



Les AMPHIS de l'AFETi

**Optimiser la gestion du Collatéral,
une nécessité et une opportunité
pour les Banques**

29 Septembre 2010

PROGRAMME

- 9 h 30** **Introduction**
Marcel Roncin, Président de l'AFTI
- 9 h 40** **Stabilité des Marchés financiers**
Frédéric Hervo, Adjoint au Directeur des Systèmes de Paiement et des Infrastructures de Marché, **Banque de France**
- 10 h 15** **Gestion de la liquidité d'une Banque dans le contexte actuel**
Gilbert Ignard, Head of global collateral management, **BNP Paribas CIB**
- 10 h 45** **Rôle des infrastructures de Marché dans la gestion de la liquidité d'une Banque**
Jacques Lawrence, Sales & Relationship Manager, **Euroclear France**
- 11h15** **Table Ronde**
«Comment relancer le Marché interbancaire et conforter la confiance entre les acteurs ? »
Animée par Jacques Vanhautère, Président, **3CJV SAS**
Bruno Bernard, Responsable Flux et Liquidité, **Crédit Agricole SA**
François Cadario, Director customer & market management, **LCH.Clearent SA**
Frédéric Hervo, Adjoint au Directeur des Systèmes de Paiement et des Infrastructures de marché, **Banque de France**
Pierre Mahieu, Product Manager, **Euroclear France**
Renaud Lepage, Gestionnaire de liquidité - Direction Financière, **BPCE**
Danielle Sindzingre, Head of SG Treasury, **Société Générale**
- 12 h 15** **Fin de l'AMPHI**

Introduction

Marcel Roncin

Président

AFTI



Stabilité des marchés financiers

Frédéric Hervo

Adjoint au Directeur des Systèmes
de Paiement et des Infrastructures
de Marché

Banque de France

1. Une tendance à l'augmentation des besoins en collatéral

1.1 La crise a renforcé les besoins en collatéral

1.2 L'impact des réformes de la supervision financière sur les besoins en collatéral

2. Les réponses à l'augmentation des besoins en collatéral

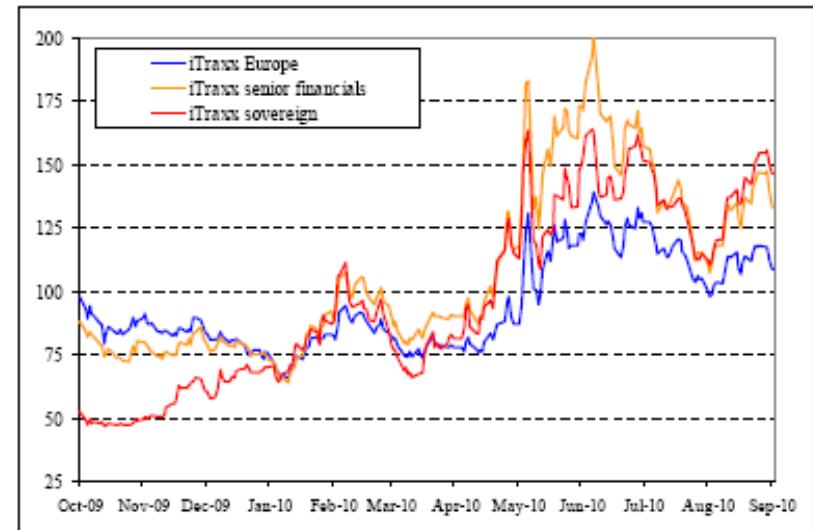
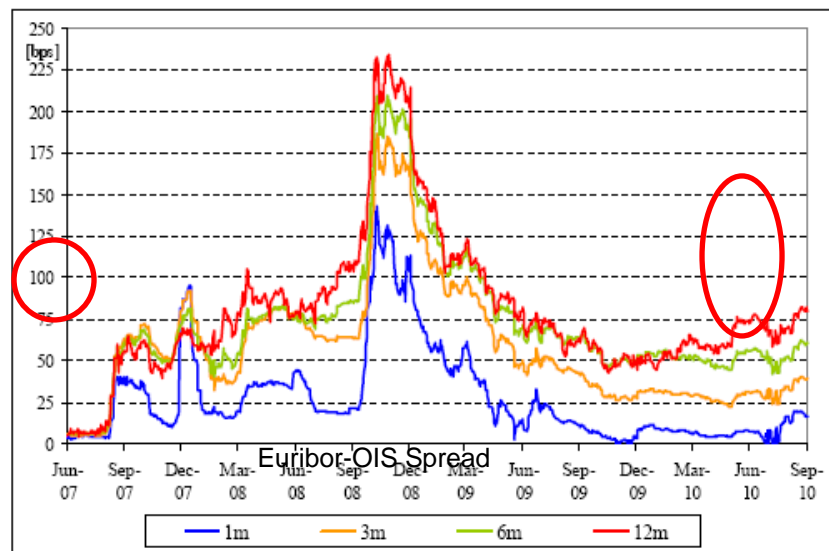
2.1 L'action des banques centrales pendant la crise

2.2 Développement de solutions efficaces de gestion de collatéral

1.1 La crise a renforcé les besoins en collatéral

L'évolution des taux courts et des spreads de CDS témoignent d'une aversion persistante au risque de contrepartie

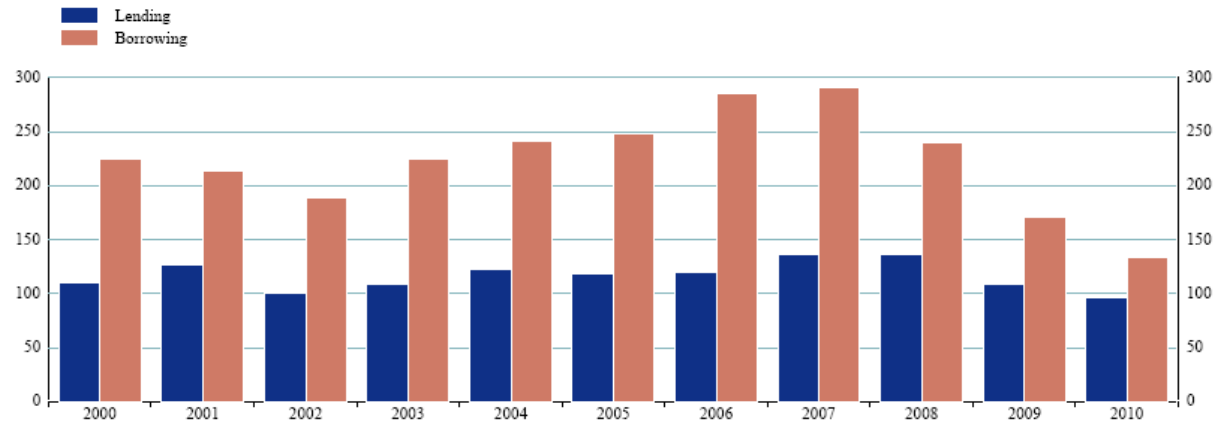
Spreads EURIBOR – OIS (2007-2010)



Les volumes des transactions non sécurisées baissent (entre 2009 et 2010 : -20% pour les prêts, - 28% pour les emprunts)...

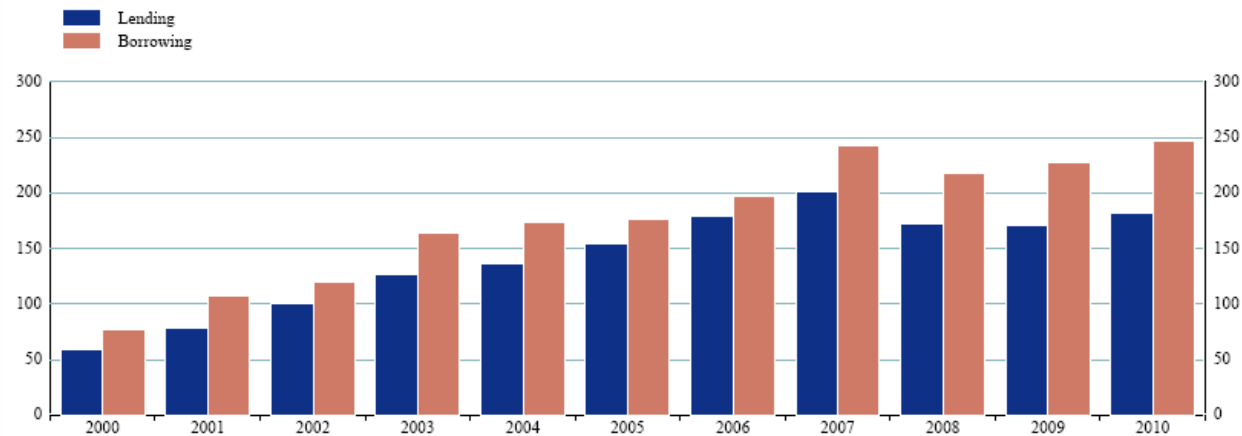
... alors qu'on constate une hausse du volume des transactions sécurisées (+15% pour les emprunts, +10% pour les prêts)

Chart 1 Average daily turnover in unsecured cash lending and borrowing
(index: cash lending volume in 2002 = 100)



Note: The panel comprised 85 credit institutions in 2000 and 2001 and 105 credit institutions thereafter.

