



Post-trade made easy

Les 6èmes rencontres des Professionnels des Marchés de la Dette et du Change

Les nouveaux enjeux de la gestion du collatéral

EUROCLEAR

Cyril Louchtchay de Fleurian

Head of Collateral Management & Securities Financing Products



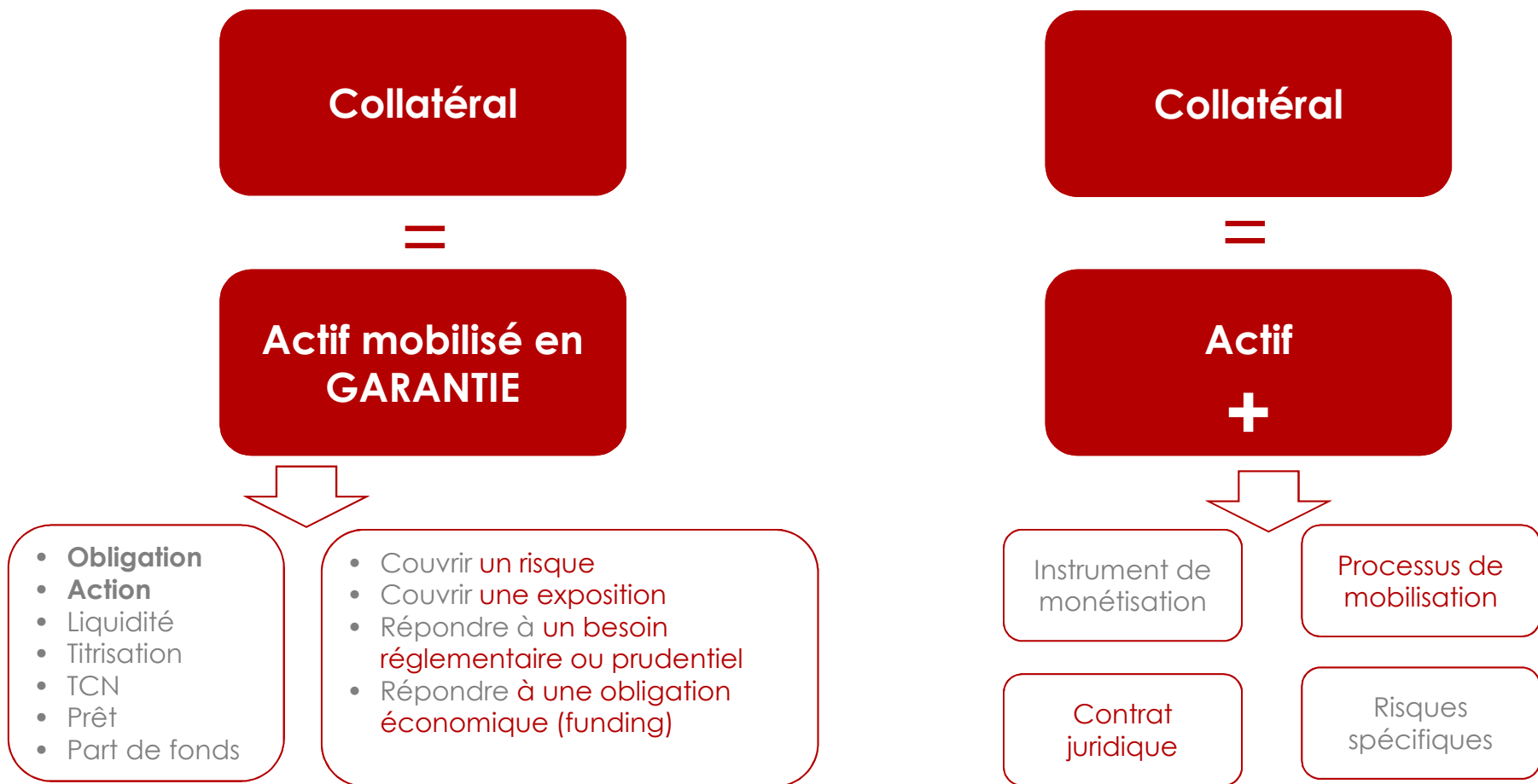
5 Février 2015



Agenda

- Collatéral : quelle définition ?
- Croissance des besoins
- Quel collatéral disponible ?
- Collatéral « crunch » : la nouvelle donne de la BCE
- Un nouvel écosystème : concurrence et partenariat à redéfinir
- Optimisation : de quoi parle t-on ?
- Optimisation : synergies et composants
- Focus 1 : Collateral Highway, l'outil de gestion et d'optimisation n° 1 en Europe
- Focus 2 : TPR, l'outil d'optimisation dans un environnement de taux négatifs
- Focus 3 : €GCPlus, les bases de la liquidité sécurisée en Europe
- Focus 4 : Autoselect, la puissance de l'optimisation au quotidien
- Conclusion

Collatéral : quelle définition ?





