



*Post-trade made easy*

EIFR Mardi 19 Septembre 2017

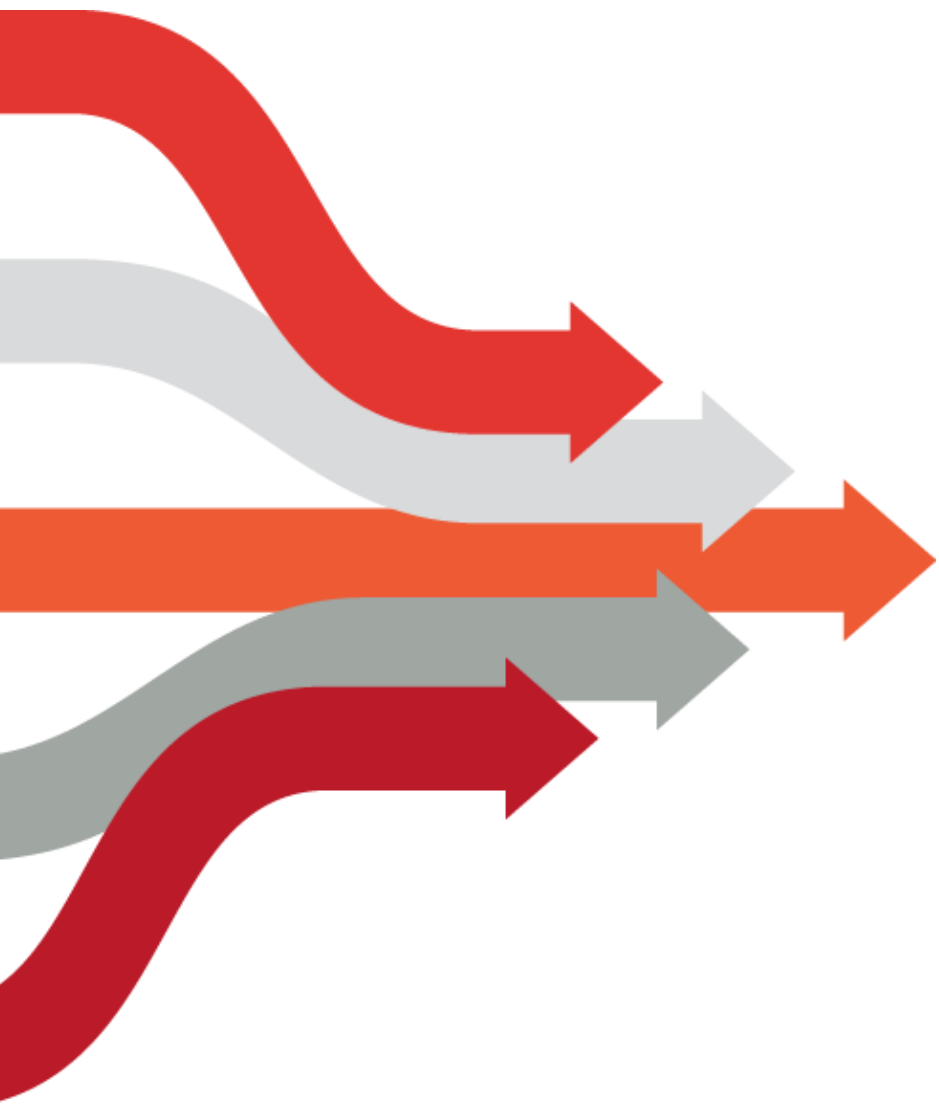
# Liquidité & gestion du Collatéral : Défi compétitif

*Certains pensent que ce sont les règles du jeu qui ont changées; il n'en est rien.  
C'est le jeu dans son ensemble qui a changé – ICMA Report Nov. 2015*



