


|   |        |  |
|---|--------|--|
|  | N°     | TITRE  |
|   | IV.2-2 | OBLIGATIONS DE COUVERTURES SUR LES MARCHES DERIVES |

**CETTE INSTRUCTION ENTRERA EN VIGUEUR LE 27 JANVIER 2014**

***Prise en référence du Chapitre 2 du Titre IV des Règles de la Compensation.***

Pour toute information relative au mode paiement des Couvertures, au Collatéral accepté et au paiement en espèce veuillez vous référer à l'Instruction IV.4-1.

## **CHAPITRE 1 CHAMP D'APPLICATION**

### Article 1

Cette Instruction a pour objet de décrire la méthode de calcul de Couvertures et des obligations de paiement, ainsi que les moyens mis en œuvre pour remplir ces conditions sur les Marchés Dérivés.

## **CHAPITRE 2 LE CALCUL DES COUVERTURES**

### **Section 2.1. Dépôts de Garantie**

#### Article 2 - Dispositions Communes

Les Dépôts de Garantie visent à couvrir la potentielle variation des cours en cas d'évolution défavorable du marché.

Les Dépôts de Garantie sur les contrats à terme ferme et d'options sont calculés en utilisant l'algorithme SPAN ® spécifique aux marchés des Instruments Financiers Dérivés.

La méthodologie détaillée de calcul est mis à disposition par LCH SA sur son site Internet : [www.lchclearnet.com/RiskManagement/SPAN@](http://www.lchclearnet.com/RiskManagement/SPAN@).

#### Article 3 - Dépôts de Garantie pour les contrats à terme

- 3.1 Le Dépôt de Garantie exigible au titre des Positions Ouvertes sur des contrats à terme ferme doit permettre de couvrir au moins une fois la limite maximale de variation de cours définie par LCH SA sur le contrat à terme ferme considéré.
- 3.2 LCH SA peut admettre une réduction du Dépôt de Garantie pour tenir compte de Positions Ouvertes symétriques prises sur différentes échéances d'un même contrat à terme ferme.
- 3.3 Si le Dépôt de Garantie exigé est supérieur au Collatéral déposé, un appel complémentaire de Couverture est demandé.
- 3.4 Si le Dépôt de Garantie exigé est inférieur au Collatéral déposé, il est procédé à la restitution dans les conditions et dans les délais indiqués dans le manuel de procédures du département de la Trésorerie.
- 3.5 Le montant de ces Dépôts de Garantie est fixé par LCH SA en fonction du niveau du risque contre lequel elle entend se prémunir.
- 3.6 Le montant du Dépôt de Garantie et la plage de fluctuation des cours du contrat à terme ferme à partir de laquelle il est déterminé font l'objet d'un Avis.

## Article 4 - Dépôts de Garanties pour les contrats d'options

4.1 Pour le calcul du Dépôt de Garantie exigé au titre des Positions Ouvertes sur les contrats d'option, toutes les Positions Ouvertes sur un même Instrument Financier sous-jacent sont évaluées sur le prix théorique de chaque Instrument Financier concerné.

4.2 Les options achetées constituent les éléments d'actif de valeur liquidative positive et les options vendues constituent les éléments de passif de valeur liquidative négative.

La valeur liquidative retenue pour l'ensemble des Positions Ouvertes sur contrats d'options portant sur un même sous-jacent est la valeur liquidative la plus négative ou la moins positive.

4.3 Le montant le plus négatif de la valeur liquidative représente le Dépôt de Garanties exigé sur les Positions Ouvertes sur les contrats d'options de tous les Adhérents Compensateurs.

4.4 Si le Dépôt de Garantie exigé est supérieur aux Collatéral déposé, un appel complémentaire de Couverture est demandé.

4.5 Si le Dépôt de Garantie exigé est inférieur au Collatéral déposé, il est procédé à la restitution dans les conditions et dans les délais indiqués dans le manuel de procédures du département de la Trésorerie.

4.6 Pour le calcul du montant des Dépôts de Garanties sur les Positions Ouvertes sur contrats d'options, LCH SA a recours à des modèles d'évaluation de type généralement acceptés pour ce type de produits, (par exemple Cox, Ross et Rubinstein pour les options sur valeurs mobilières et Black 76 pour les options sur taux d'intérêt, sur indices et sur marchandises).

4.7 Les paramètres introduits dans ce modèle par LCH SA concernent :

- la plage de fluctuation de la valeur de l'actif sous-jacent ;
- le facteur de majoration et de minoration de la volatilité de référence ;
- la plage de référence de fluctuation de la volatilité.

Les valeurs de ces paramètres sont déterminées par LCH SA en fonction du niveau de risque contre lequel elle entend se prémunir. Elles font l'objet d'un Avis adressé aux Adhérents Compensateurs.

## **Section 2.2 Marges**

### Article 5 - Le calcul des Marges sur contrats à terme ferme

Pour les contrats à terme ferme, les Marges couvrent le risque passé, c'est à dire la variation de prix constatée.

Les Marges sur les contrats à termes ferme sont calculées chaque jour ouvré en « marked to market » par Compte de Couverture, par Instrument Financier, par échéance.

Les cours pris en compte pour ce calcul sont les suivants :

- la Position Ouverte veille est valorisée au Cours de Compensation de la veille ;
- les Transactions du jour sont valorisées aux cours de négociation enregistrés.