Post-trade made easy

Croissance des besoins

Environnement réglementaire

Infrastructures
de marché

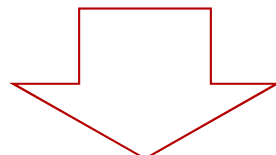
EMIR-MIFIR-Dodd
Frank

Pratiques de
marché

EMIR – BCBS -
IOSCO

Gestion de
ressources
limitées

Bâles 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
- Changement des modèles économiques
- Politiques monétaires des Banques centrales- Taux bas, QE ...

Croissance des besoins de Collatéral – Optique HQLA

Montant

Qualité

Durée

Sécurité = CCP
Marges, fonds de défaut

Besoin d'adapter sa stratégie = Optimisation de la gestion du Collatéral et de la Liquidité

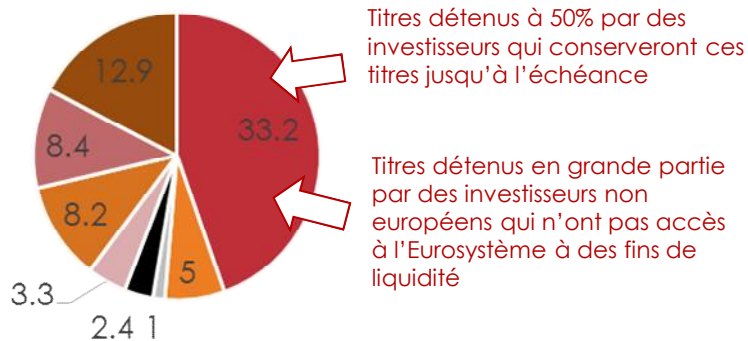


Post-trade made easy

Quel Collatéral disponible ?

Montant d'actifs "sûrs" échangeables (en trillions de \$ et % du total - Source FMI 2013)

Total : \$75 trillions



- Titres Pays OCDE notés AAA/AA - \$33,2 - 45%
- Titres Pays OCDE notés A/BBB - \$5 - 7%
- Emetteurs supranationaux - \$1 - 1%
- Dettes des Agences Américaines - \$2,4 - 3%
- Obligations sécurisées - \$3,3 - 5%
- Obligations Corporates - \$8,2 - 11%
- Or - \$8,4 - 11%
- ABS, MBS et autres titrisations - \$12,9 - 17%