Chart 12 Average daily turnover in secured cash lending and borrowing
(index: cash lending volume in 2002 = 100)



Note: The panel comprised 85 credit institutions in 2000 and 2001 and 105 credit institutions thereafter.

1.1 La crise a renforcé les besoins en collatéral

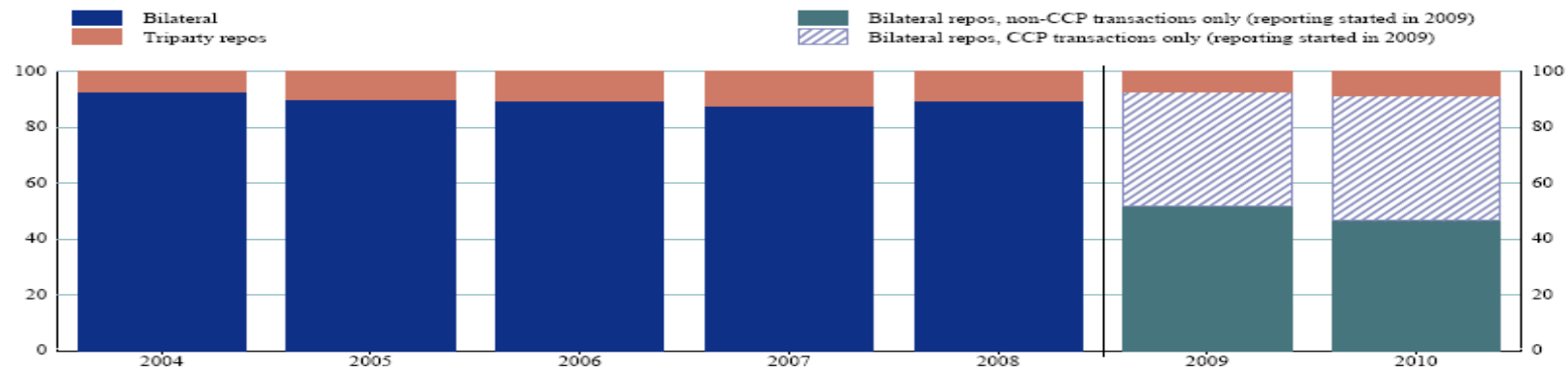
L'étude semi-annuelle de l'ICMA des marchés de repos (sept. 2010) fait état d'une croissance très vigoureuse du marché qui dépasse les niveaux d'avant-crise (pic en juin 2007)

Survey	Total (EUR bn)
2010 June	6,979
2009 December	5,582
2009 June	4,868
2008 December	4,633
2008 June	6,504
2007 December	6,382
2007 June	6,775

ICMA repo markets survey, sept.2010

Une demande croissante de solutions sécurisées et efficaces sur le marché du repo

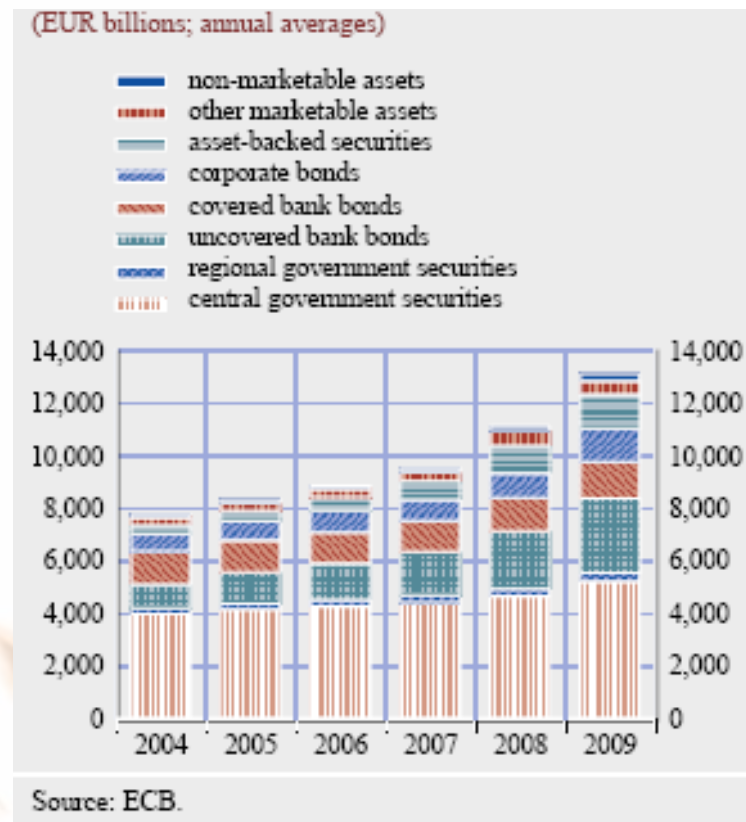
Chart 19 Total repo market breakdown
(percentages of total)



Note: The panel comprised 105 credit institutions.

1.1 La crise a renforcé les besoins en collatéral

Augmentation du collatéral utilisé en relation avec l'accroissement du refinancement auprès des banques centrales



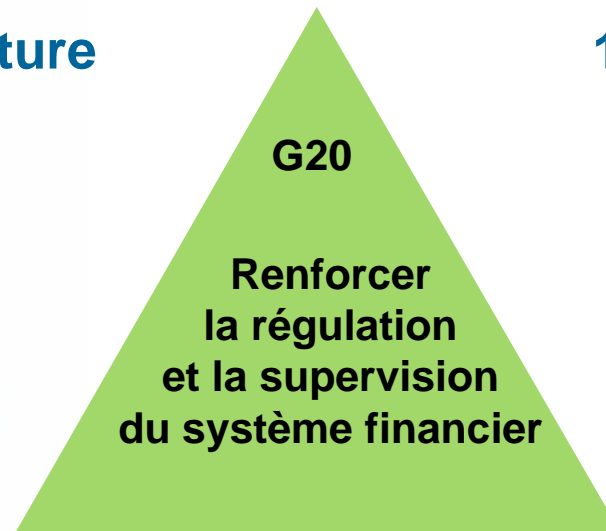
1.2 Impact des réformes de la supervision financière sur les besoins en collatéral

3. Renforcer la robustesse du système bancaire (Bâle III, CRD IV):

- Améliorer la qualité et la quantité du capital, et en harmoniser la définition
- Nouveaux ratios sur la liquidité
- Limiter la procyclicité
- Réformer les incitations et décourager la prise de risques excessive
- Développer des mécanismes de gestion de crise, traitement des établissements transfrontières

2. Réorganiser l'architecture de la supervision :

- **Renforcer la coopération**
(OTC derivatives regulators forum, mise en place des ESA dans l'UE)
- **Développer l'approche macro prudentielle**



1. Etendre le périmètre de la régulation :

- **A toutes les institutions d'importance systémique**
(UE : EMIR, règlement CSD, hedge funds...)
- **A tous les marchés et instruments financiers**

1.2 Impact des réformes de la supervision financière sur les besoins en collatéral

- Bâle III

- Nouveaux ratios de liquidité à un mois (liquidity coverage ratio) et à un an (net stable funding ratio) applicables aux banques
- Recalibration des actifs liquides

-Traitement des dérivés de gré à gré

- Compensation obligatoire pour les contrats standardisés,
- charges accrues sur les contrats bilatéraux (G20/EMIR/CRD)