*Post-trade made easy*

# Sommaire



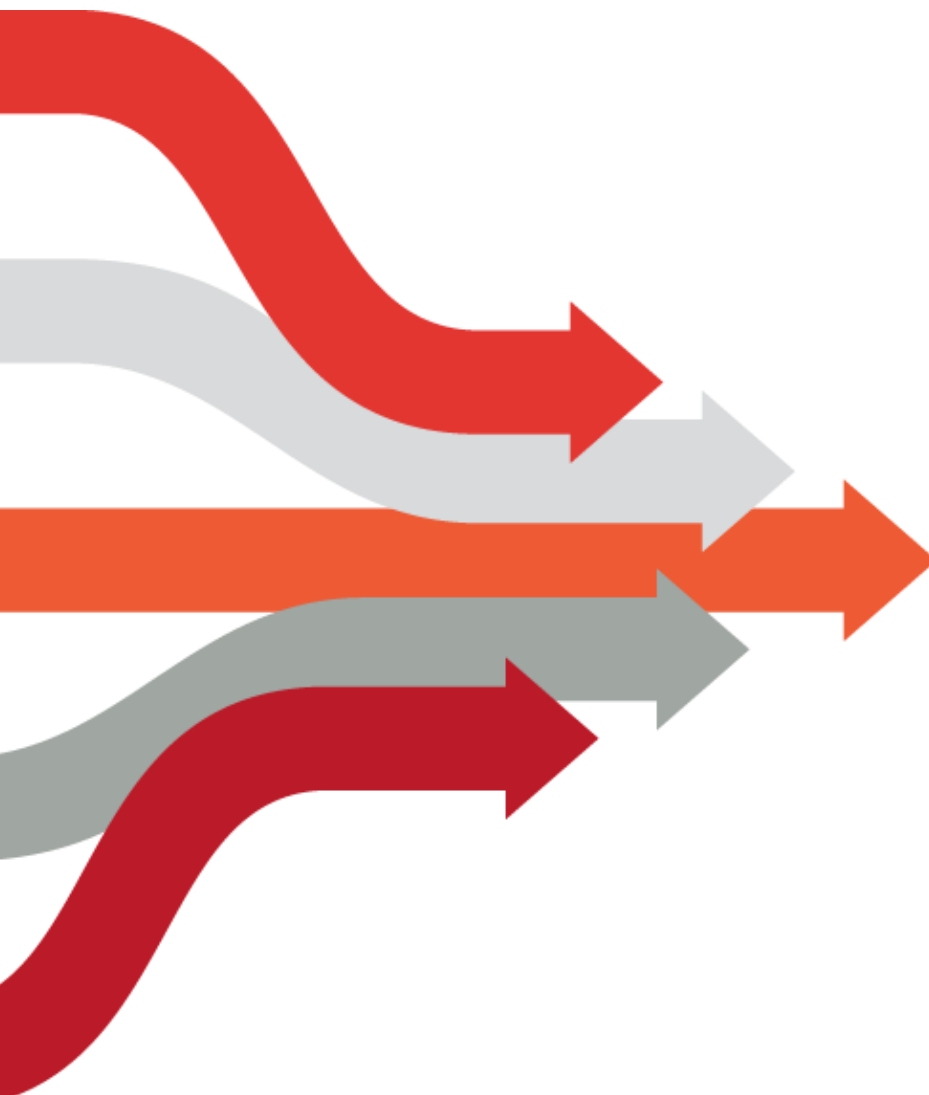


Post-trade made easy

# Sommaire

## Partie 1

Des opérations de *Réméré* à la gestion du Collatéral





Post-trade made easy

# Sommaire

## Partie 1

Des opérations de *Réméré* à la gestion du Collatéral

## Partie 2

Un nouvel écosystème



Post-trade made easy

# Sommaire

## Partie 1

Des opérations de *Réméré* à la gestion du Collatéral

## Partie 2

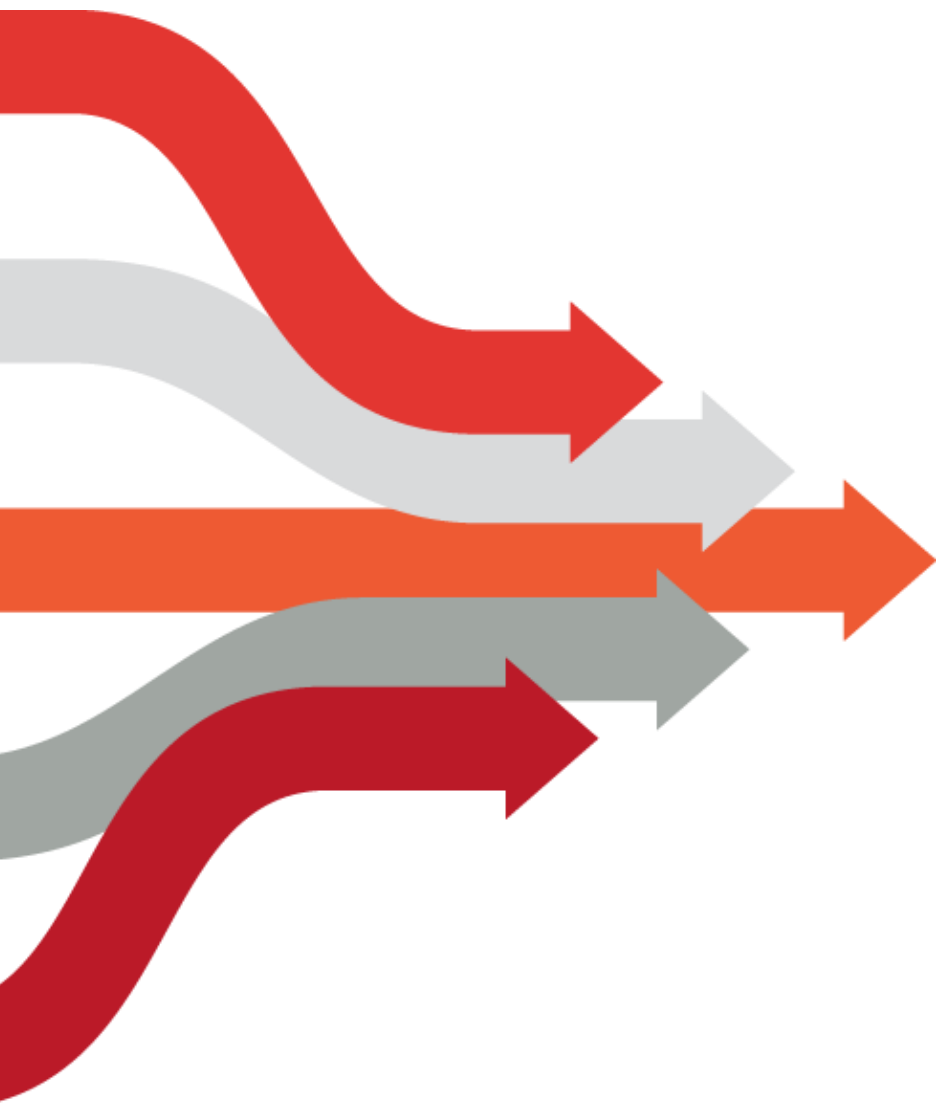
Un nouvel écosystème

## Partie 3

Place de Paris : un alignement des planètes



*Post-trade made easy*



## Partie 1

# Des opérations de *Réméré* à la gestion du Collatéral



Post-trade made easy

# Baisse du risque par le collatéral

**Risque**

Exposition

€ 200m



Donneur de Collatéral



Receveur de Collatéral

**Gestion et baisse  
du risque**

Collatéral



Post-trade made easy

# Baisse du risque par le collatéral

**Risque**

Exposition

€ 200m



Donneur de Collatéral



Receveur de Collatéral

**Gestion et baisse  
du risque**

Collatéral

▶ • Actif mobilisé en garantie

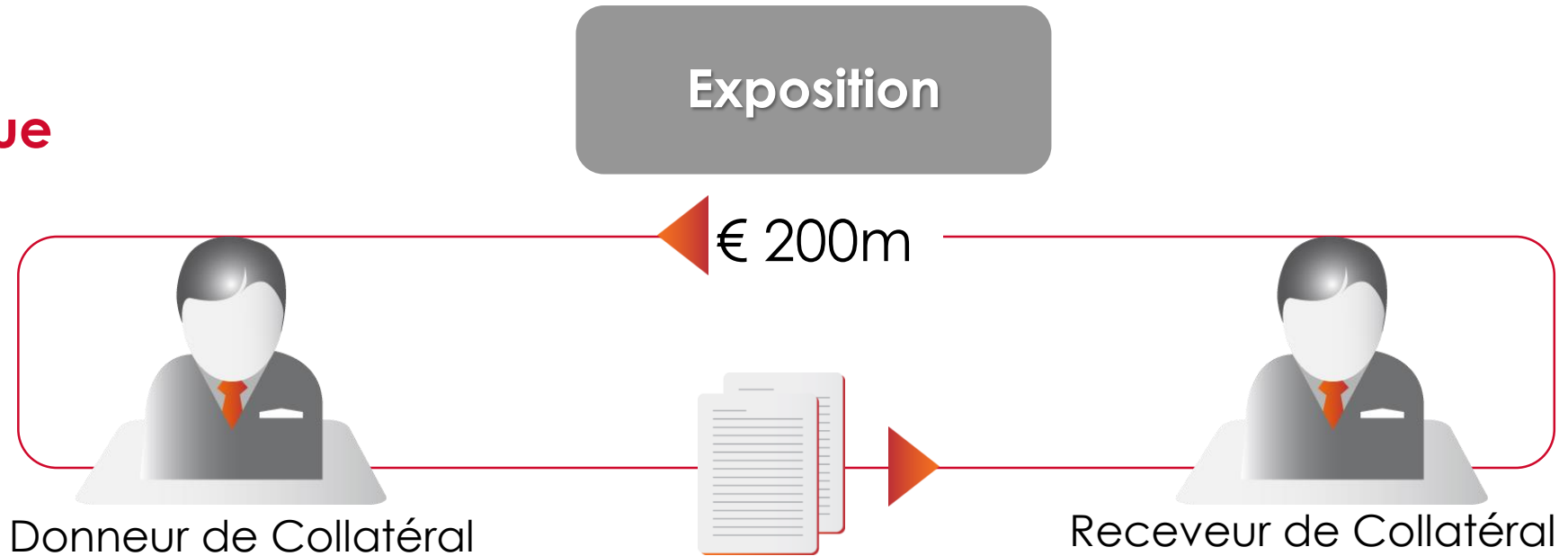




Post-trade made easy

# Baisse du risque par le collatéral

**Risque**



**Gestion et baisse  
du risque**

**Collatéral**

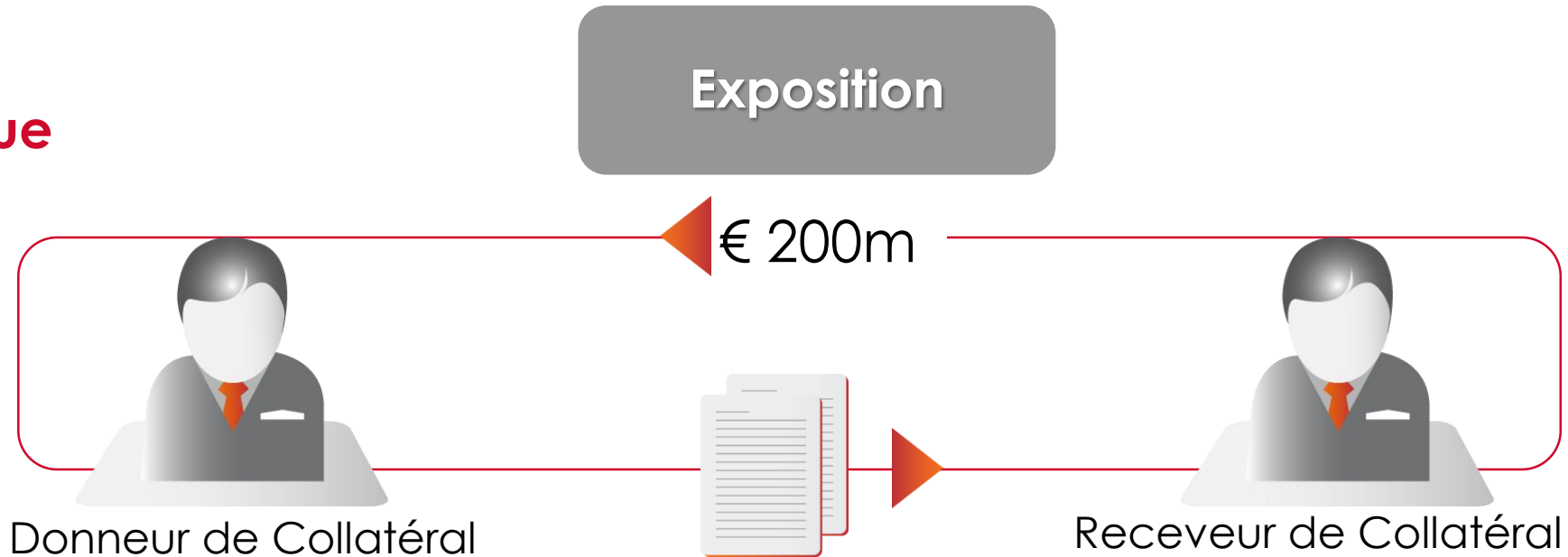
- ▶ • Actif mobilisé en garantie
- ▶ • Actif associé à un contrat juridique



Post-trade made easy

# Baisse du risque par le collatéral

**Risque**



**Gestion et baisse  
du risque**

**Collatéral**

- ▶ Actif mobilisé en garantie
- ▶ Actif associé à un contrat juridique
- ▶ Actif associé à un processus opérationnel



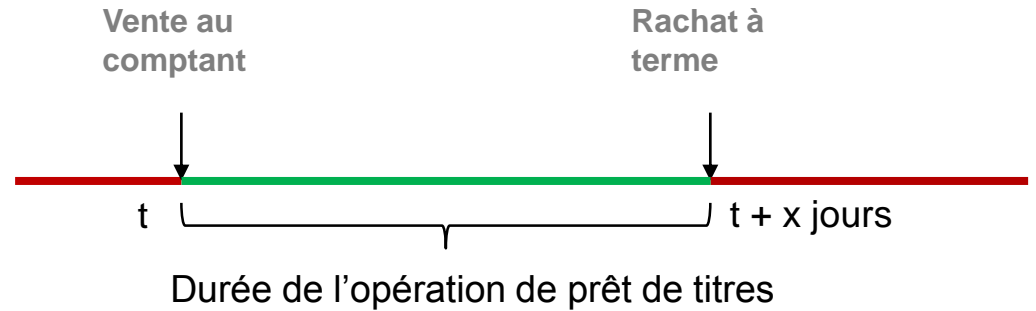
Post-trade made easy

# Réméré et Pension Livrée

1

**Achat et vente à réméré** = c'est une vente au comptant, associée à une option de rachat à terme + indemnité contractuelle

Code civil





Post-trade made easy

# Réméré et Pension Livrée

1

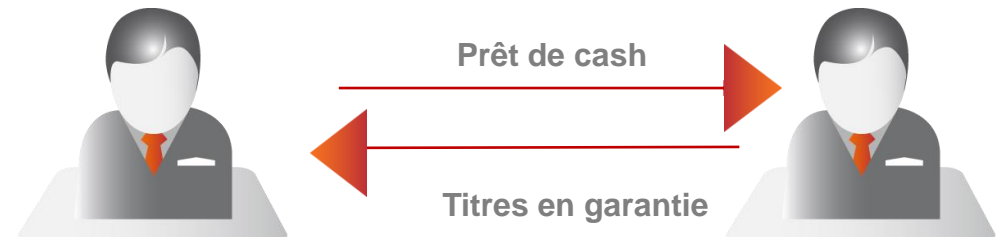
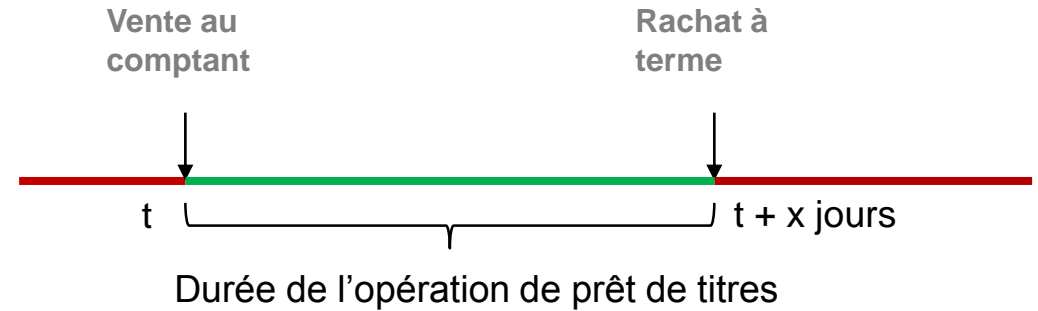
**Achat et vente à réméré** = c'est une vente au comptant, associée à une option de rachat à terme + indemnité contractuelle

Code civil ✓

2

**La mise en pension livrée ou « repo bilatéral »** = c'est un prêt d'espèces garanti par des titres

Contrat FBF ou GMRA ✓





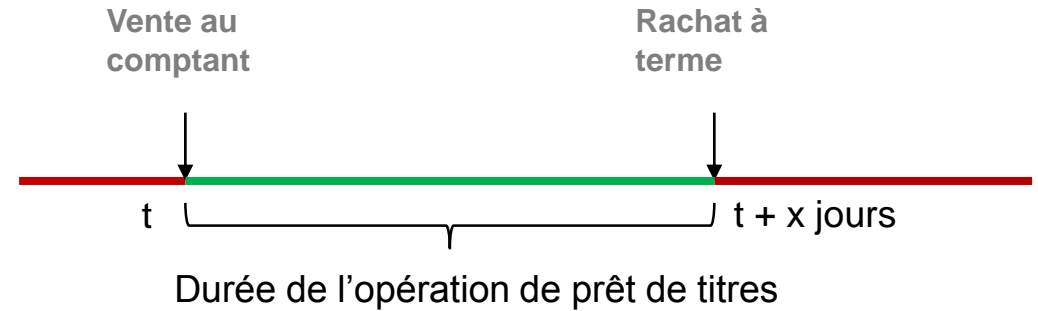
Post-trade made easy

# Réméré et Pension Livrée

1

**Achat et vente à réméré** = c'est une vente au comptant, associée à une option de rachat à terme + indemnité contractuelle