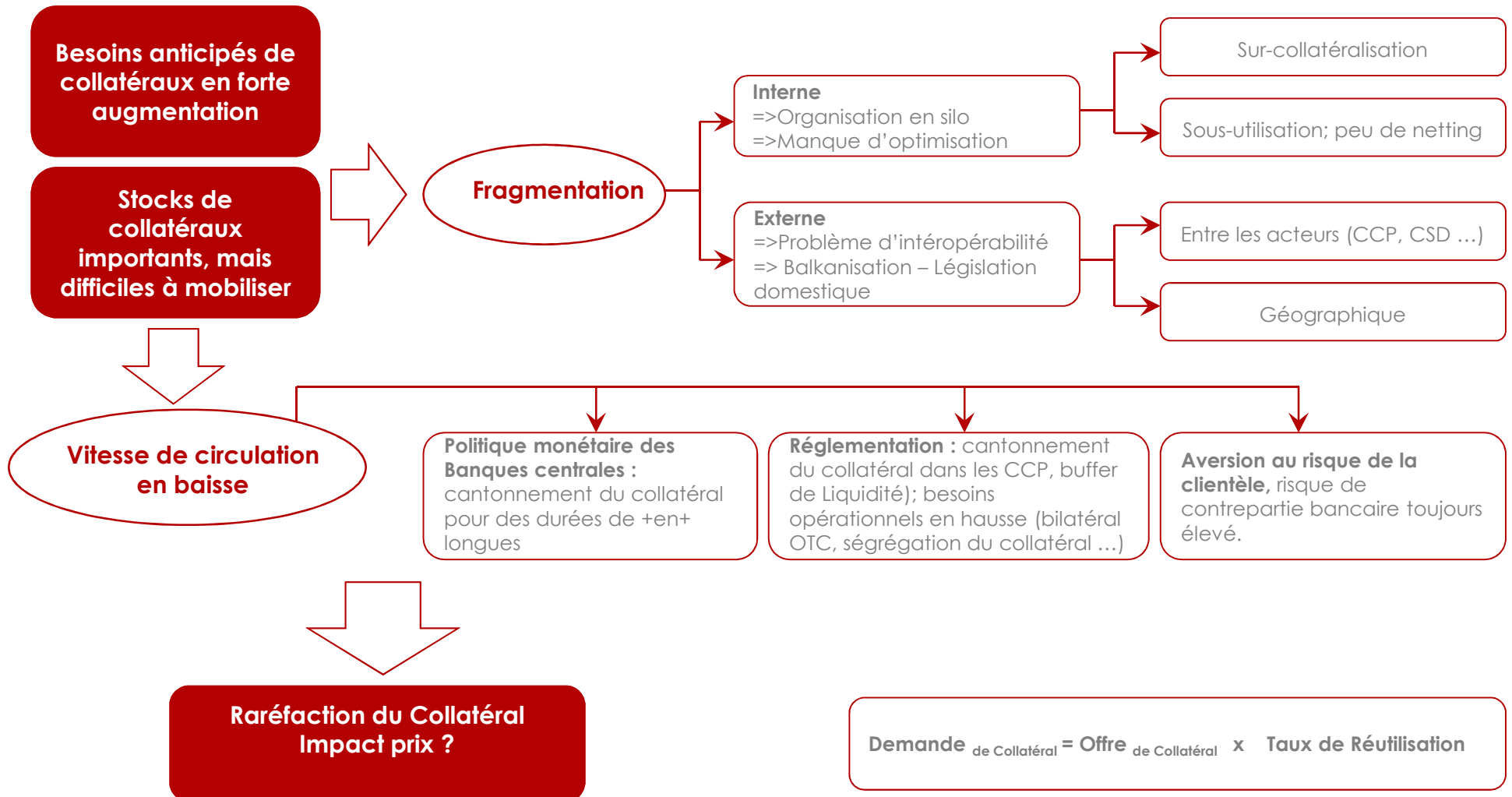
Le marché de la gestion du Collatéral : \$15 trillions (dont \$2 en cash) soit moins de 20% du total des actifs échangeables

Offre et Demande de Collatéral Evolution 2007-2015	En T de \$
Dettes souveraines	+15
Dettes souveraines qui ne correspondent plus à un actif sans risque	-3
Titrisations	-6
Corporate "Investment grade"	0
Covered Bonds	+2
TOTAL de l'offre	+8
Impact LCR	-1,5
Impact EMIR	-1,5
Croissance des besoins de Funding sécurisé	-1,5
Impact Solvency II	-0,2
TOTAL de la Demande	-4,7
Deleveraging Bilans des Banques	+3
Collatéral mobilisé en BC et CCP	-2
TOTAL divers	+1
TOTAL Collatéral en excès	+4,3

Source FMI-AFT 2013

Collateral crunch ?