-Révision des normes applicables aux infrastructures de marché

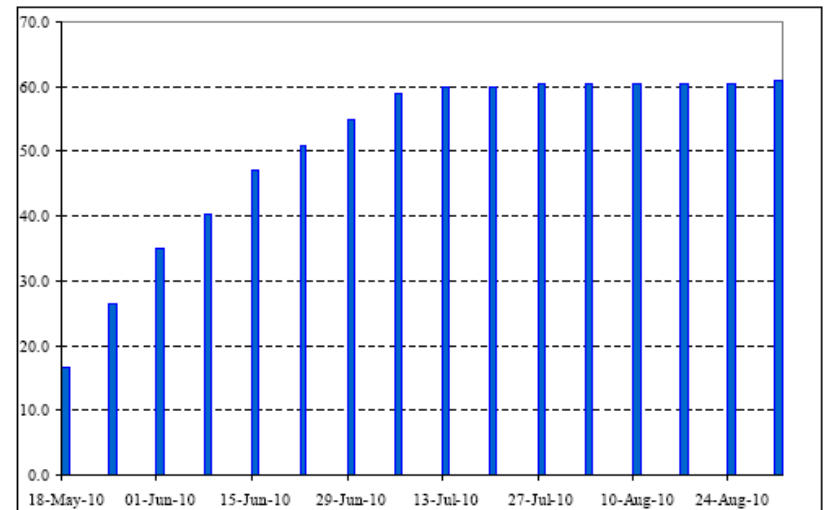
Gestion des risques de crédit et de liquidité dans les infrastructures : réflexions sur le renforcement du principe Lamfalussy (couverture par des ressources pré-payées au-delà de la plus importante position débitrice unitaire) : CPSS/IOSCO et EMIR

→ impacts sur le collatéral

2.1. L'action des banques centrales pendant la crise

La politique de l'Eurosystème

- Mesures conventionnelles : taux directeur ramené de 4,25 % en oct. 2008 à 1 %
- Mesures « non conventionnelles »
 - allongement de la maturité des opérations
 - satisfaction de l'ensemble des besoins de liquidité du système bancaire
 - extension du périmètre du collatéral admissible au refinancement
 - fourniture de liquidité en devises avec coordination internationale étroite
 - achats de titres : obligations sécurisées en 2010
- Révision du dispositif de contrôle des risques pour le collatéral



2.1. L'action des banques centrales pendant la crise

- Comparaison des mesures prises par différentes autorités monétaires

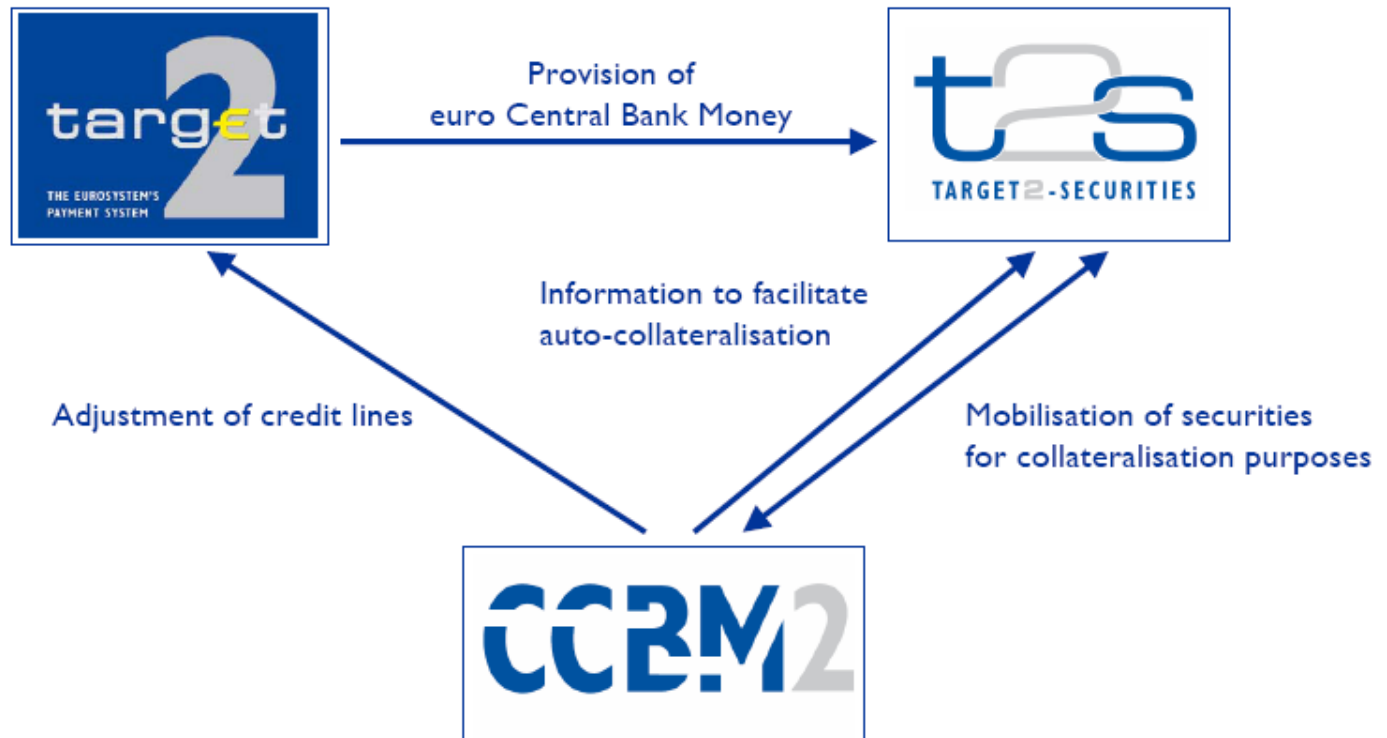
Tableau synthétique de l'action des banques centrales sur la liquidité

	Australie	Canada	Zone euro	Japon	Suisse	Royaume-Uni	États-Unis
Opérations exceptionnelles de réglage fin	●	●	●	●	●	●	●
Opérations exceptionnelles à long terme	●	●	●	●	●	●	●
Allocations expansives	●	●	●		●	●	
Modifications du système de constitution de réserves	●	●				●	●
Modifications du système de facilités permanentes			●			●	●
Élargissement du collatéral éligible	●	●	●		●	●	●
Élargissement du nombre de contreparties éligibles			●			●	●
Augmentation des volumes de prêt de titres d'État						●	●

Source : Banque de France, Direction générale des Opérations

2.2 Développement de solutions efficaces de gestion de collatéral

Le « triangle magique »



2.2 Développement de solutions efficaces de gestion de collatéral

Les enjeux pour la stabilité financière du développement des services de gestion tripartites de collatéral

- Optimisation de la gestion du collatéral
 - globalisation des utilisations (OTC/CCP/BC/ refinancement interbancaire) et optimisation du stock grâce à des mécanismes de substitution
 - complémentarité avec les CCPs : anonymat des transactions et garantie de bonne fin
- Modèle résilient géré par des infrastructures en Europe (rapport CPSS sur le renforcement des infrastructures *Repo* -sept. 2010)
- Connexion des services tripartites avec CCBM2