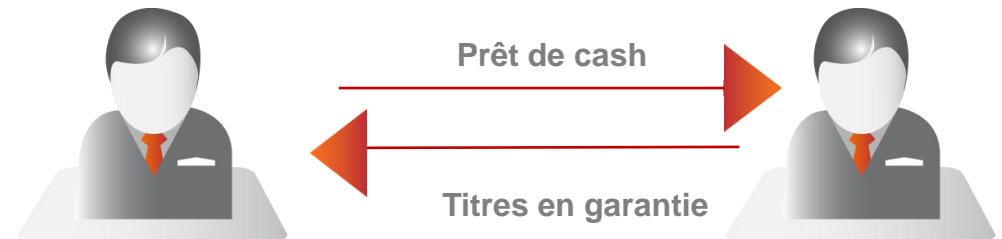
Code civil ✓



2

**La mise en pension livrée ou « repo bilatéral »** = c'est un prêt d'espèces garanti par des titres

Contrat FBF ou GMRA ✓



General Collateral (**GC**) – « vrac »  
= refinancement de titres ou Funding

Prêt de titres en « **spécifique** »  
= Trading

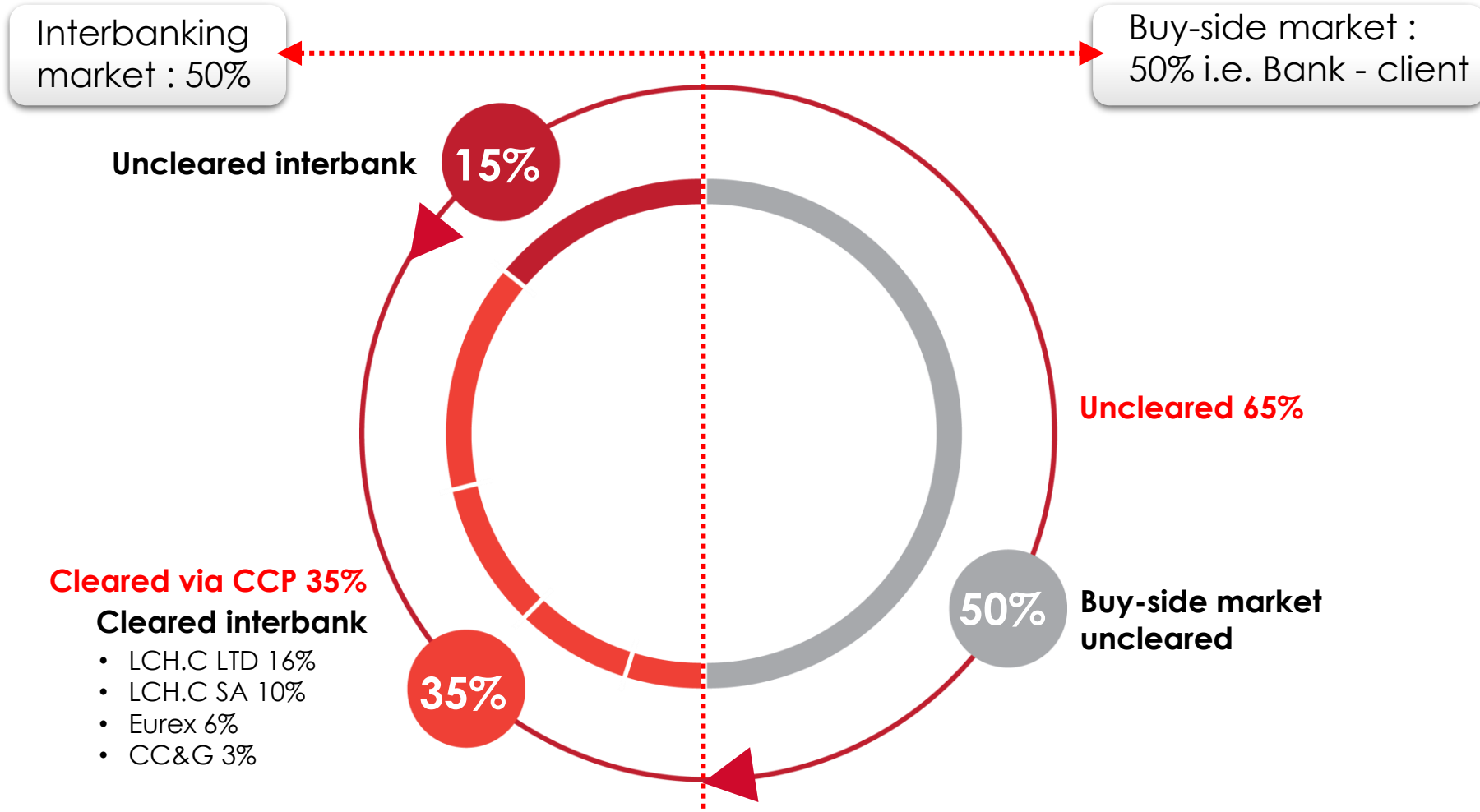
- Emprunt de cash moins cher
- Short covering



Post-trade made easy

# European repo market breakdown

**Estimated European repo market size : €6.6trillion\***



• (\*) ICMA and LCH Sources June 2015

• According to ICMA survey, Repo market is €5,6trillion (65 institutions have been surveyed) ; this represents 85% of the total repo market; so, total repo market is approximately €6,6trillion



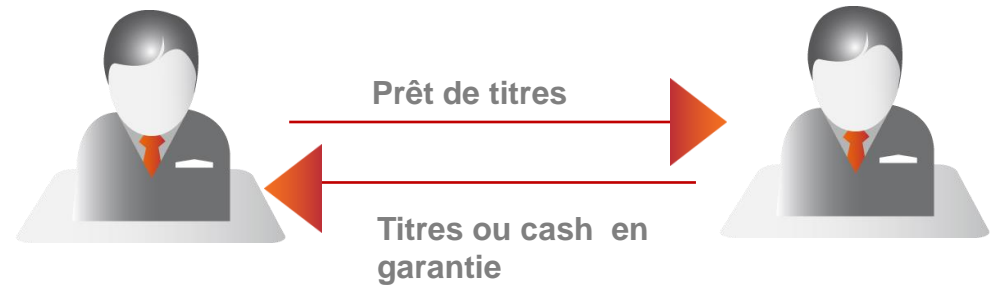
Post-trade made easy

# Prêt de titres et Tri-Party-Repo

3

**Le prêt de titres** = c'est un prêt de titres précis en échange d'une garantie espèces ou en titres (vrac)

Contrat GMSLA





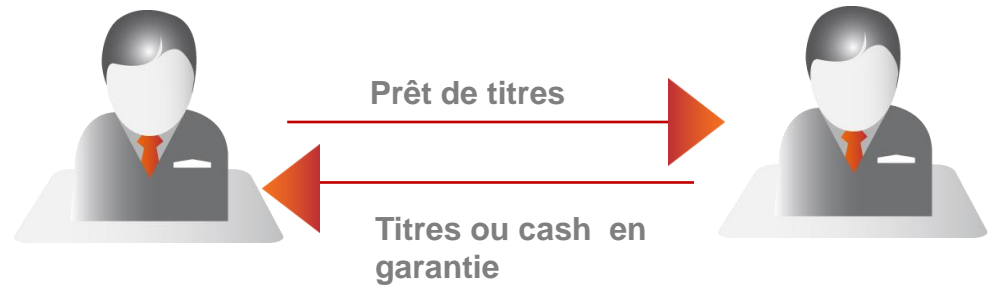
Post-trade made easy

# Prêt de titres et Tri-Party-Repo

3

**Le prêt de titres** = c'est un prêt de titres précis en échange d'une garantie espèces ou en titres (vrac)

Contrat GMSLA

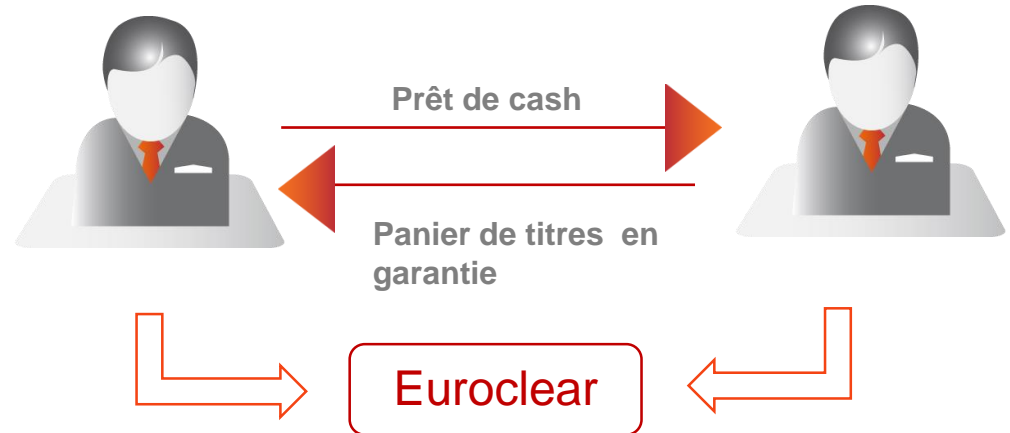


4

**Le Tri-Party-Repo** = c'est un prêt d'espèces garanti par un panier de titres, dont la gestion est assurée par agent neutre