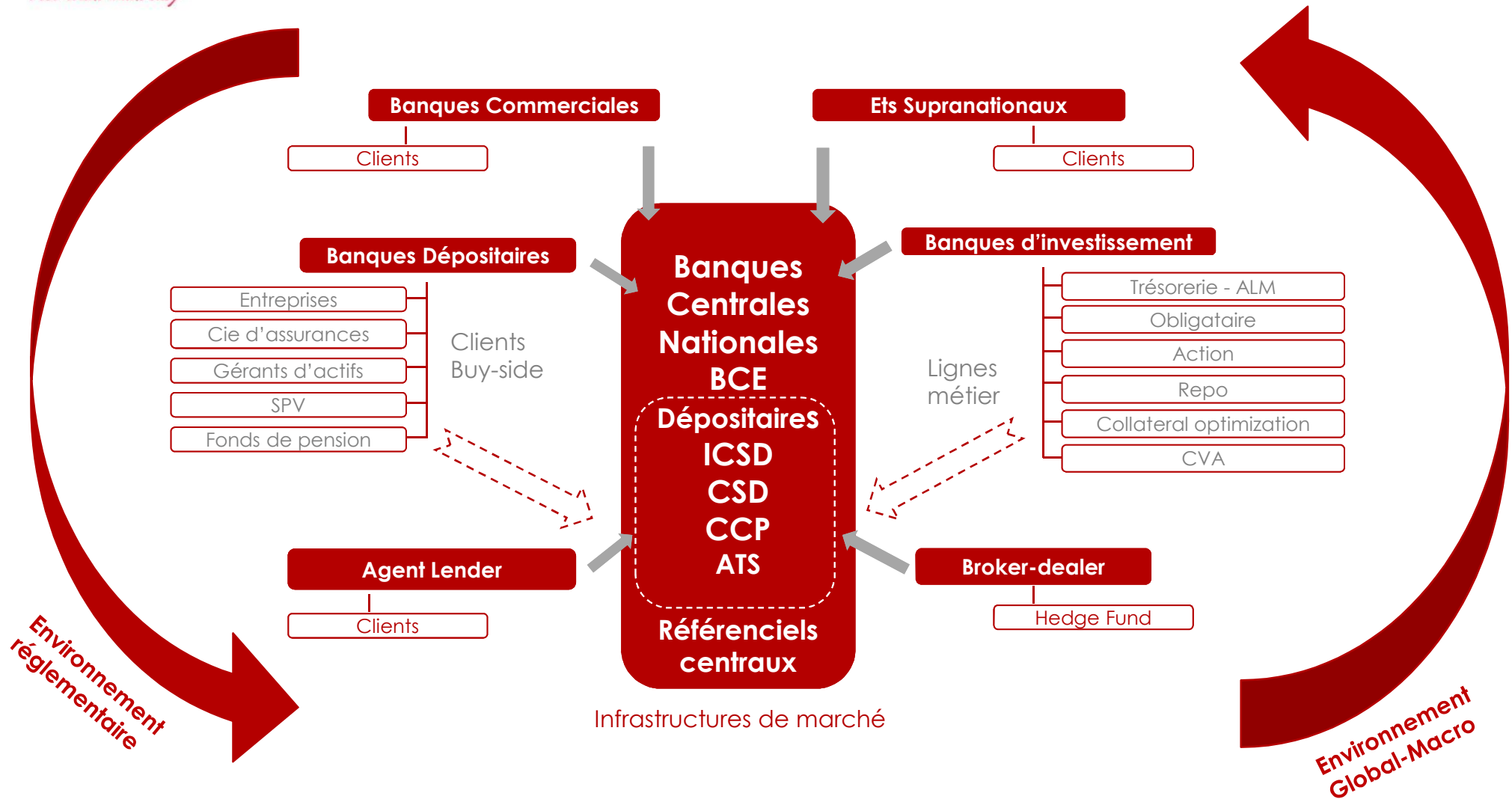
La nouvelle donne de la BCE





Nouvel écosystème

Concurrence et partenariat à redéfinir





Post-trade made easy

- *Où est mon cash ? Où sont mes titres ?*
- *Est/sont-ils en sécurité ? Quel est mon risque de contrepartie ?*
- *Quel est le coût associé à ce choix ?*
- *Est/sont-ils utilisés au mieux de mes objectifs ? à court / long terme ?*
- *Puis le/les bouger facilement ? Le/les centraliser ?*
- *Quels est le coût des transferts ? Des substitutions ?*
- *En fonction de mes objectifs, quel est le collatéral le moins cher à livrer, à court/moyen /long terme ?*

- **Optimisation du périmètre** : quels actifs, sont-ils disponibles ? Quel coût de substitution ?
- **Optimisation de l'organisation**: un seul desk centralisé ? Quels choix de partenaires (CSD, banque dépositaire, software ...).
- **Optimisation réglementaire** : LCR, NSFR, EMIR, choix des CCPs.

Optimisation :

De quoi parle-t-on ?

- **Optimisation du revenu** : comment créer de l'Alfa (outil, contreparties, risques), créer du funding ou développer un placement de trésorerie compétitif.
- **Optimisation de la gestion des coûts**
- **Optimisation du processus de traitement** : économie d'échelle, mutualisation du collatéral, création d'une « Collateral Value Chain ».

L'optimisation trouve sa logique dans:

- La **synergie et la transversalité**; vers une nouvelle ligne « métier ».
- Le « **business model** » de chaque intervenant.
- L'optimisation vise à faire coïncider obligations et collatéral, en minimisant le coût = **Collateral Management Machine**
- Objectifs majeurs : **sourcer** le collatéral (= le mobiliser au bon endroit, au bon moment), le **monétiser** (=échange contre cash dans le meilleur délais) sens