Gestion du collatéral d'une banque dans le contexte actuel

Gilbert Ignard

Head of global collateral management

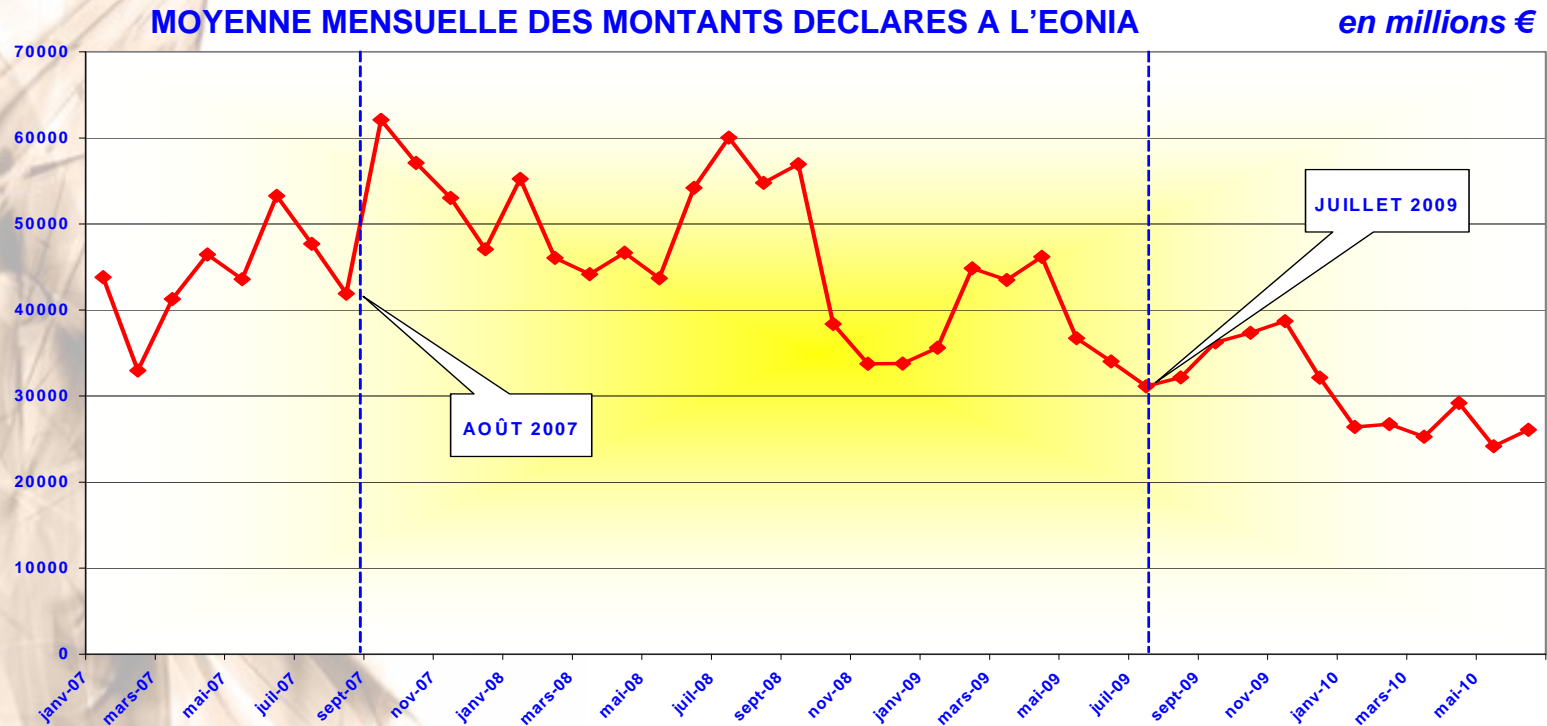
BNP Paribas CIB

- **Disparition du financement non sécurisé?**
- **Importance croissante du collatéral.**
- **Criticalité de la gestion du collatéral.**
- **Challenges quotidiens du trésorier gestionnaire du collatéral.**
- **Le futur.**

DISPARITION DU FINANCEMENT NON SECURISE 1/2

■ A-t-il vraiment disparu?

- Erosion ne veut pas dire disparition.



■ A-t-il vraiment disparu?

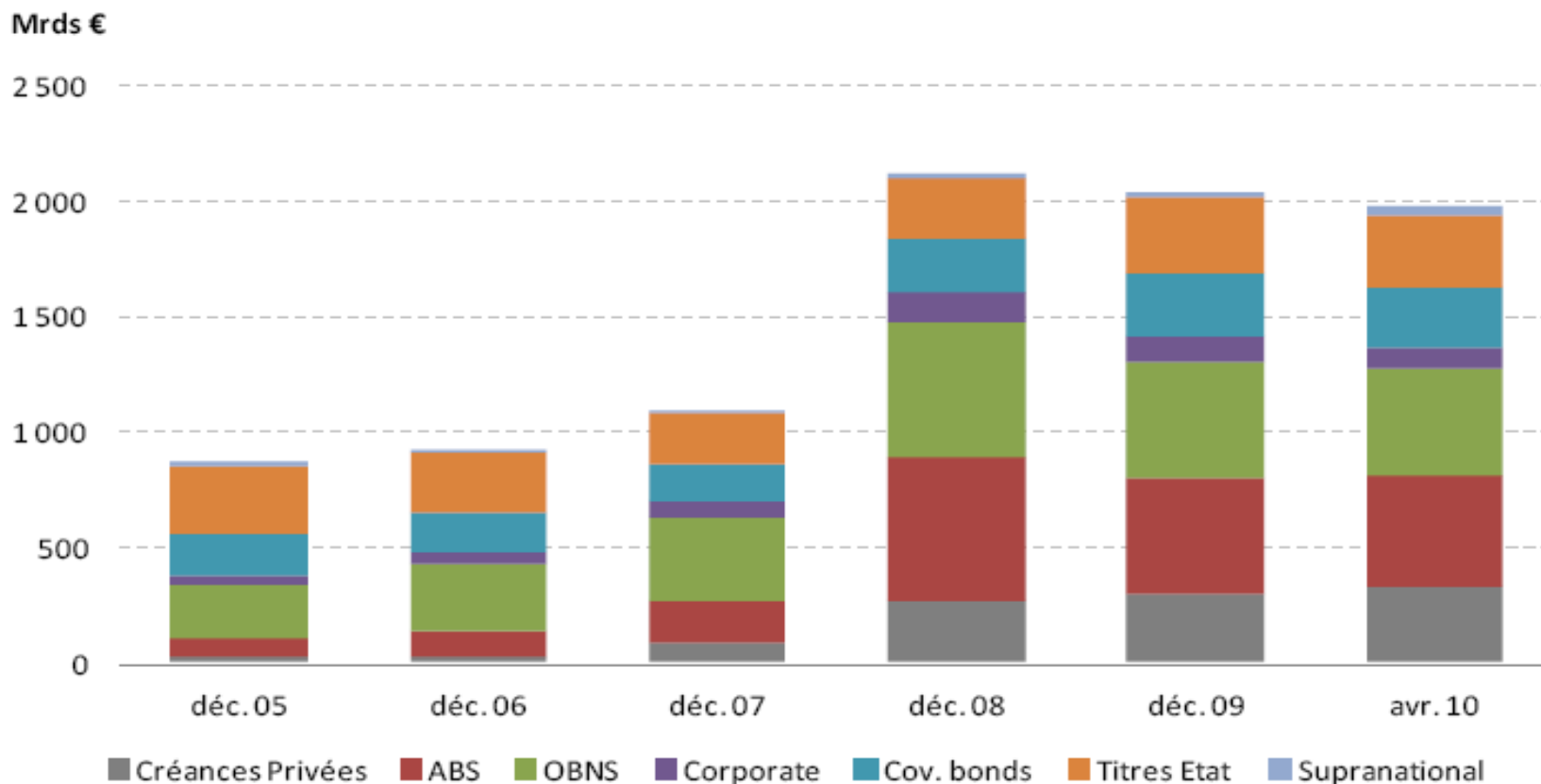
- La crise a eu pour effet :
 - ▶ La réduction voire l'annulation de certaines limites interbancaires entraînant :
 - ▶ Une modification du panel des contreparties ayant accès à ce marché.
 - ▶ Une augmentation des opérations intra groupe.
 - ▶ Un recentrage des placements des OPCVM.
- Les difficultés rencontrées par certaines contreparties les ont conduit à rechercher un autre mode de refinancement comme le « Triparty Repo ». La mode allant également vers la négociation anonyme.
- Ce sont plutôt ces difficultés pour se refinancer qui conduisent certains à penser que ce marché est en train de disparaître.