- ⇒ Valorisation
- ⇒ Appel de marge
- ⇒ Substitution

Contrat GMRA + TRSA



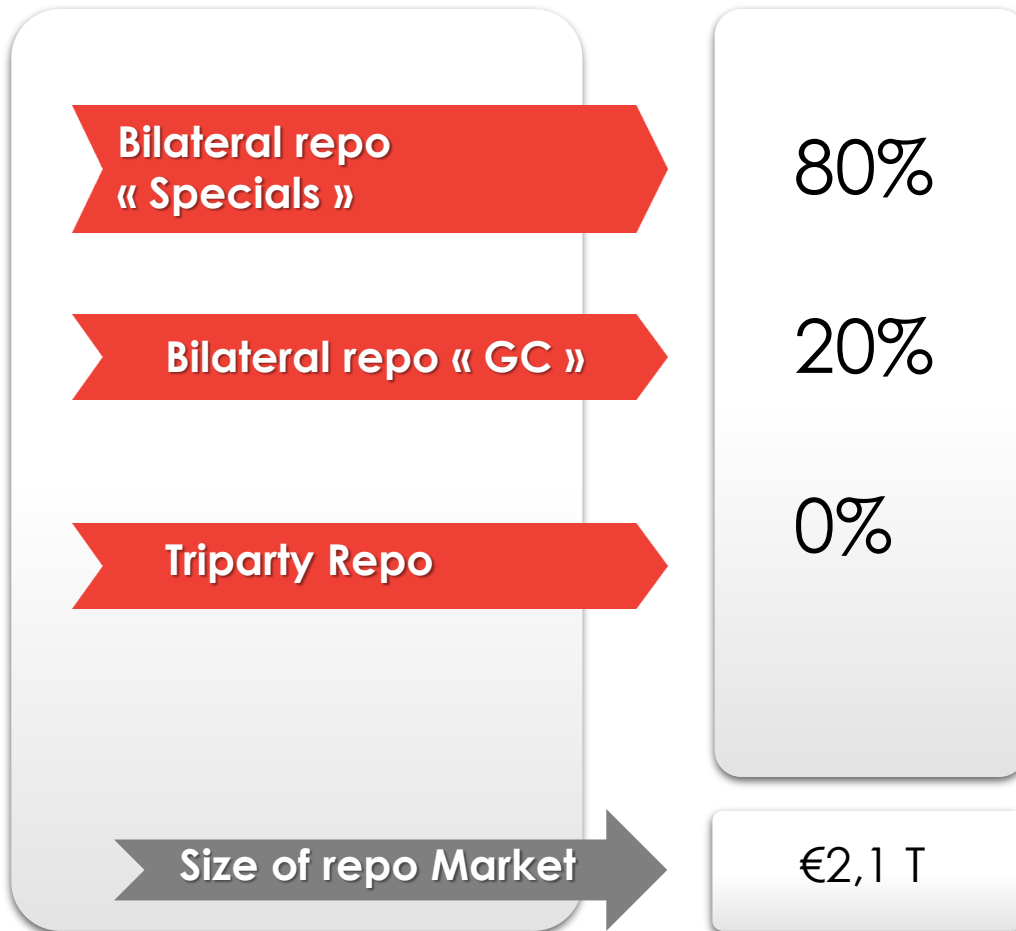




Post-trade made easy

# Repo breakdown and trend

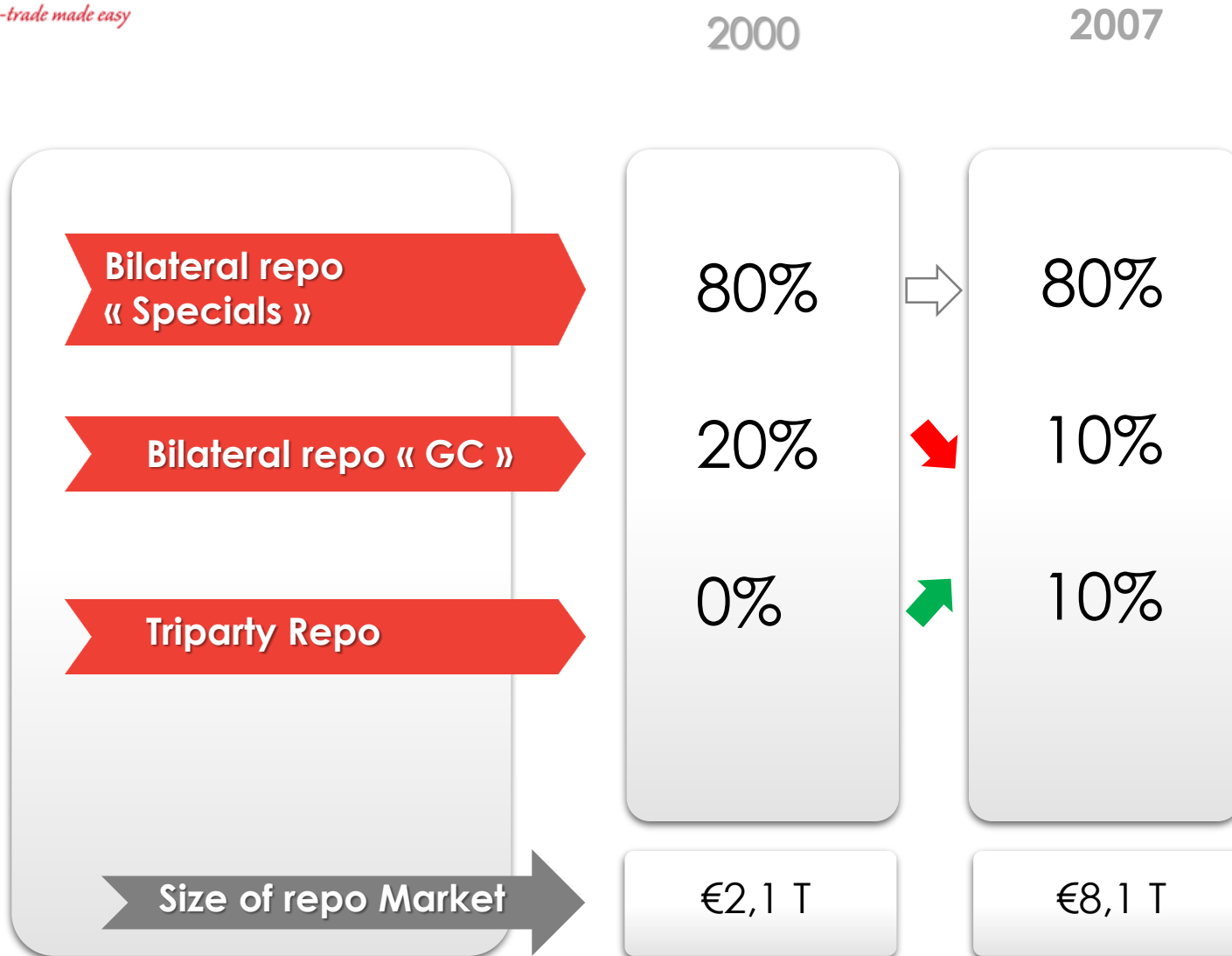
2000





Post-trade made easy

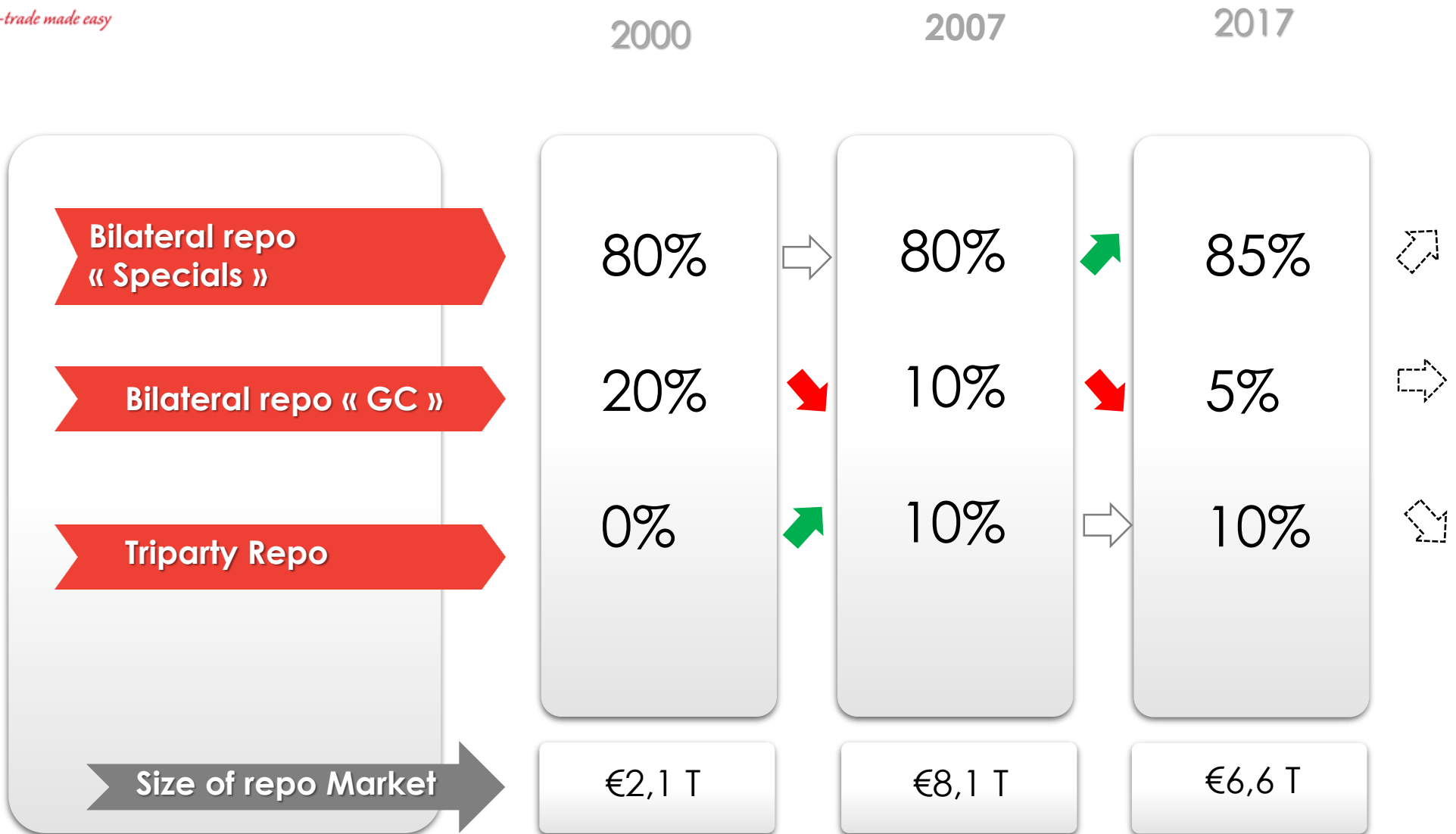
# Repo breakdown and trend





Post-trade made easy

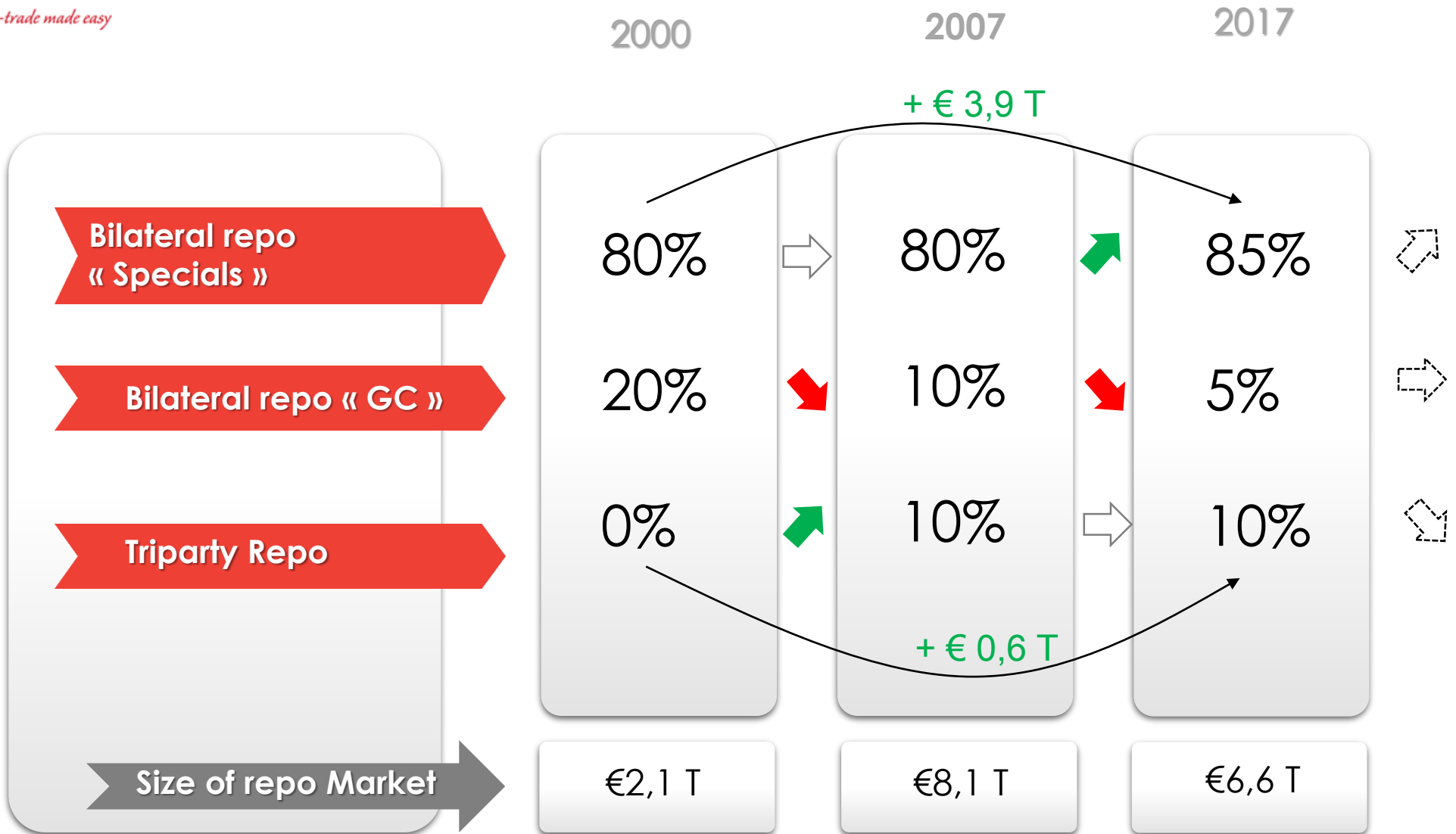
# Repo breakdown and trend





Post-trade made easy

# Repo breakdown and trend





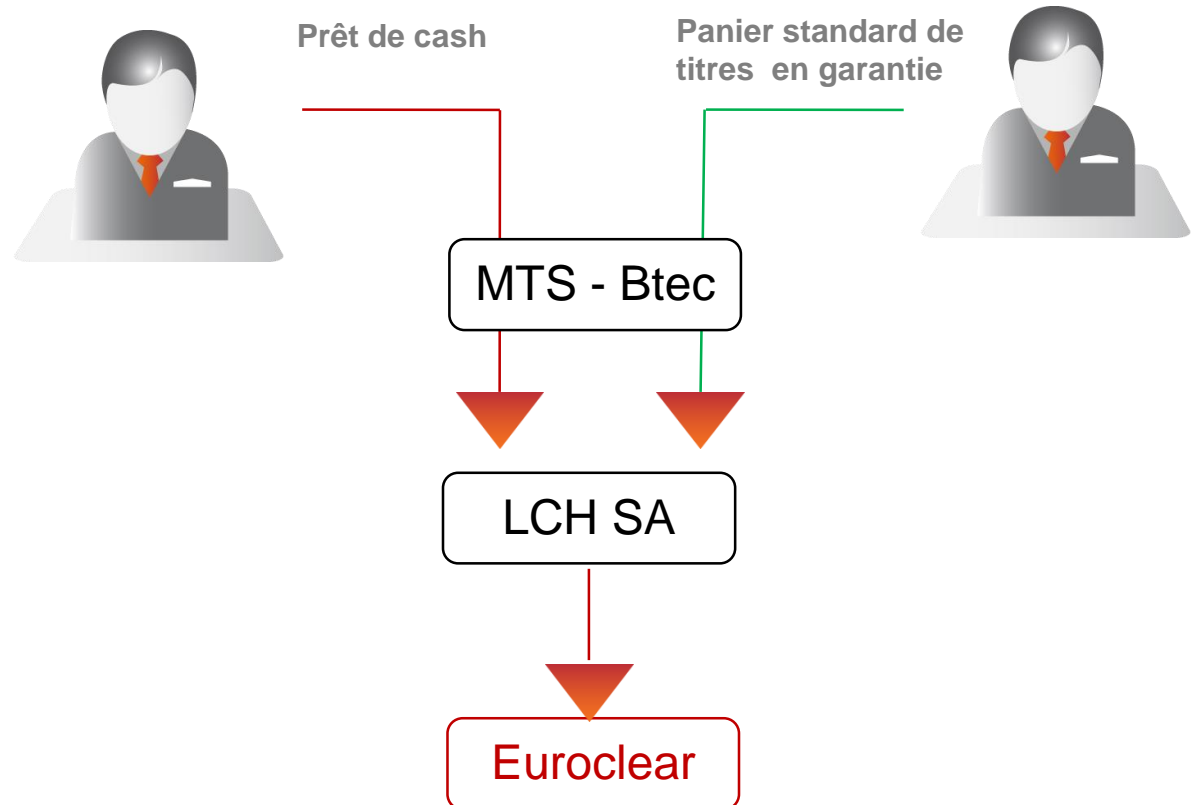
Post-trade made easy

# Tri-Party-Repo avec Contrepartie Centrale

5

**Le Tri-Party-Repo avec contrepartie centrale = EURGCPlus**  
c'est un prêt d'espèces garanti par un **panier de titres standard**, dont la gestion est assurée par **un agent neutre**. La transaction est réalisée via une **plateforme électronique** face à une **contrepartie centrale**.

