

*Décidément, le Clearing intéresse plus que jamais des acteurs pourtant traditionnellement spécialisés sur d'autres métiers comme le Trading ou le Custody. Après Nasdaq OMX qui a pris 22% d'EMCF et qui crée une chambre de compensation sur les marchés nordiques ou DTCC qui a fait une offre de fusion à LCH.Clearnet, c'est le LSE qui semble intéressé à participer au consortium mis en place par ICAP et une dizaine d'établissements bancaires pour envisager une contre-offre sur LCH.Clearnet.*

*Sans préjuger de l'aboutissement de cette démarche, elle est néanmoins révélatrice d'une prise de conscience (largement favorisée par la crise actuelle et la grande volatilité sur les marchés), que la présence d'une CCP "valorise" la fonction de trading en la sécurisant. Elle est également significative du rôle central et de plus en plus incontournable joué par les CCP et de l'extension croissante de leur domaine d'intervention.*

*Ainsi, après le Trading qui a occupé le devant de la scène pendant un an et demi, c'est fort logiquement le Clearing qui semble devoir prendre le relais dans les mois à venir avec une actualité qui s'annonce riche en événements et en projets. Voici pourquoi nous avons choisi de vous parler du clearing et du suivi des risques associés afin de vous permettre d'anticiper les multiples changements à venir en vous dotant d'outils évolutifs et adaptés.*

## LA COMPENSATION : UN STANDARD INCONTOURNABLE

Les derniers événements et la récente défaillance de Lehman Brothers ont montré l'efficacité des contreparties centrales (CCP) européennes et ont confirmé l'importance du rôle joué par les systèmes de compensation en général.

Par le principe de novation, les CCP éliminent le risque bilatéral de contrepartie; par le suivi rigoureux de l'exposition de chaque contrepartie et par l'emploi systématique des appels de marge, elles permettent une gestion dynamique et fiable du risque; la plupart contribuent également à rationaliser les volumes et donc les coûts associés en proposant un service de netting des transactions.

## LE PUZZLE DU CLEARING EUROPEEN

Suite à la multiplication des lieux d'exécution et l'émergence des MTF, le paysage européen postmarché et particulièrement celui de la compensation est à son tour en pleine recomposition. Les offres de clearing ont proliféré; en particulier, avec les nouveaux lieux d'exécution sont apparues de nouvelles CCP. Si des schémas d'interopérabilité et des alliances entre certaines CCP sont en cours d'élaboration, le paysage du post-marché est devenu plus compliqué car plus fragmenté en Europe.

La conséquence pour les acteurs du post-marché est une complexité croissante du suivi des risques de clearing qui sont maintenant répartis sur davantage de CCP hétérogènes et évalués suivant les algorithmes de calcul différents, parfois même non publics (ex: EMCF). En outre, la fragmentation des marchés tend à augmenter le nombre d'appels de marge auxquels ces institutions sont confrontées et les oblige à morceler le dépôt de collatéral entre plusieurs CCP, ce qui nécessite une gestion de trésorerie plus globale et plus réactive.

Il est donc de plus en plus important pour les acteurs des marchés de se doter d'outils performants qui permettent un suivi paneuropéen du risque de clearing, pour optimiser la gestion de leur activité de compensation, en pilotant de manière globale les risques de marché et les appels de marge.