L'IMPORTANCE CROISSANTE DU COLLATERAL

1/6

COLLATERAL DEPOSE AUPRES DE L'EUROSYSTEME

source BDF

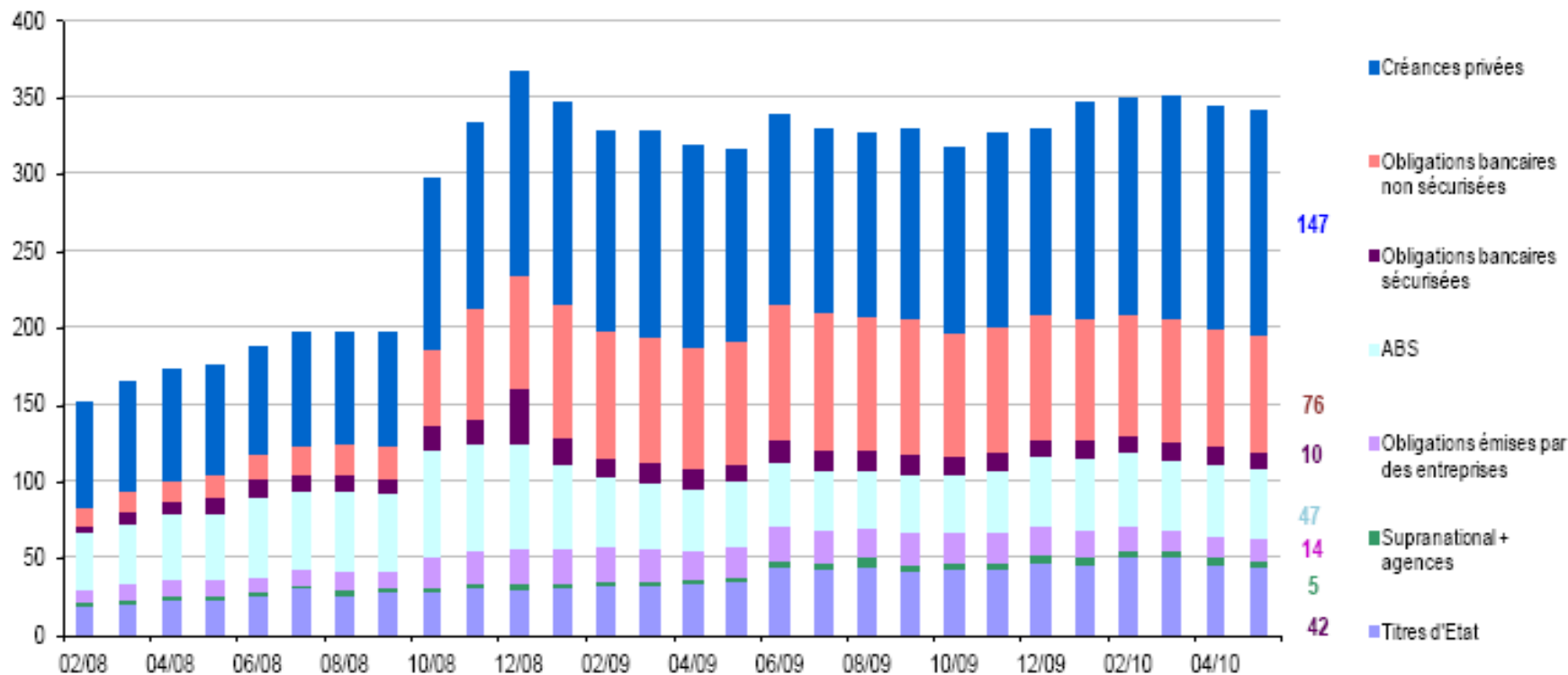


L'IMPORTANCE CROISSANTE DU COLLATERAL

2/6

COLLATERAL DEPOSE A LA BANQUE DE FRANCE

source BDF



■ Prise de conscience.

- Utilisé jusqu'alors principalement pour garantir les flux, le collatéral a pris toute son importance durant la crise.
- Cette prise de conscience est intervenue vers la fin de l'année 2008 (élargissement du collatéral) pour atteindre son apothéose avec la mise en place du 1er appel d'offres à 1 an de juillet 2009.
- Des questions sont également apparues :
 - ▶ Ou se trouve le collatéral?
 - ▶ Pourquoi ne peut on pas le transférer rapidement?
 - ▶ Pourquoi ne fait-on pas d'opérations de politique monétaire bilatérale avec la Banque centrale?

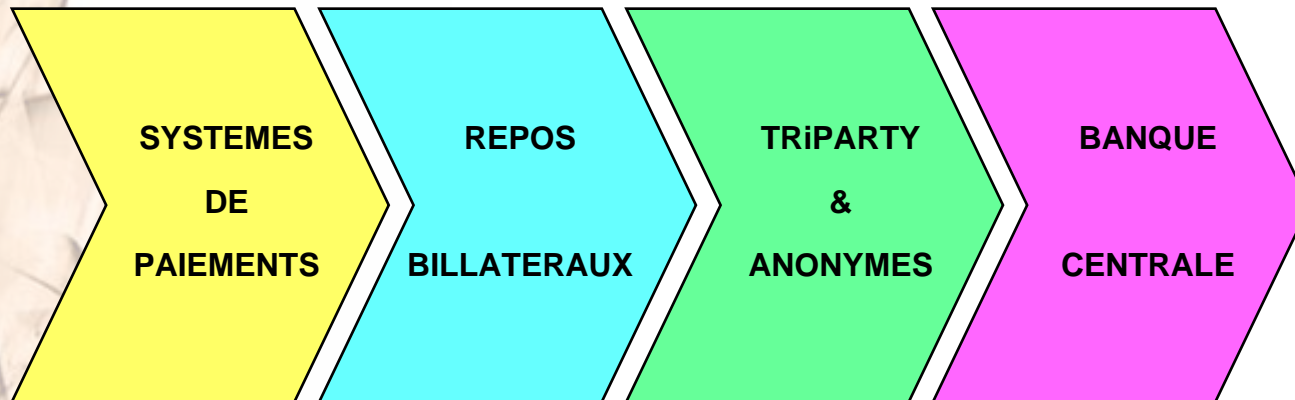
■ Conscience de l'importance du collatéral.

- Déjà fortement utilisé dans les systèmes de paiements, le collatéral est devenu primordial dans l'accès à la liquidité Banque centrale parce que cette liquidité est devenue fondamentale.
- Que ce soit sur le marché du Repo, du triparty ou de l'emprunt de titre, cette soudaine importance a attisé les convoitises et réveillé les appétits.
- Cela a eu aussi pour effet de mettre en avant certains marchés comme celui des TCN qui a véritablement explosé.

■ Conscience de l'importance du collatéral.

- De plus en plus utilisé dans les systèmes titres, il est également devenu incontournable dans :
 - ▶ La mise en place d'un buffer de liquidité.
 - ▶ La constitution des ratios.
 - ▶ La réussite des stress tests.
- On a pris également conscience de la valeur du collatéral. Elle n'est pas unique mais varie parfois fortement en fonction des catégories de titres.
- Le haircut est devenu une donnée non négligeable; Toute modification de haircut sur une catégorie a un effet immédiat sur le volume échangé.

UTILISATION DU COLLATERAL



■ La mobilité des titres.

- Tous les établissements européens sont égaux dans l'accès à la liquidité Banque Centrale,
- Cette égalité n'est pas de mise dans la constitution du collatéral nécessaire à garantir ces opérations.
- Si pour certaines communautés bancaires la constitution d'un pool de collatéral est aisée, il n'en est pas de même pour d'autres communautés dont la France.
- Le recours systématique au CCBM est un parcours semé d'embuches.
- C'est **la** difficulté majeure que nous rencontrons dans la gestion du collatéral.

■ La mobilité des titres.

- Alors que l'exécution d'un virement se calcule en minutes, le dépôt d'un titre auprès d'une Banque centrale se mesure en jours.
- En fonction du pays de résidence de l'émetteur et du système de clearing dans lequel le titre a été acquis, le délai pour déposer un titre auprès d'une BCN est de 24 h (dans le meilleur des cas) à 48 h.
- Compte tenu de l'incertitude du dénouement d'un titre et des délais de transfert, il est risqué de décider de la garantie à déposer après avoir obtenu un refinancement.
- Il est donc nécessaire d'anticiper les besoins de collatéral avant de s'inscrire à une opération de politique monétaire. C'est d'autant plus vrai pour bénéficier d'une facilité permanente de prêt.

■ La mobilité des titres.

- La gestion de titres éligibles dans le seul but de se constituer un portefeuille de collatéral est incompatible avec une activité de trading.
- En effet, le passage du monde de livraison contre paiement vers celui du franco nécessite l'apport et l'immobilisation de capitaux pendant un laps de temps non maîtrisable. L'inverse est également vrai si le stock de titres déposés est totalement utilisé.
- Cette problématique, non résolue à ce jour, complique l'optimisation des portefeuilles de titres.
- Il est également impératif d'avoir une connaissance parfaite des systèmes de clearing titres, de leurs cut off et de leurs liens.

CHALLENGES QUOTIDIENS DU TRESORIER GESTIONNAIRE DU COLLATERAL 1/5

■ La consommation intraday

- Quelque soit le niveau de collatéral destiné à l'intraday, la maîtrise de tous les flux influence directement notre consommation de liquidité.
- C'est le gage d'une gestion saine et responsable qui passe par :
 - ▶ Des règles d'exécution claires.
 - ▶ Des contrôles appropriés.
 - ▶ Un suivi rigoureux de la consommation.
 - ▶ Une réactivité aux situations extrêmes.
- L'information doit être centralisée et fiable.
- L'anticipation doit être de rigueur.
- La connaissance du risque de non remboursement doit être de mise.