Être membre de LCH  
Contrat GMRA + TRSA





*Post-trade made easy*

# Le marché de la gestion du Collatéral

**Marché de la gestion du  
Collatéral**



*Post-trade made easy*

# Le marché de la gestion du Collatéral

**Marché de la gestion du  
Collatéral**

**OTC**

**Electronique**



*Post-trade made easy*

# Le marché de la gestion du Collatéral

## Instruments

- Réméré, Buy & Sell back
- Repo bilateral
- Tripartyrepo
- Triparty repo compensé :  
EURGCPlus
- Transformation de Collatéral
- Agency Lending
- Accès BC



**Marché de la gestion du  
Collatéral**

**OTC**

**Electronique**





*Post-trade made easy*

# Le marché de la gestion du Collatéral

## Instruments

- Réméré, Buy & Sell back
- Repo bilateral
- Tripartyrepo
- Triparty repo compensé : EURGCPlus
- Transformation de Collatéral
- Agency Lending
- Accès BC

## Contrats juridiques

- Réméré
- Pension livrée FBF
- GMRA
- GMSLA
- TRSA – CSA
- Repo Access



## Marché de la gestion du Collatéral

OTC

Electronique



Post-trade made easy

# Le marché de la gestion du Collatéral

## Instruments

- Réméré, Buy & Sell back
- Repo bilateral
- Tripartyrepo
- Triparty repo compensé : EURGCPlus
- Transformation de Collatéral
- Agency Lending
- Accès BC

## Contrats juridiques

- Réméré
- Pension livrée FBF
- GMRA
- GMSLA
- TRSA – CSA
- Repo Access

## Marché de la gestion du Collatéral

OTC

Electronique

## Sous-jacents

- Obligations - HQLA
- Actions
- Fonds
- TCN
- Paniers



Post-trade made easy

# Le marché de la gestion du Collatéral

## Instruments

- Réméré, Buy & Sell back
- Repo bilatéral
- Tripartite repo
- Tripartite repo compensé : EURGCPlus
- Transformation de Collatéral
- Agency Lending
- Accès BC

## Contrats juridiques

- Réméré
- Pension livrée FBF
- GMRA
- GMSLA
- TRSA – CSA
- Repo Access

## Protocoles

- Compensé / non compensé
- Repo bilatéral
- Tripartite Repo
- Adjudication
- RFQ - CLOB
- Appel d'offre BC

## Marché de la gestion du Collatéral

OTC

Electronique

## Sous-jacents

- Obligations - HQLA
- Actions
- Fonds
- TCN
- Paniers



Post-trade made easy

# Le marché de la gestion du Collatéral

## Instruments

- Rémeré, Buy & Sell back
- Repo bilatéral
- Tripartyrepo
- Triparty repo compensé : EURGCPlus
- Transformation de Collatéral
- Agency Lending
- Accès BC

## Contrats juridiques

- Rémeré
- Pension livrée FBF
- GMRA
- GMSLA
- TRSA – CSA
- Repo Access

## Protocoles

- Compensé / non compensé
- Repo bilatéral
- Triparty Repo
- Adjudication
- RFQ - CLOB
- Appel d'offre BC

## Marché de la gestion du Collatéral

OTC

Electronique

## Normes

- Taux fixe / Taux variable
- Haircut
- Open
- Evergreen
- Avec ou sans droit de substitution

## Sous-jacents

- Obligations - HQLA
- Actions
- Fonds
- TCN
- Paniers



Post-trade made easy

# Le marché de la gestion du Collatéral

## Instruments

- Réméré, Buy & Sell back
- Repo bilatéral
- Tripartyrepo
- Triparty repo compensé : EURGCPlus
- Transformation de Collatéral
- Agency Lending
- Accès BC

## Contrats juridiques

- Réméré
- Pension livrée FBF
- GMRA
- GMSLA
- TRSA – CSA
- Repo Access

## Protocoles

- Compensé / non compensé
- Repo bilatéral
- Triparty Repo
- Adjudication
- RFQ - CLOB
- Appel d'offre BC

## Marché de la gestion du Collatéral

OTC

Electronique

## Normes

- Taux fixe / Taux variable
- Haircut
- Open
- Evergreen
- Avec ou sans droit de substitution

## Objectifs

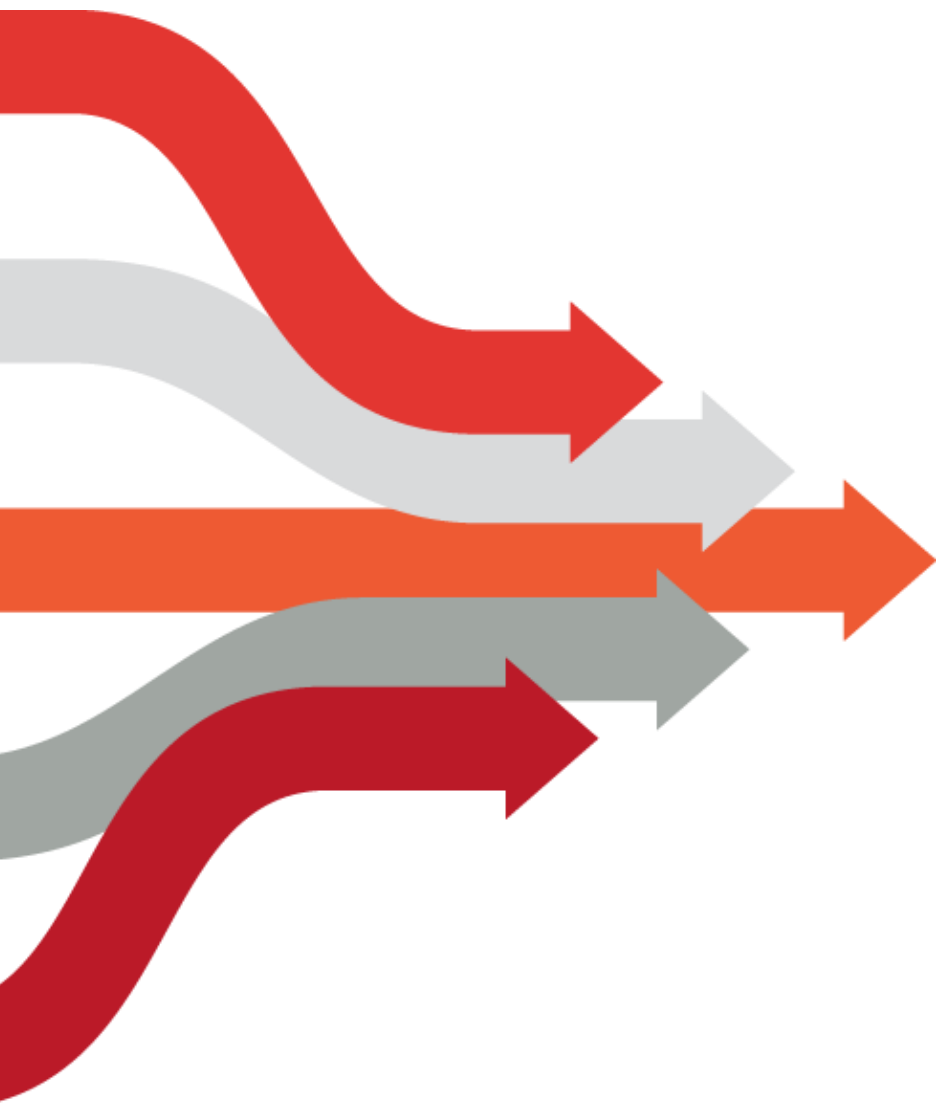
- Prudentiel et réglementaire
- Besoins en Marges
- Funding - Trading

## Sous-jacents

- Obligations - HQLA
- Actions
- Fonds
- TCN
- Paniers



*Post-trade made easy*



## Partie 2

# *Un nouvel écosystème*



Post-trade made easy

# Vers une évolution des besoins

1990

**Opérations de réméré**

- Adoption en France du contrat de repo anglo-saxon; ce changement a été motivé par le non exercice de l'option de rachat du contrat de réméré par certains acteurs.
- Apparition du ratio « Cooke » ou Bâle I

- Marché essentiellement interbancaire
- Activité Repo « spécifique » dominante
- Faillite de LTCM et apparition du risque systémique.

**Repo bilatéral**

1993- 00

2000-08

**Tri-Party-Repo**

- Liquidités abondantes + spread de crédit écrasés
- => Le repo bilatéral n'est plus adapté aux besoins de refinancement des broker-dealers

**Gestion du Collatéral**

2008 -

- Faillite de Lehman Brothers, de Fortis, Dexia ... gel du marché interbancaire et forte croissance du risque crédit
- La réglementation, la politique monétaire des Banques Centrales et les nouvelles conditions économiques bouleversent le marché du repo. Celui-ci évolue vers un nouvel écosystème : le marché de la gestion du collatéral



*Post-trade made easy*

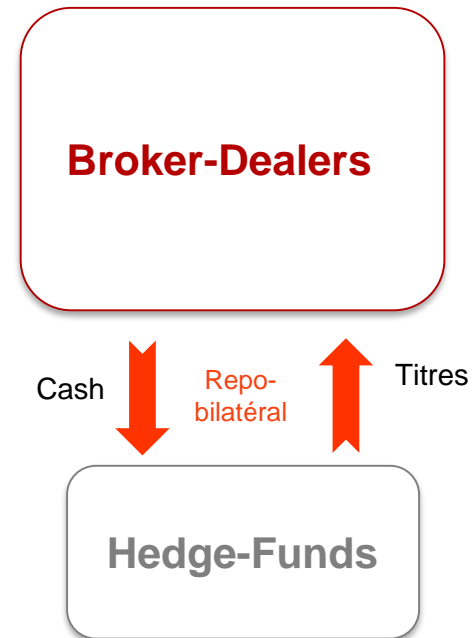
# Passage du Repo Bilatéral au TPR





*Post-trade made easy*

# Passage du Repo Bilatéral au TPR

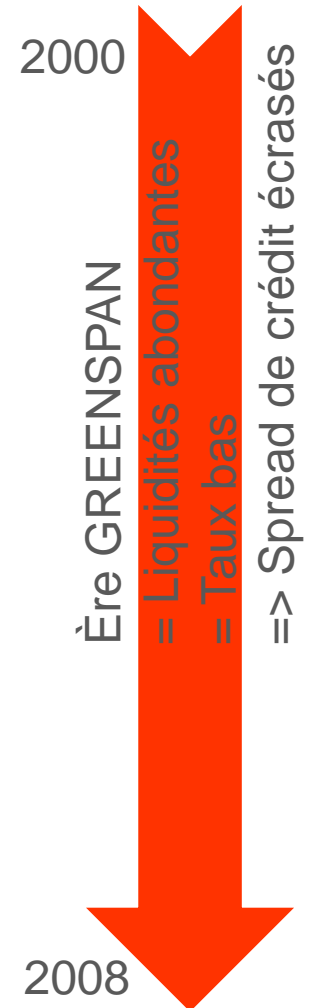
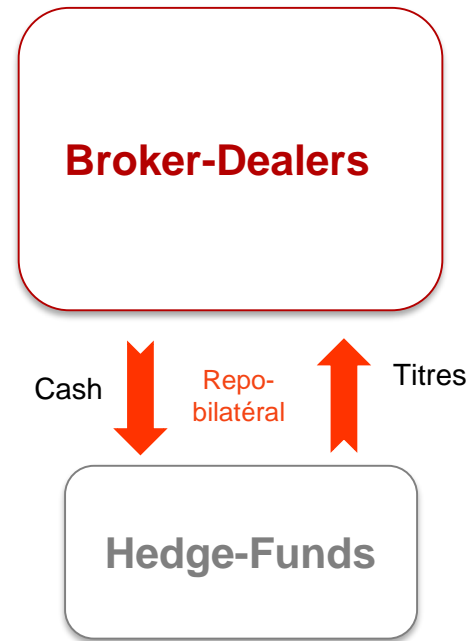




Post-trade made easy

# Passage du Repo Bilatéral au TPR

+/- 300 bps ..