Pour déterminer le gain ou la perte, la Position Ouverte résiduelle du jour est fictivement liquidée au Cours de Compensation du jour (c'est à dire que les Positions Ouvertes "vendeuses" sont fictivement rachetées et les Positions Ouvertes "acheteuses" sont fictivement revendues).

## Article 6 - Primes d'Options

Les Primes d'Options sont calculées sur la base du prix de chaque Transaction et en fonction des caractéristiques de chaque contrat d'option. La Prime d'Option est incluse dans le montant du Dépôt de Garantie dû sur ces contrats.

### **Section 2.3 Fonds Complémentaires**

#### Article 7 - Dispositions Générales

En complément des Marges et des Dépôts de Garantie calculés et appelés conformément aux Articles 4.2.0.1 et 4.2.0.3 des Règles de la Compensation et Instructions afférentes, LCH SA calcule des Fonds Complémentaires.

Les Fonds Complémentaires sont calculés sur la base de l'algorithme SPAN® spécialement conçu pour les Marchés Dérivés.

#### Article 8 – Champ d'application de la réévaluation

Le processus de réévaluation traité dans cette Section et décrit dans un Avis dédié s'applique aux cours des Instruments Financiers Dérivés et au cours de leurs sous-jacents.

Article 9 – Conditions spécifiques applicables aux appels de Fonds Complémentaires sur les Positions Ouvertes résultant de Transactions négociées sur les contrats à terme et les options sur indice, titre & devise

Le calcul de Fonds Complémentaire est réalisé plusieurs fois par Jour de Compensation au cours des sessions de calculs de Fonds Complémentaires et consiste revaloriser les Positions Ouvertes et les Couvertures des Adhérents Compensateurs sur la base des prix temps réel et des Positions Ouvertes. Suite à ce calcul un appel de Fonds Complémentaire peut être effectué dans les conditions décrites dans l'Instruction et l'Avis s'y référant.

Chaque session de calcul de Fonds Complémentaires est qualifiée comme étant «avec appel de couverture» ou «sans appel de couverture» comme stipulé dans un Avis.

Conformément à un Avis, par défaut une seule session de calcul est qualifiée «avec appel de couverture» par Jour de Compensation. Cependant au cours de la journée, LCH SA peut modifier la qualification de toute session de calcul « sans appel de couverture » en session de calcul «avec appel de couverture» et vice versa si elle le juge nécessaire.

Une session « avec appel de couverture » implique que pour chaque Adhérent Compensateur LCH SA compare le montant de Fonds Complémentaires requis avec le dernier appel de couverture.

LCH SA effectue les calculs suivants :

- Pour chaque Adhérent Compensateur dont :

|  |   |   |
|--|---|---|
| Montant du dernier appel de couverture<br>-<br>Collatéral déposé | < | Montant de Fonds Complémentaires requis (tel que décrit dans un Avis) |
|--|---|---|

LCH SA réévalue le montant de Collatéral existant et compare ce montant au montant de Fonds Complémentaires requis.

- Pour chaque Adhérent Compensateur dont :  
Montant de Collatéral réévalué < Montant de Fonds Complémentaires requis

LCH SA effectue un appel de Fonds Complémentaires.

Article 10 – Dispositions spécifiques applicables aux appels de Fonds Complémentaires portant sur les Positions Ouvertes résultant des Transactions négociées sur des contrats à terme ou options sur marchandises.

Le calcul de Fonds Complémentaires est déclenché lorsque les seuils de marché sont atteints dans un délai défini. Les déclenchements de seuils sont énoncés dans un Avis.

Suite à ce calcul un appel de Fonds Complémentaire peut être effectué dans les conditions décrites dans l'Instruction et l'Avis s'y référant.

Suite à la survenance d'un événement déclencheur, LCH SA procède aux calculs suivants pour chaque Adhérent Compensateur :

Le calcul de Fonds Complémentaire consiste à revaloriser les Positions Ouvertes et les Couvertures des Adhérents Compensateurs sur la base des prix temps réel et des Positions Ouvertes. Suite à ce calcul un appel de Fonds Complémentaire peut être effectué dans les conditions décrites dans l'Instruction et l'Avis s'y référant.

#### 1- Calcul des Positions Ouvertes par Compte de Couverture

LCH SA réalise des relevés instantanés des Positions Ouvertes :

Chaque Position Ouverte est évaluée, par l'application de prix temps réel lorsqu'ils sont disponibles ou en utilisant des prix réévalués par l'utilisation des modèles de prix de l'algorithme SPAN®.

#### 2- Calcul des Fonds Complémentaires au niveau des Comptes de Couverture

Sur la base des évaluations des Positions Ouvertes, LCH SA calcule les Marges et Dépôts de Garantie en appliquant les mêmes méthodologies que celles décrites sous le Chapitre 2 de cette Instruction.

Ce dernier montant est comparé au montant des derniers appels de Couverture.

LCH SA appelle des Fonds Complémentaires sur les Adhérents Compensateurs pour lesquels :

|   |   |  |
|---|---|--|
| Montant du dernier appel de<br>Couverture<br>-<br>Collatéral déposé | < | Montant de Fonds<br>Complémentaires requis |
|---|---|--|

et si le montant de l'appel de Fonds Complémentaire atteint les seuils qui sont définis dans un Avis.

Evaluation du Collatéral : le Collatéral est réévalué selon des prix temps réel si les calculs des Fonds Complémentaires sont déclenchés avant l'horaire précisé dans un Avis.