CHALLENGES QUOTIDIENS DU TRESORIER GESTIONNAIRE DU COLLATERAL 2/5

■ La disponibilité du collatéral

- Il ne faut pas confondre « titre éligible » et « titre disponible ».
- Compte tenu des incertitudes d'un cycle de dénouement, un titre est disponible s'il est inscrit dans un de nos comptes titres ouvert chez un de nos correspondants.
- Déterminer l'encours de ses titres éligibles c'est bien mais connaître avec exactitude le stock de titres sur lequel on peut compter c'est mieux.
- C'est une donnée quotidienne nous permettant de calculer notre buffer de liquidité et de construire nos scénarios de crise.

CHALLENGES QUOTIDIENS DU TRESORIER GESTIONNAIRE DU COLLATERAL 3/5

■ La liquidité du collatéral.

- Il ne faut pas confondre « titre disponible » et « titre liquide ».
- Un titre disponible peut être temporairement illiquide du fait de nos difficultés à transférer rapidement notre collatéral.
- Un titre liquide est une réserve immédiate de liquidité sur laquelle on peut s'appuyer en cas d'incidents internes ou externes.
- C'est aussi une donnée quotidienne voire en temps réel.

CHALLENGES QUOTIDIENS DU TRESORIER GESTIONNAIRE DU COLLATERAL 4/5

■ L'optimisation du collatéral.

- La constitution d'un portefeuille de collatéral est coûteuse ce qui peut nous amener à réfléchir sur les possibilités qui nous sont offertes pour minimiser ces coûts.
- Une des pistes la plus fréquemment explorée est l'utilisation du collatéral à des fins de refinancement via le marché du repo ou Triparty.
- Un titre utilisé n'étant plus disponible donc liquide, il faut faire le choix entre la sécurité et la rentabilité.

CHALLENGES QUOTIDIENS DU TRESORIER GESTIONNAIRE DU COLLATERAL 5/5

■ La recherche du collatéral au meilleur coût

- Il est primordial pour un établissement d'être sans cesse à la recherche de nouvelles sources de collatéral et / ou de meilleurs coûts.
- La constitution d'un collatéral n'est pas gratuite
- Pour cela il faut :
 - ▶ Être à l'affût de toutes les informations traitant de près ou de loin du collatéral.
 - ▶ Comparer les procédures des différents pays.
 - ▶ Choisir la meilleure filière.
 - ▶ Mettre en place des synergies.
 - ▶ Utiliser les meilleures compétences.
- Le financement du collatéral est aussi un challenge très important. Il ne peut se concevoir que si il est à long terme.

■ Deux axes

- La mobilité.
 - ▶ Elle passe par l'abandon des liens de rapatriation qui nous contraignent à utiliser exclusivement les liens BCN pour déposer les titres.
- L'optimisation.
 - ▶ Elle passe par la mise en place de marchés du type « Triparty » sécurisés et anonymes nous permettant de nous refinancer quelque soit les circonstances.

■ L'incertitude

- Certaines des décisions des régulateurs risquent de favoriser la mise en place de buffer locaux empêchant ainsi l'optimisation et la centralisation du collatéral.

■ L'inconnue

- Quel sera demain le rôle du Trésorier? Faire du cash? Faire des titres? Ou les deux?
- La gestion du bilan des banques ne sera-t-elle pas influencée par l'utilisation possible en collatéral?

■ Utopie ou future réalité

- Sachant que le collatéral constitué n'est pas utilisé 24h sur 24, peut-on imaginer un jour la mise en place, via les Banques centrales, d'un collatéral tournant.
- A la fermeture de l'Asie, une partie du collatéral serait utilisée par l'Europe. A la fermeture de l'Europe une partie du collatéral serait utilisée par les Etats-Unis puis cela serait au tour de l'Asie.
- Cela sous entend que les BCN s'entendent et se garantissent mutuellement.
- Mais quelles possibilités nous seraient offertes en terme d'optimisation, d'utilisation et de refinancement.

Rôle des infrastructures de marché dans la gestion de la liquidité d'une banque

Jacques Lawrence

Sales & Relationship Manager

Euroclear France

- Situation actuelle
- La négociation de paniers de collatéral dans la gestion de liquidité
- Evolution à l'horizon T2S

- Comité de Bâle
 - ▶ *Cadre International pour la mesure des risques de liquidité, Standards et surveillance*

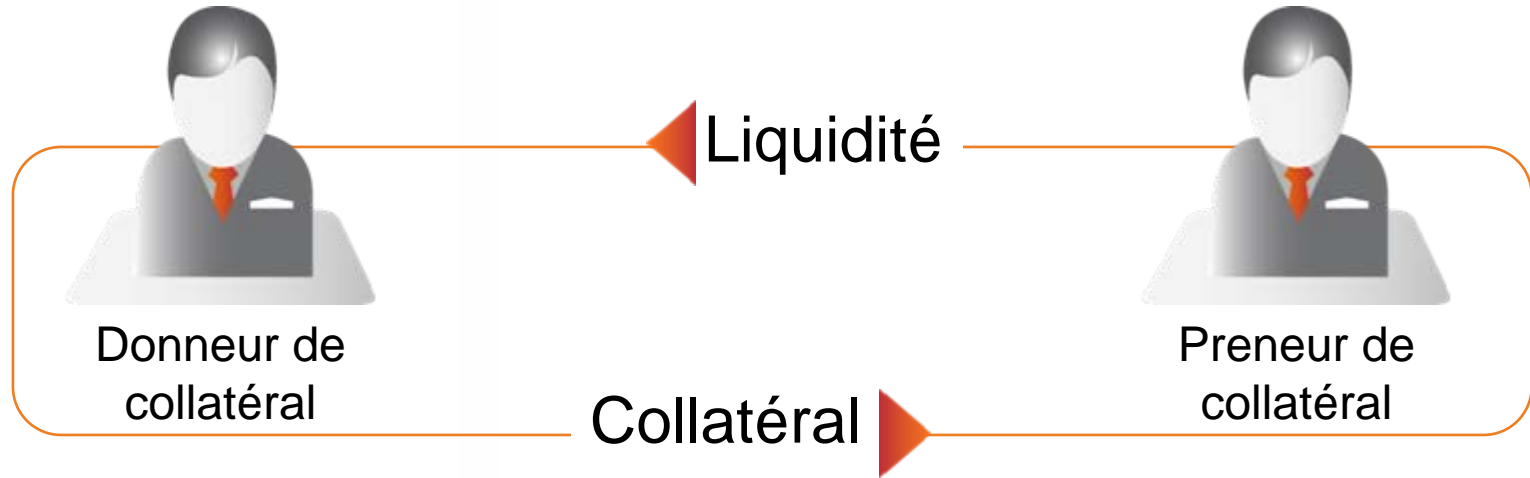
- Banque Centrale Européenne

- ▶ 8 April 2010 – *“ECB introduces graduated valuation haircuts for lower-rated assets in its collateral framework as of 1 January 2011”*

- ▶ 28 July 2010 – *“ECB reviews risk control measures in its collateral framework”*

