Résiliation d'un Adhérent Compensateur n'intervient pas dans un délai de 25 Jours Ouvrés qui suit la date à laquelle cet Adhérent Compensateur a transmis sa Notification de Résiliation d'Adhésion ou si la Notification de Résiliation d'Adhésion est retirée en application de l'Article 2.4.2.5, alors ledit Adhérent Compensateur est tenu de satisfaire à son Exigence de Contribution dans sa totalité, calculée selon la méthode en vigueur.

Article 4.4.1.13

Pour éviter toute ambiguïté, les dispositions de l'Article 4.4.1.11 ou de l'Article 4.4.1.12 ne s'appliquent pas à toute augmentation du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS résultant de calculs périodiques du Fonds de Gestion de la Défaillance des CDS conformément à l'Article 4.4.1.15 ou l'Article 4.4.1.6, ni à toute augmentation de Contribution d'un Adhérent Compensateur conformément à l'Article 4.4.1.7 ou l'Article 4.4.1.8, ni à toute augmentation du Montant de Contribution Supplémentaire d'un Adhérent Compensateur en application de l'Article 4.4.1.9.