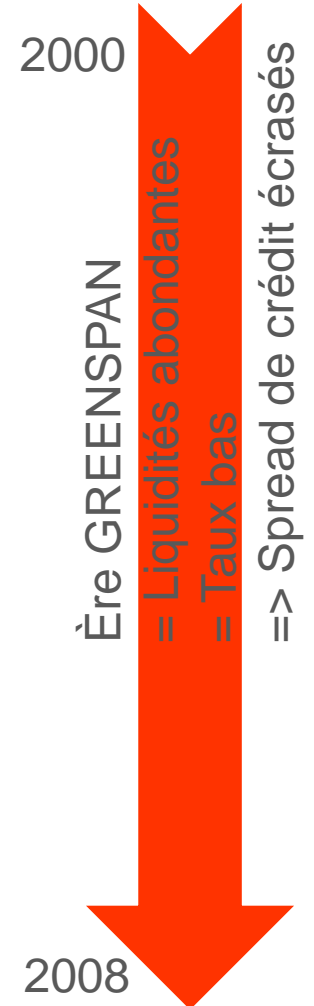
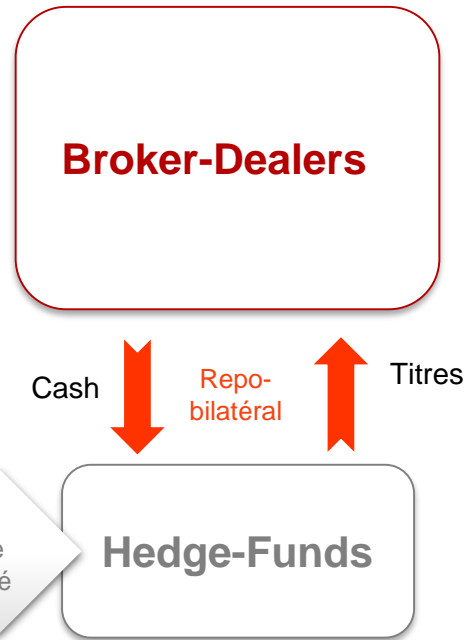


Post-trade made easy

# Passage du Repo Bilatéral au TPR

+/- 300 bps ..

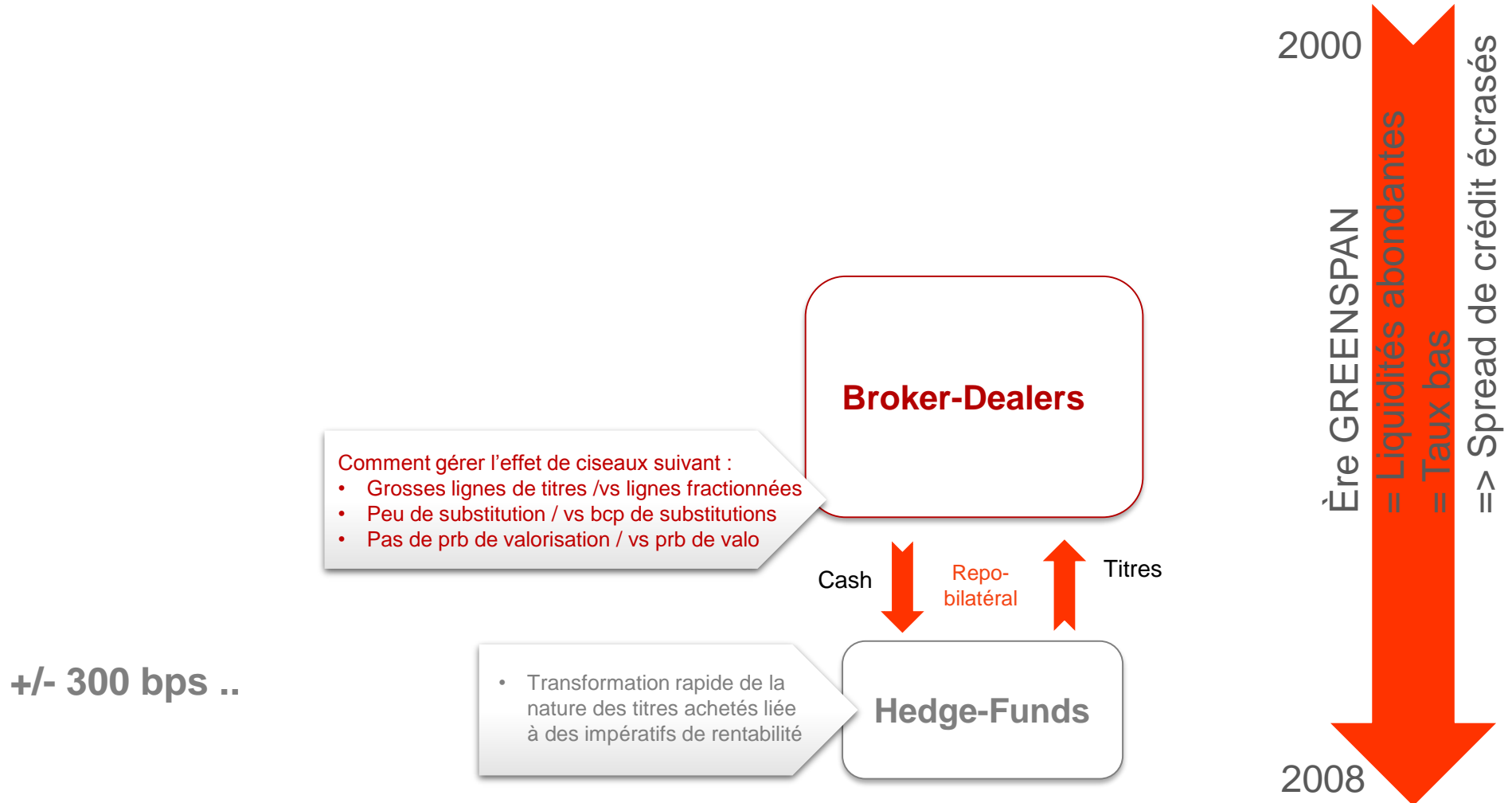
- Transformation rapide de la nature des titres achetés liée à des impératifs de rentabilité