Source : Site BCE

Situation actuelle



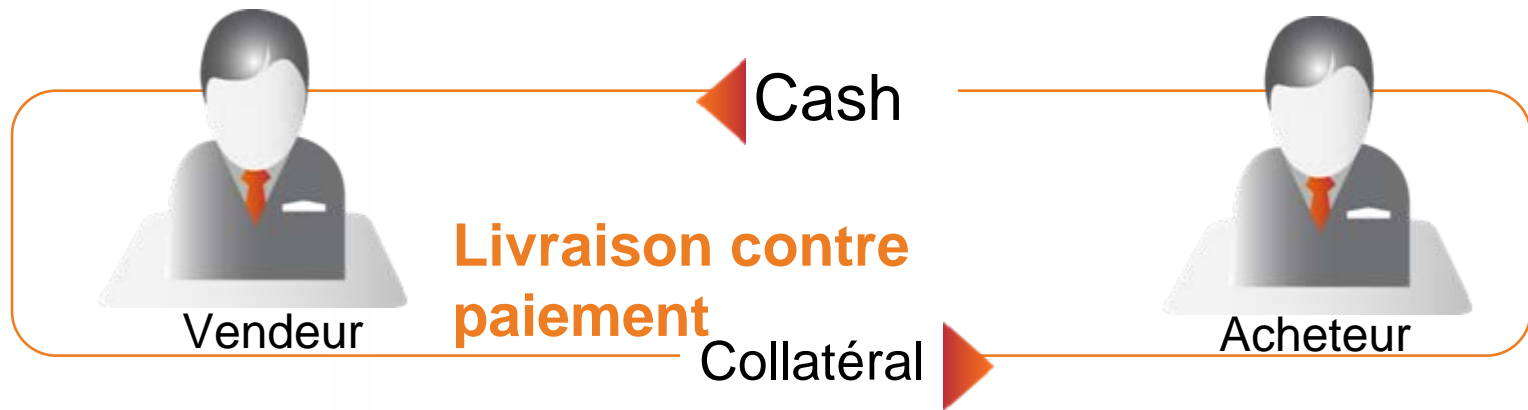
Risque de
contreparties

- Risques de marché et de liquidité
- Risques opérationnels

- Risques de marché
 - ▶ Niveaux adéquats des Haircuts
- Risques de liquidité
 - ▶ Capacité d'utiliser le collatéral en cas de défaut
 - ▶ Capacité à pouvoir utiliser le collatéral en cas de stress de liquidité
- Risques Opérationnels

- Situation actuelle
- **La négociation de paniers de collatéral dans la gestion de liquidité**
- Evolution à l'horizon T2S

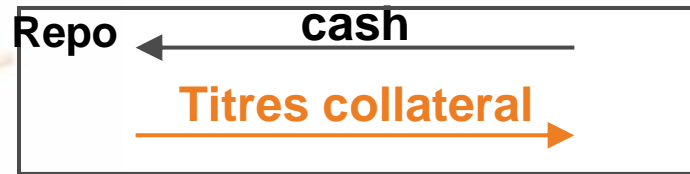
La négociation de paniers de collatéral dans la gestion de liquidité