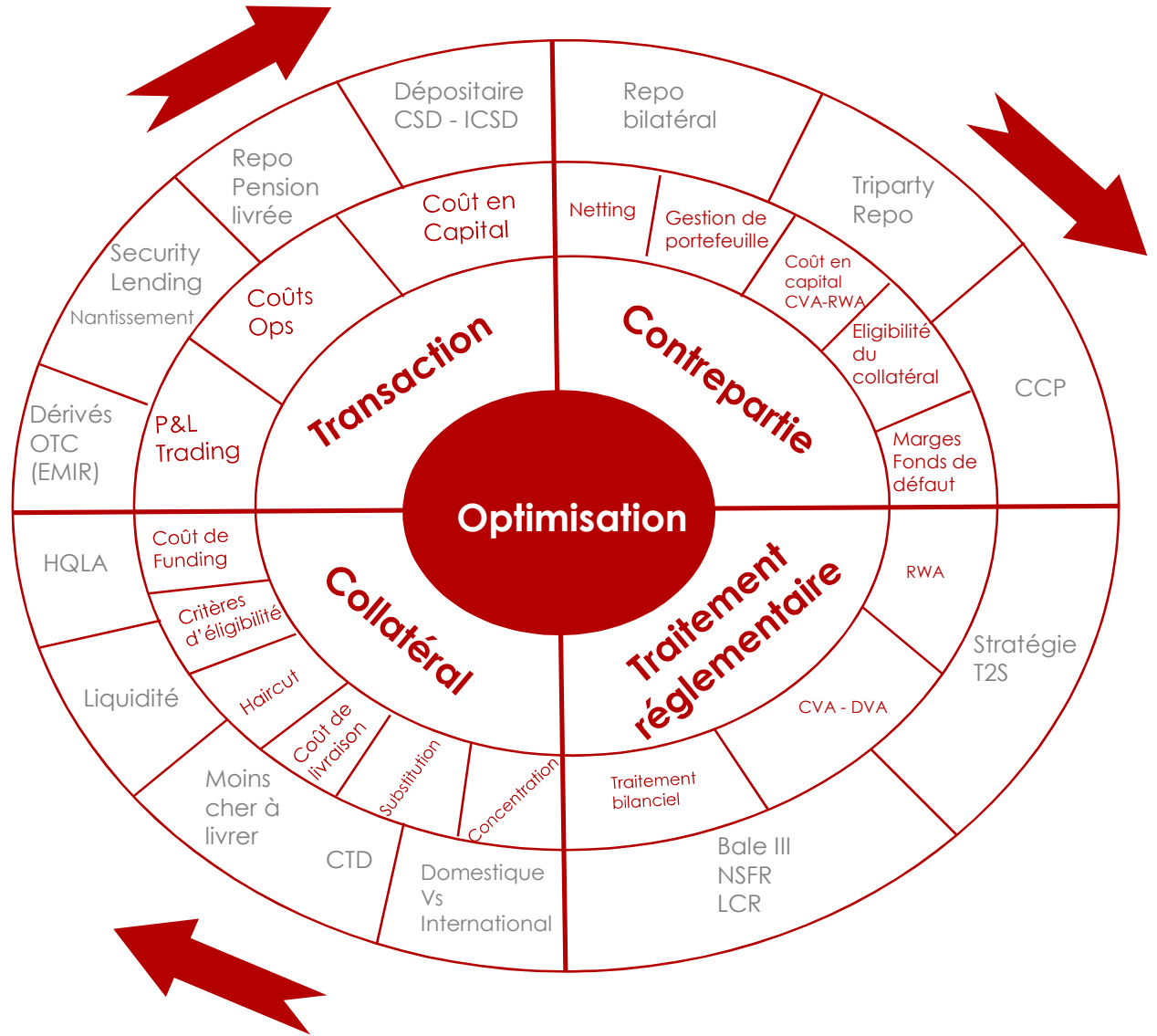


Optimisation

Synergies et composants

Optimisation en fonction :