Post-trade made easy

# Passage du Repo Bilatéral au TPR





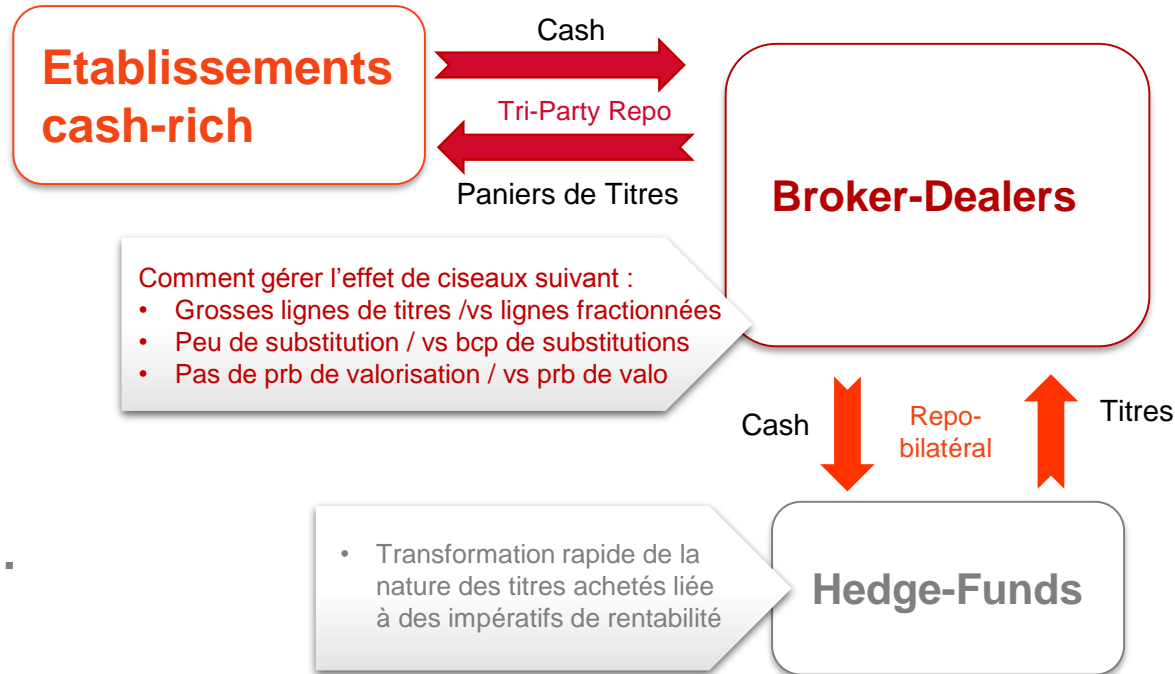
Post-trade made easy

# Passage du Repo Bilatéral au TPR

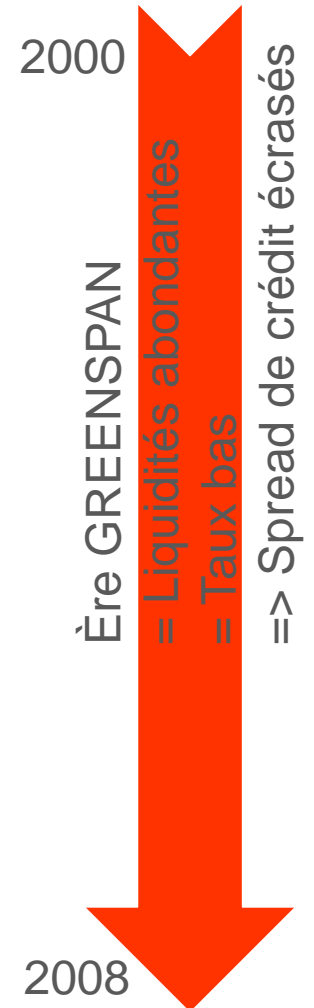
+/- 20bps



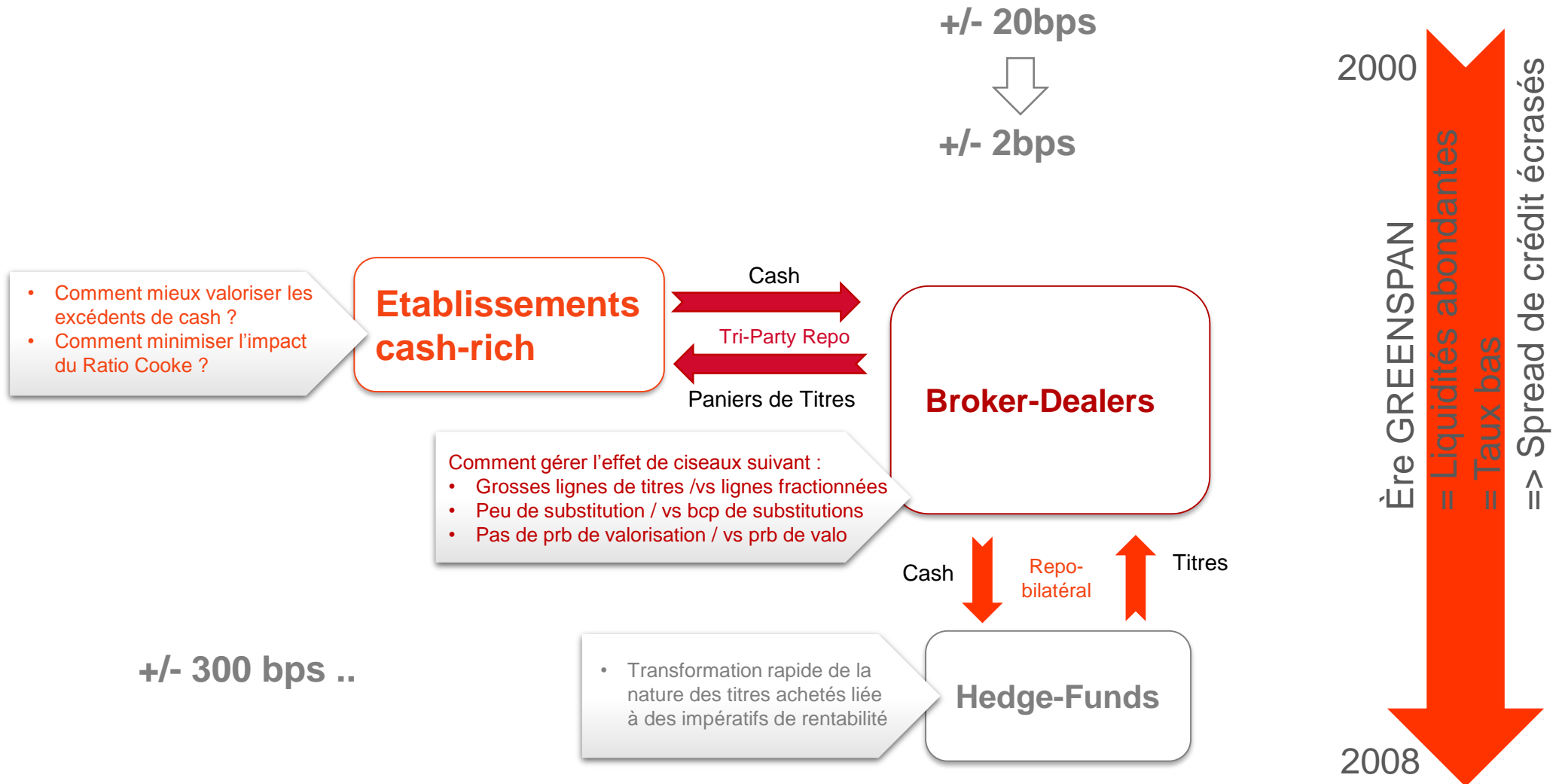
+/- 2bps



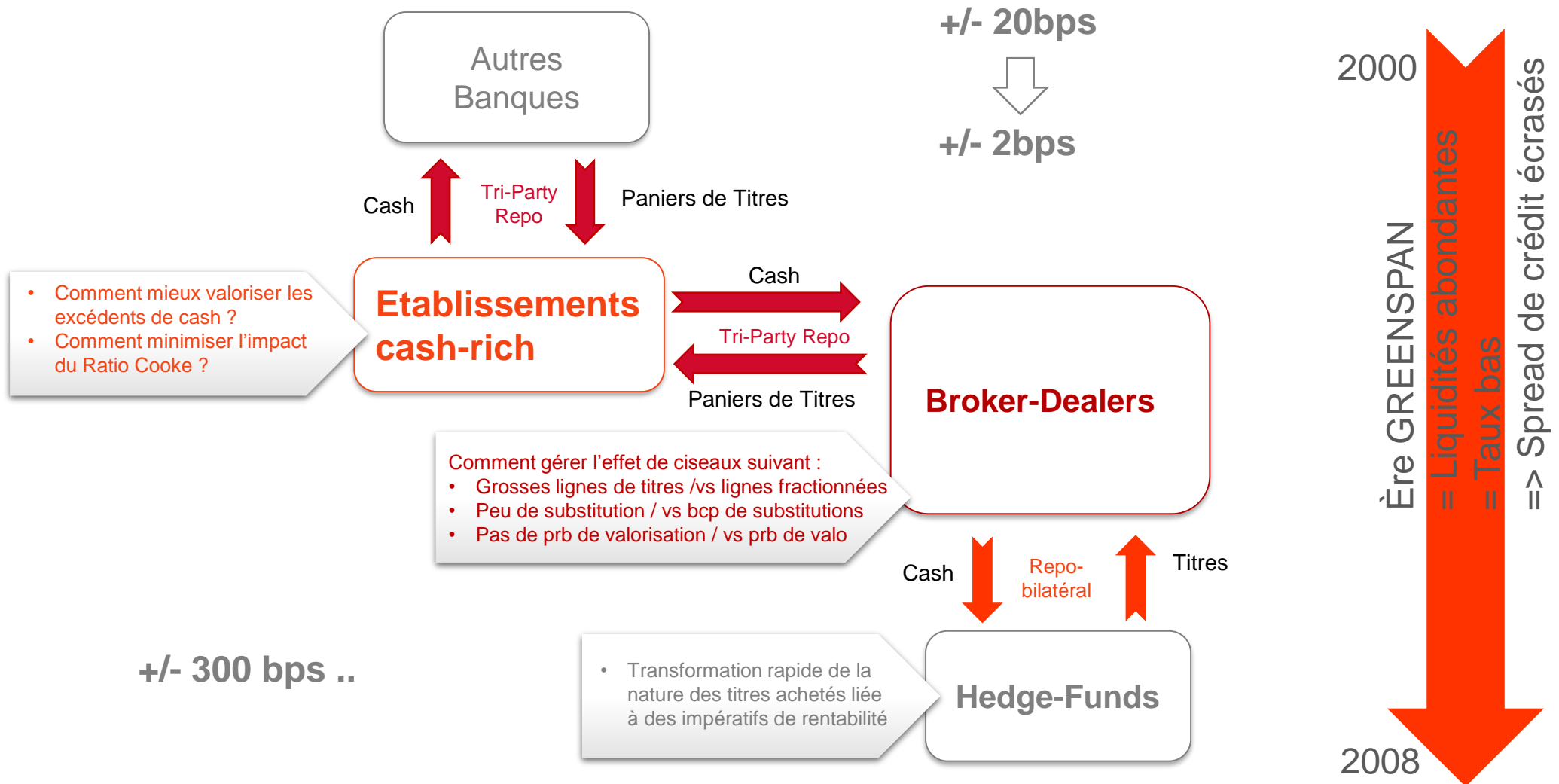
+/- 300 bps ..



# Passage du Repo Bilatéral au TPR



# Passage du Repo Bilatéral au TPR



• Comment mieux valoriser les excédents de cash ?  
 • Comment minimiser l'impact du Ratio Cooke ?

Comment gérer l'effet de ciseaux suivant :

- Grosses lignes de titres /vs lignes fractionnées
- Peu de substitution / vs bcp de substitutions
- Pas de prb de valorisation / vs prb de valo

• Transformation rapide de la nature des titres achetés liée à des impératifs de rentabilité



Post-trade made easy

# Passage du Repo Bilatéral au TPR

- Comment minimiser le coût de funding ?
- Opportunités d'accroissement du P&L

Autres Banques

+/- 20bps



+/- 2bps

Cash



Tri-Party Repo

Paniers de Titres

**Etablissements cash-rich**

Cash



Tri-Party Repo

Paniers de Titres

**Broker-Dealers**

Comment gérer l'effet de ciseaux suivant :

- Grosses lignes de titres /vs lignes fractionnées
- Peu de substitution / vs bcp de substitutions
- Pas de prb de valorisation / vs prb de valo

Cash



Repo-bilatéral

Titres

+/- 300 bps ..

- Transformation rapide de la nature des titres achetés liée à des impératifs de rentabilité

**Hedge-Funds**

2000

Ère GREENSPAN

= Liquidités abondantes

= Taux bas

=> Spread de crédit écrasés

2008





Post-trade made easy

# Passage du Repo Bilatéral au TPR



- Comment minimiser le coût de funding ?
- Opportunités d'accroissement du P&L

Autres Banques

+/- 20bps  
↓  
+/- 2bps



- Comment mieux valoriser les excédents de cash ?
- Comment minimiser l'impact du Ratio Cooke ?

Etablissements cash-rich



Broker-Dealers

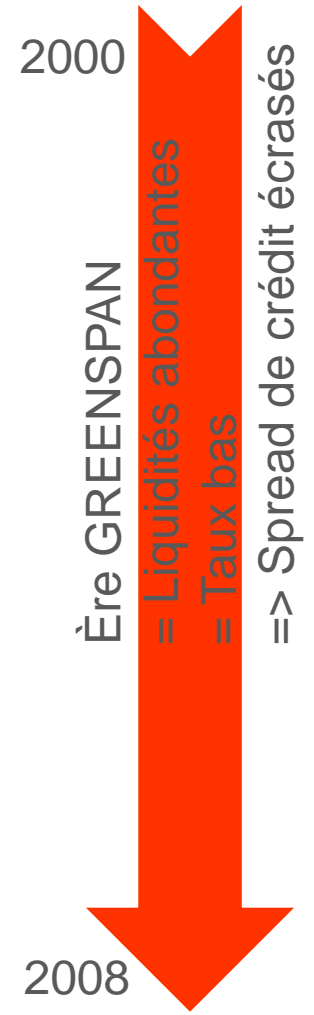
- Comment gérer l'effet de ciseaux suivant :
- Grosses lignes de titres /vs lignes fractionnées
  - Peu de substitution / vs bcp de substitutions
  - Pas de prb de valorisation / vs prb de valo



+/- 300 bps ..

- Transformation rapide de la nature des titres achetés liée à des impératifs de rentabilité