**Systeme de règlement livraison
Euroclear Optimiser la gestion du
collatéral**

La négociation de paniers de collatéral dans la gestion de liquidité

Donneur
de
Collatéral



Securities Lending



OTC Derivatives

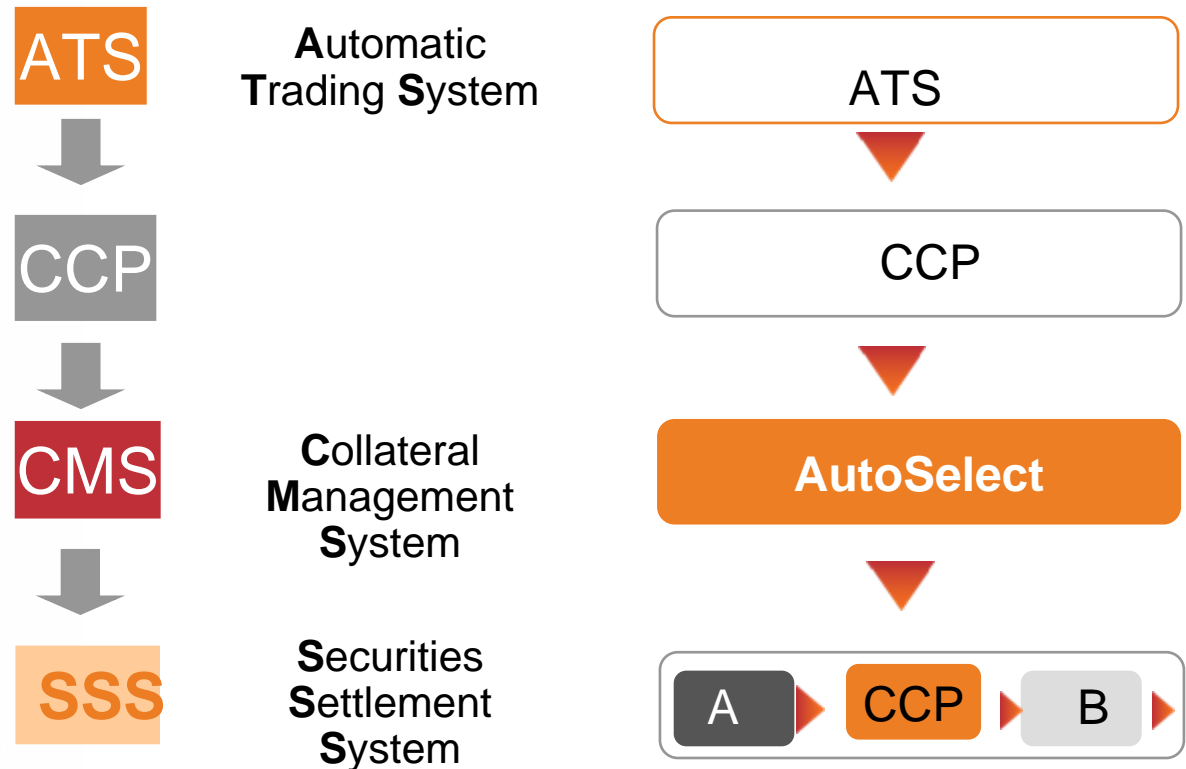


Central Bank credit operations



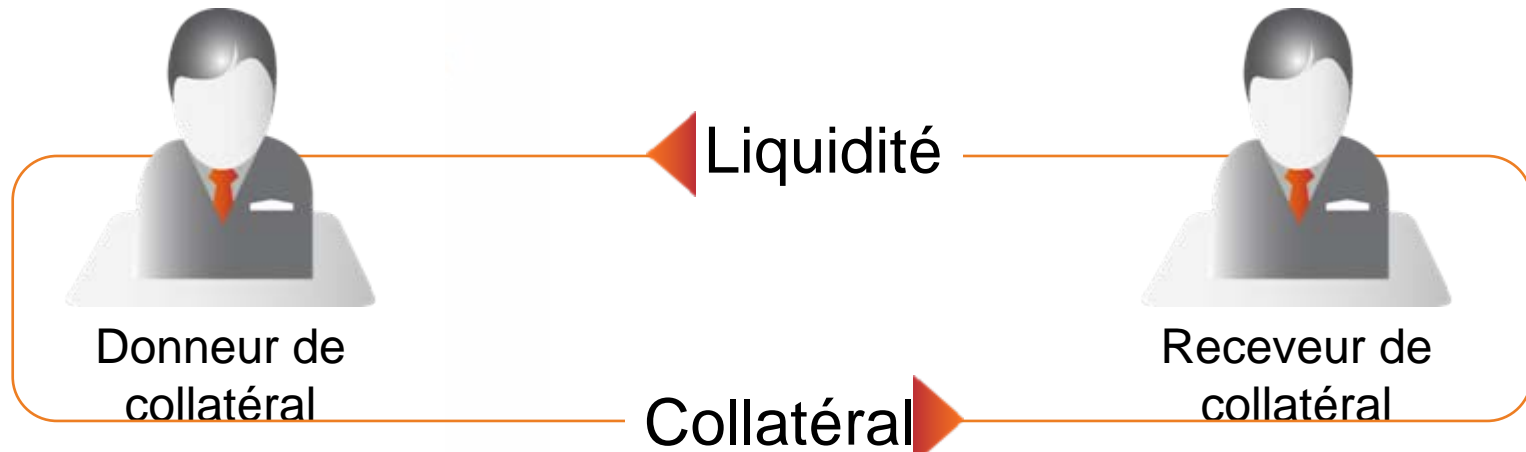
Preneur
de
Collatéral

La négociation de paniers de collatéral dans la gestion de liquidité



La négociation de paniers de collatéral dans la gestion de liquidité

Services de gestion du collatéral



Accord de service

Traitement Euroclear

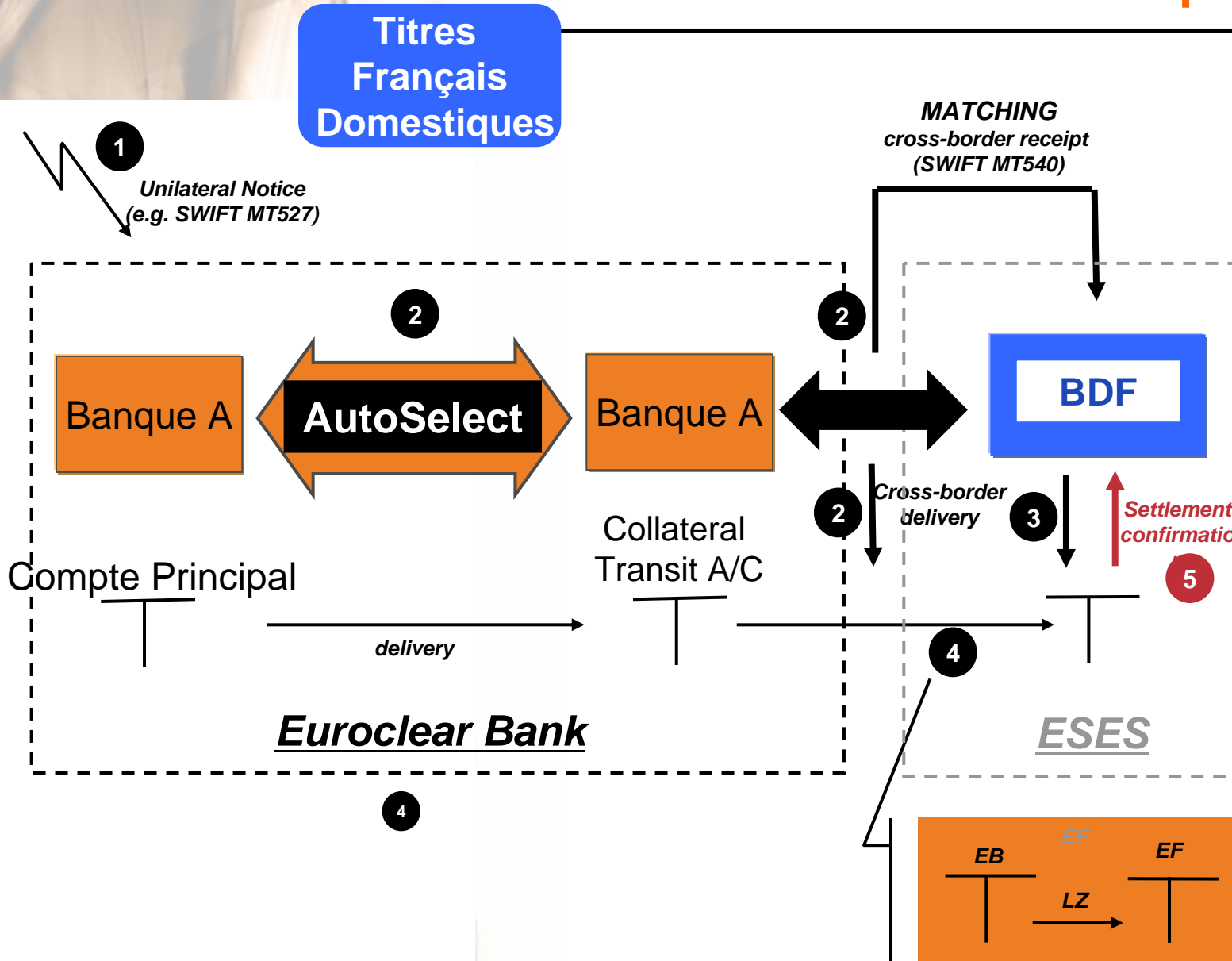
- Matcher les éléments du deal
- Vérifier l'éligibilité du collatéral
- Transférer des titres
- Market-to-marlet quotidien
- Appels de marge automatisés
- Substitutions automatiques
- Traitement des instructions (DVP ou FOP)
- Traitement des OST



Reporting Euroclear

- Validation & matching
- Marge
- Règlement livraison
- Conservation
- Risk Management

Collatéralisation des opérations de crédit Banque Centrale



- Situation actuelle
- La négociation de paniers de collatéral dans la gestion de liquidité
- **Evolution à l'horizon T2S**

Gestion du collatéral par le Groupe Euroclear à horizon Target II Securities

Confidentiel

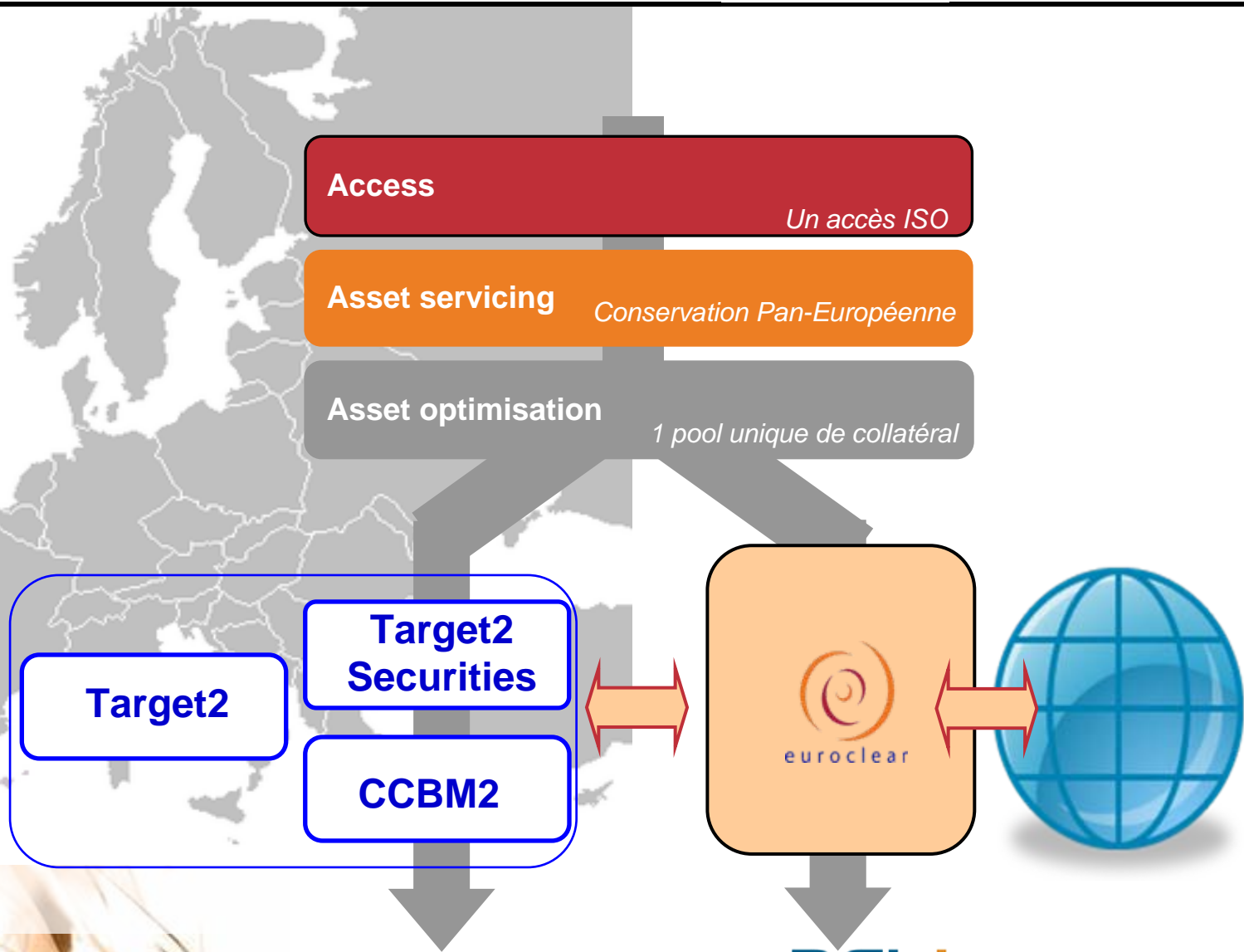


Table-Ronde

Comment relancer le marché interbancaire et conforter la confiance entre les acteurs ?

Animée par **Jacques Vanhautère**, Président, **3CJV SAS**

Bruno Bernard, Responsable Flux et Liquidité - **Crédit Agricole SA**

François Cadario, Director customer & market management - **LCH.Clearnet SA**

Frédéric Hervo, Adjoint au directeur des Systèmes de Paiement et des Infrastructures de marché - **Banque de France**

Pierre Mahieu, Product Manager - **Euroclear France**

Renaud Lepage, Gestionnaire de liquidité – Direction Financière - **BPCE**

Danielle Sindzingre, Head of SG Treasury - **Société Générale**

Fin de l'AMPHI

**Nous vous invitons à retrouver les slides
de l'Amphi sur notre site Internet**

www.afti.asso.fr