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





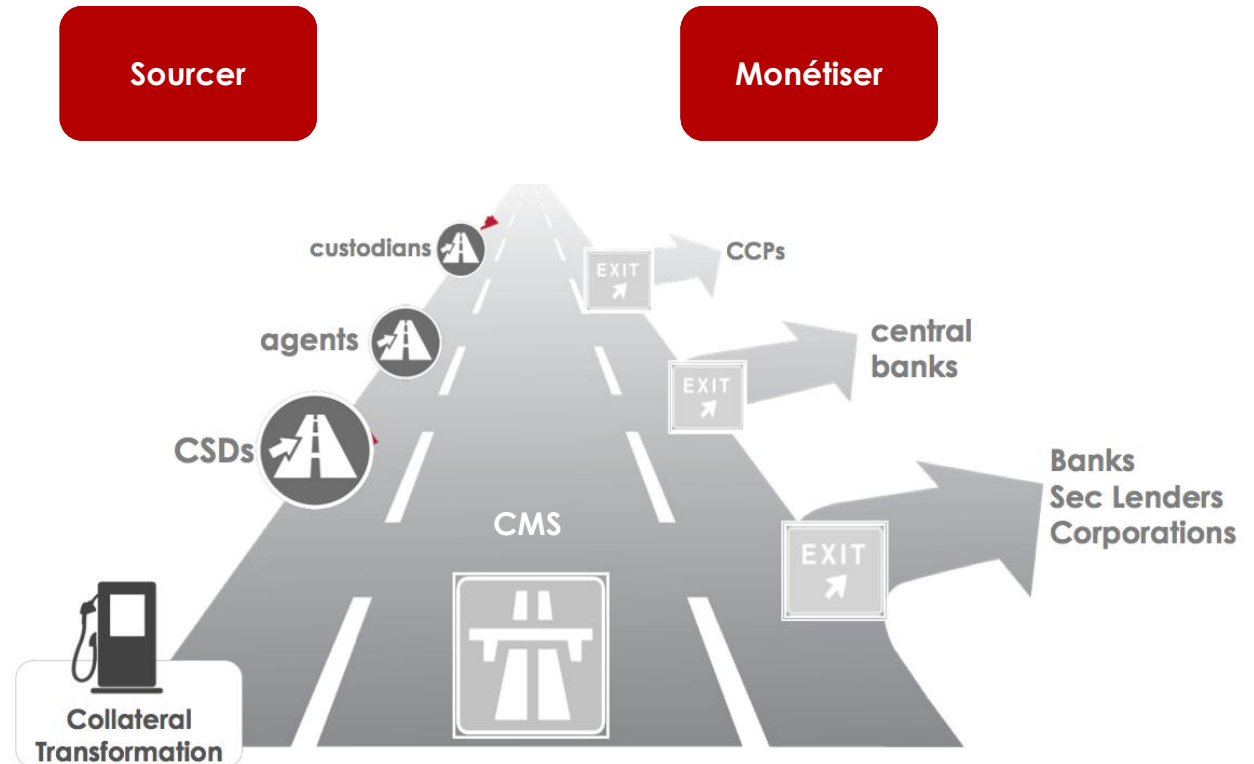
Post-trade made easy

Focus 1 : Collateral Highway

L'outil de gestion et d'optimisation du collatéral n° 1 en Europe

- L'offre de gestion du collatéral de Euroclear baptisée « Collateral Highway » s'articule autour du moteur CMS « Autoselect » qui permet de :

- Collecter, centraliser
- Ségréguer, conserver
- Valoriser
- Substituer, déplacer
- Monitorer
- Transformer
- Optimiser (Liquidité & Titres)
- Reporter