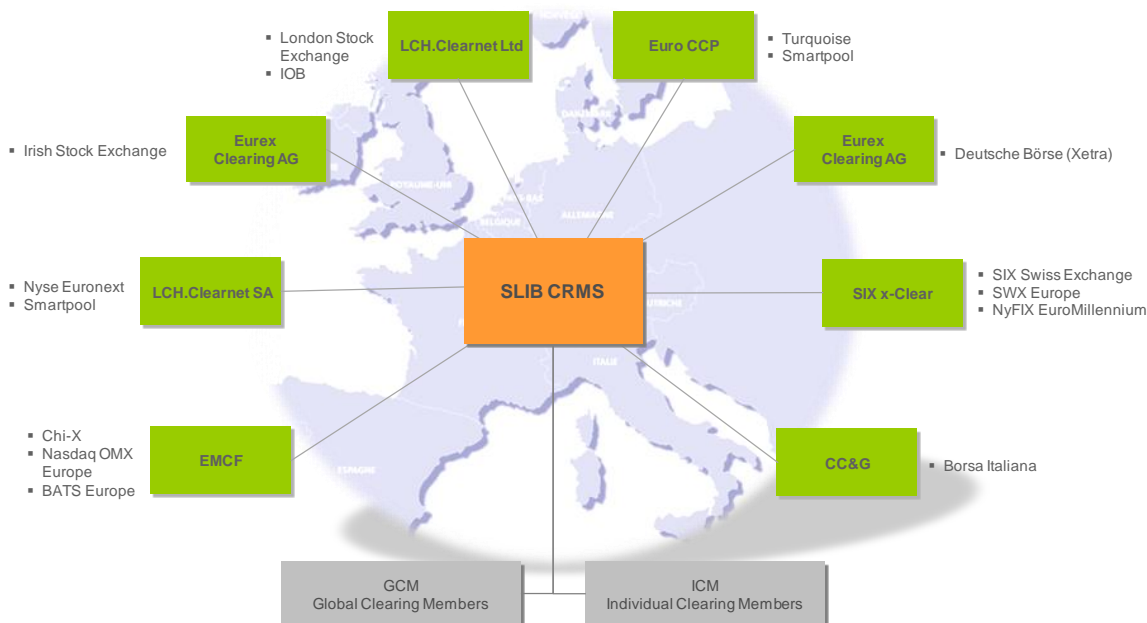
## SLIB CRMS : LE HUB PANEUROPÉEN DU RISQUE DE COMPENSATION

Anticiper les grandes évolutions de Place réglementaires et stratégiques afin de simplifier la vie de ses clients : tel est l'objectif de SLIB. Dans cette optique, SLIB a conçu en 2004 un outil novateur entièrement dédié à la gestion du risque de compensation européen : SLIB CRMS (Clearing Risk Management System).

Cette solution, développée en étroite collaboration avec les clients de SLIB, est déjà utilisée par de nombreuses institutions dont plusieurs global clearers d'envergure paneuropéenne. En constante évolution, elle est reliée à toutes les principales CCP européennes : LCH.Clearnet SA, LCH.Clearnet Ltd, Eurex Clearing AG, CC&G, SIX x-clear, EMCF et EuroCCP et permet de couvrir plus d'une douzaine de marchés.



### SLIB CRMS : le hub paneuropéen du clearing



SLIB CRMS gère les actions, les obligations négociées sur les marchés organisés, ainsi que les produits dérivés. Cette offre constitue donc un véritable “hub” européen de la gestion du risque de compensation.

### PILOTAGE DES APPELS DE MARGE

SLIB CRMS collecte automatiquement les positions / transactions et paramètres de risque des différentes CCP et les prix actuels des différents instruments sur les marchés, et calcule automatiquement, en temps réel si nécessaire, l'exposition au risque ainsi que les différents appels de marge qui en découlent.

SLIB CRMS calcule le collatéral cash et titres et prend en compte ce collatéral pour mettre à jour le calcul des marges. En outre, SLIB CRMS génère automatiquement des notices d'appel de marges, selon des formats personnalisables, ainsi que des enregistrements à destination des systèmes internes, comme par exemple la comptabilité.

SLIB CRMS s'adresse à tous les acteurs européens de la compensation qu'ils soient GCM (Global Clearing Members) ou ICM (Individual Clearing Members) :

Pour un **GCM**, SLIB CRMS permet de mieux piloter l'ensemble du risque face à une ou plusieurs chambres de compensation sur un ou plusieurs marchés et face à ses clients : qu'ils soient brokers compensés ou clients internes. En outre, la finesse de la grille d'analyse de la solution permet au GCM d'offrir à ses clients des services à forte valeur ajoutée, comme le **cross-margining paneuropéen**, tout en se dotant d'une gestion fine du **risque intraday**, d'un monitoring de risques en temps réel avec **gestion des alertes** sur mesure.

Pour un **ICM** intervenant sur un ou plusieurs marchés, SLIB CRMS permet de mieux mesurer son propre risque en **intraday** face aux chambres de compensation et de suivre de manière globale les risques de ses clients institutionnels.

Ce suivi peut s'accompagner ou non d'appels de marges ou du reporting clients.

Un ICM peut également être plus réactif en matière de gestion de sa **trésorerie** en ayant en temps réel les différents appels de marge

### VALUE AT RISK

SLIB a développé un moteur de calcul de risque reposant sur la méthodologie Value at Risk (VaR). Adapté au risque de compensation, ce moteur permet d'avoir une vue unifiée sur le risque multi-marché, en exploitant le netting et les corrélations entre les valeurs en position, indépendamment de leur place de cotation et de compensation. Par ailleurs, ce moteur est disponible pour le calcul et suivi de risque de portefeuille, pour la gestion du collatéral ou pour l'évaluation du risque de trading book dans le cadre de Bâle II.