+500 milliards d'€ en TPR

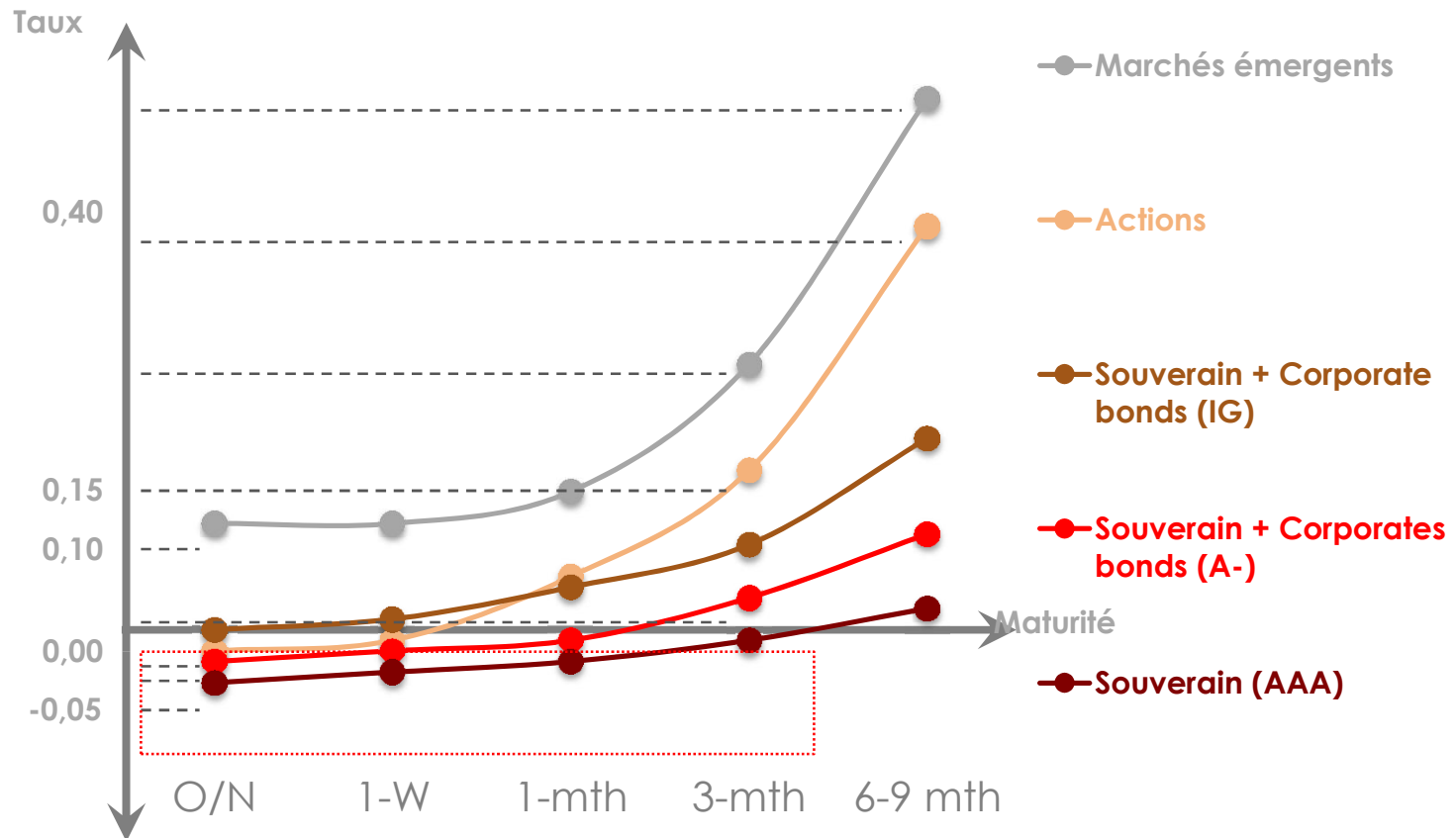
24 BC actives

5 CCPs

+230 contreparties

FOCUS 2 : TPR,

L'outil d'optimisation de la liquidité dans un environnement de taux Taux négatifs



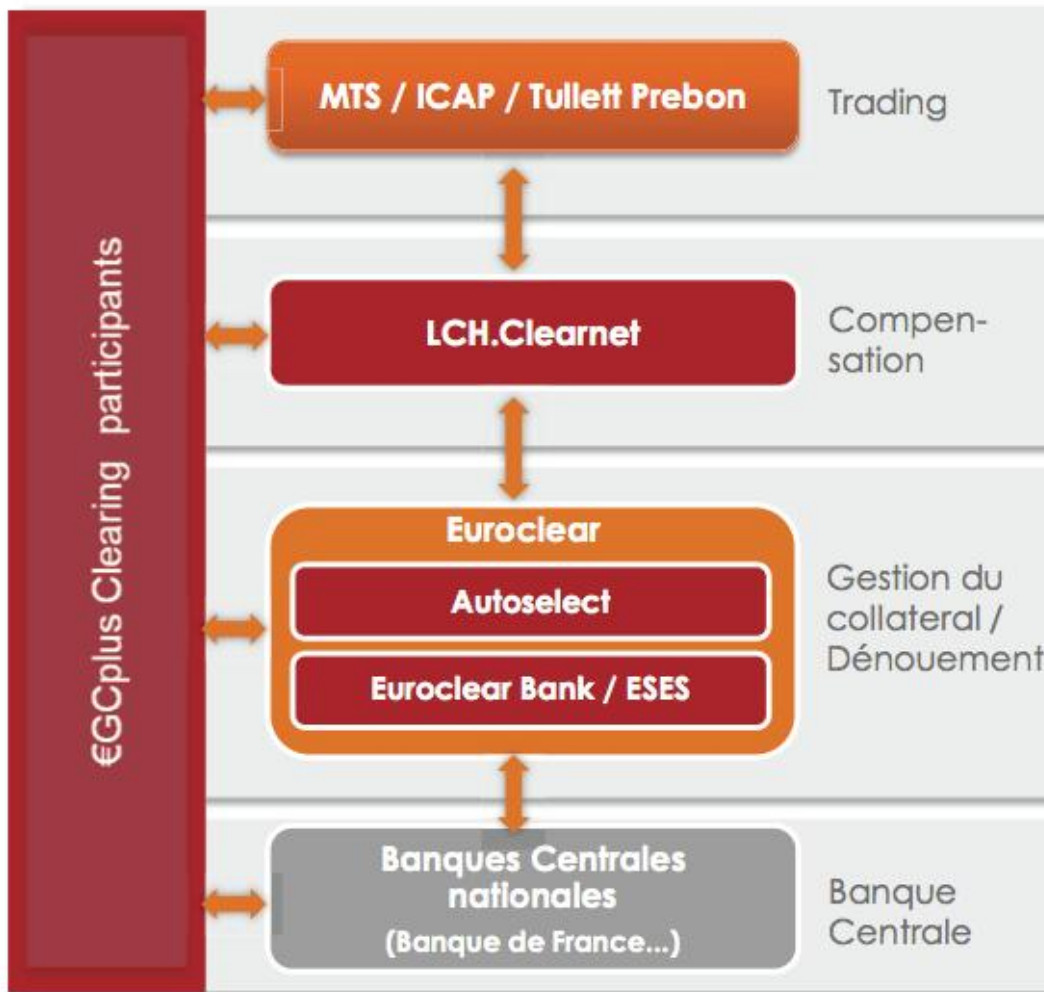
Taux indicatifs Décembre 2014



Post-trade made easy

Focus 3 : €GCPlus

Les bases de la liquidité sécurisée en Europe



- Plateformes de trading **cash-driven**
- Trading en **anonyme**

- 2 **paniers de titres standardisés**
 - BCE éligible
 - LCR équivalent
- Cadre de gestion **robuste et sécurisé**

- Gestion des titres **sous format triparty**
- **Reutilisation des titres** au sein du CMS Euroclear
- **Intra-opérabilité** entre Euroclear Bank et Euroclear France

- **Refinancement possible en BdF**
- Possibilités d'extension du modèle vers d'autres BC



Post-trade made easy

Focus 4 : Autoselect,

La puissance de l'optimisation au quotidien

- **Objectifs d'une collatéralisation réfléchie et/ou optimale :**

- 1) Allouer le collatéral qui remplit complètement les besoins et minimise le coût.
- 2) Réduction des fails (manque de collatéral)
 - limiter le besoin de crédit
 - limiter la période sans collatéral
- 3) Pooling : privilégier le re-use avant de mobiliser les titres venant du compte principal

- **Processus de sélection des titres :**

- par devises (si autre devise => haircut)
- par rating (allocation des + bas rating en 1^{er})
- par encours (plus petites positions allouées en 1^{er})
- par émetteur
 - =>Corporate, Equity
 - => Supra
 - => sovereign
- par marché (domestique ou international)
- par ISIN
- Etc..

- **Possibilité de définir des sous – comptes** à partir du compte principal permettant de prioriser le choix d'allocation pour Autoselect.

Optimisation en « intraday » et « overnight »

Fail driven optimization : dans le cadre d'un manque de collatéral sur une transaction, Autoselect peut aller chercher du collatéral sur une ou plusieurs autres transactions et procéder à des substitutions.

Portfolio optimization : pour des transactions complètement allouées en collatéral, Autoselect peut pour chaque transaction, rechercher le meilleur collatéral face au compte principal et procéder à des substitutions.

Roll over optimization : dans le cadre de transactions reconduites d'un jour sur l'autre (O/N rollées), Autoselect permet de faire disparaître le gap de liquidité en faisant coïncider la fermeture de la transaction (n) et l'ouverture de la transaction (n+1)



Post-trade made easy

Conclusion

L'optimisation de la gestion du collatéral est l'un des meilleur levier pour :

1. Economiser du capital par une réduction des risques (RWA)
2. Améliorer les conditions de refinancement (funding)
3. Améliorer la rentabilité et sécuriser le placement des excédents de trésorerie
4. Améliorer l'utilisation de la liquidité dans les systèmes de R/L
5. Améliorer le coût de mobilisation du collatéral réglementaire (CCP) ou prudentiel (Buffer de liquidité – LCR)

Euroclear : le plus grand système de règlement/livraison de titres au monde

Collateral Highway, la solution d'Euroclear de gestion du collatéral, permet d'optimiser les voies de mobilisation et monétisation pour tous les actifs, à travers des solutions domestiques et des connections internationales.



Post-trade made easy