Hedge-Funds





*Post-trade made easy*

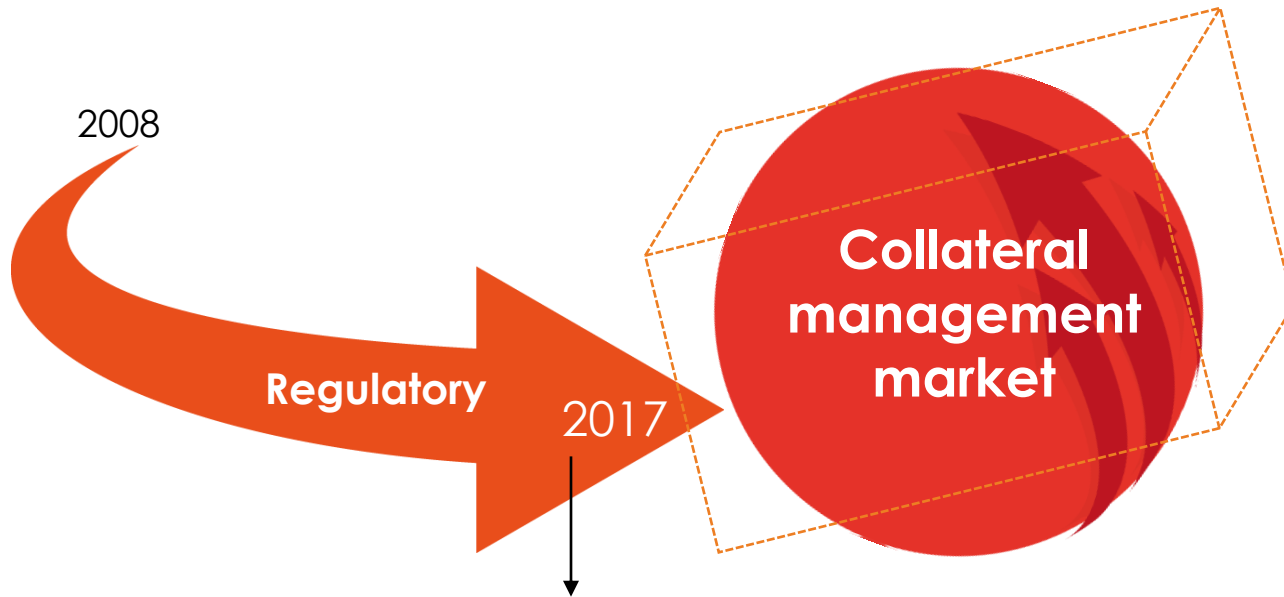
# Collateral management megatrends





*Post-trade made easy*

# Collateral management megatrends

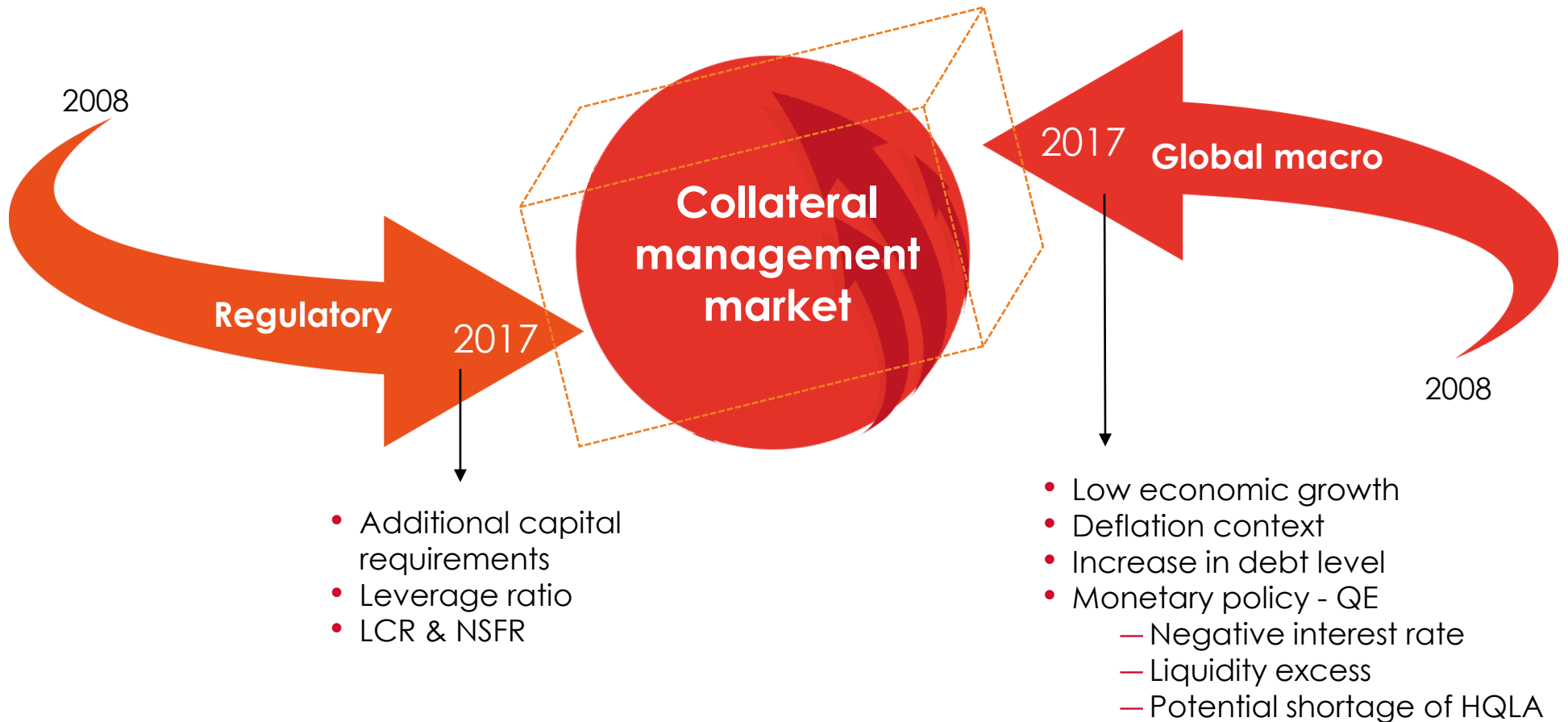


- Additional capital requirements
- Leverage ratio
- LCR & NSFR



Post-trade made easy

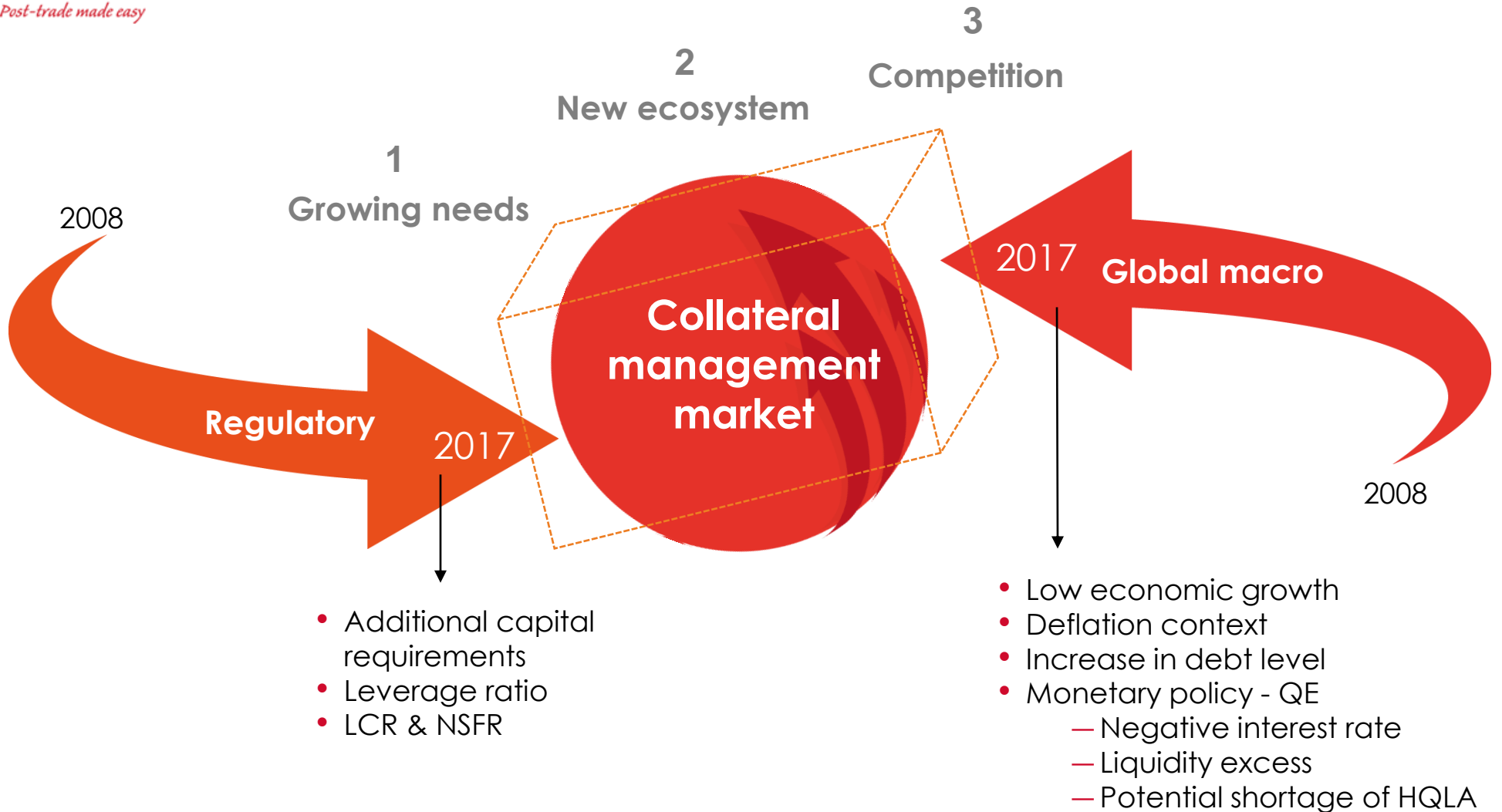
# Collateral management megatrends





Post-trade made easy

# Collateral management megatrends





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

Bâle 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



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

Bâle 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



**Croissance des besoins de Collatéral – Optique HQLA**



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

Bâle 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



## Croissance des besoins de Collatéral – Optique HQLA

Montant





Post-trade made easy

# What is the potential for the collateral management market?

Both TPR and bilateral repo markets are included here

**€20trillion**

Collateral Management market

**25%**

**€33trillion**

assets that are not used and often complex to mobilize

**45%**

**€22trillion**

free assets – only a small part is HQLA

**30%**

Anticipated HQLA European need :

- +€1.5 trillion for LCR
- +€1.5 trillion for margin
- +€1.5 trillion for funding

**€75 trillion: assets held on banks balance sheet**

€39 trillion or 52% are AAA-BBB



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

Bâle 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



## Croissance des besoins de Collatéral – Optique HQLA

Montant

Qualité



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

Bâle 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



## Croissance des besoins de Collatéral – Optique HQLA

Montant

Qualité

Durée



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

Bâle 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



## Croissance des besoins de Collatéral – Optique HQLA

Montant

Qualité

Durée

Processus de mobilisation



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

Bâle 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



## Croissance des besoins de Collatéral – Optique HQLA

Montant

Qualité

Durée

Processus de mobilisation



Besoin d'adapter sa stratégie

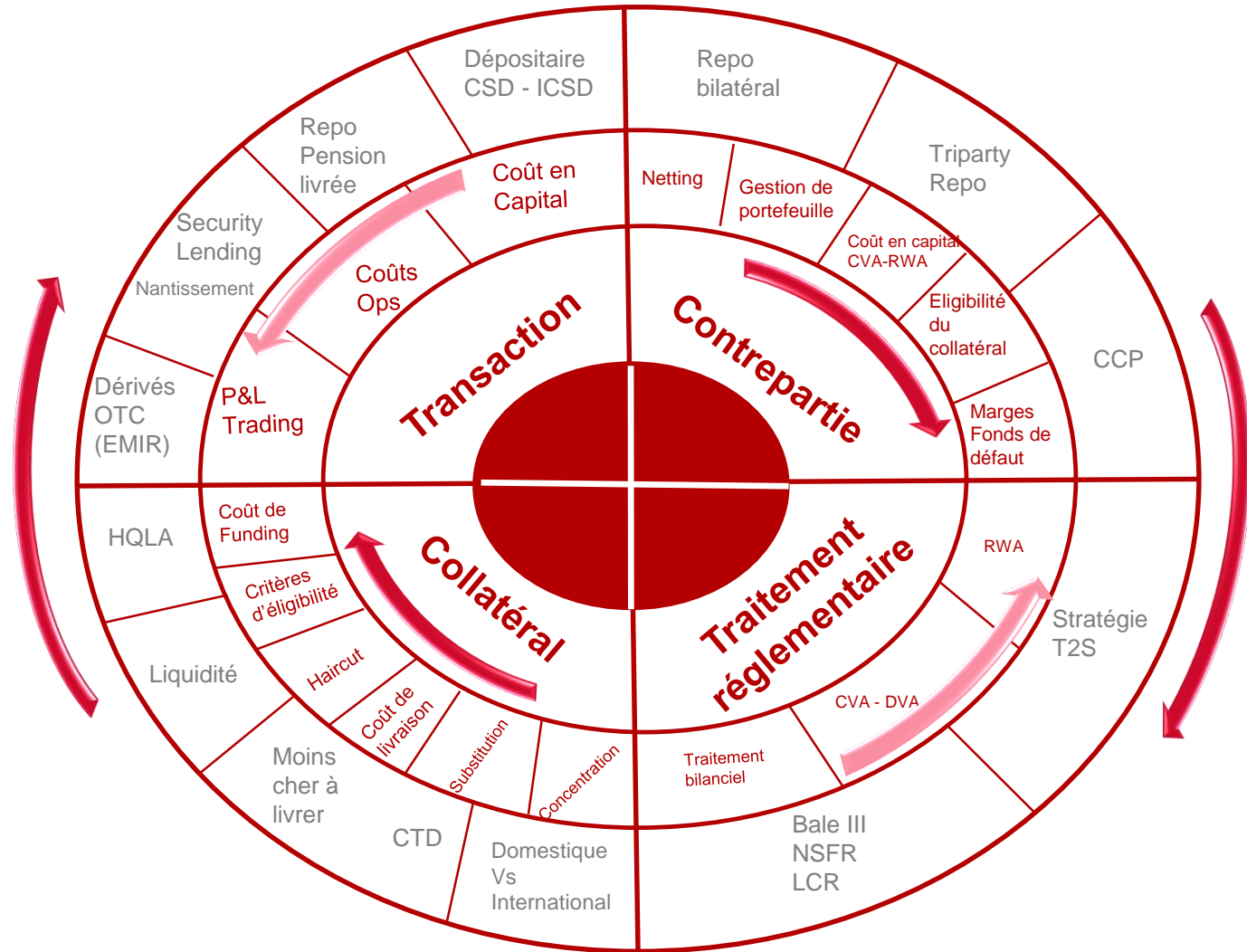
- Développer le gisement d'actifs disponibles = mettre en place des outils/procédures pour utiliser ce gisement
- Optimiser la gestion du Bilan par une augmentation des capacités de netting



Post-trade made easy

# Optimisation

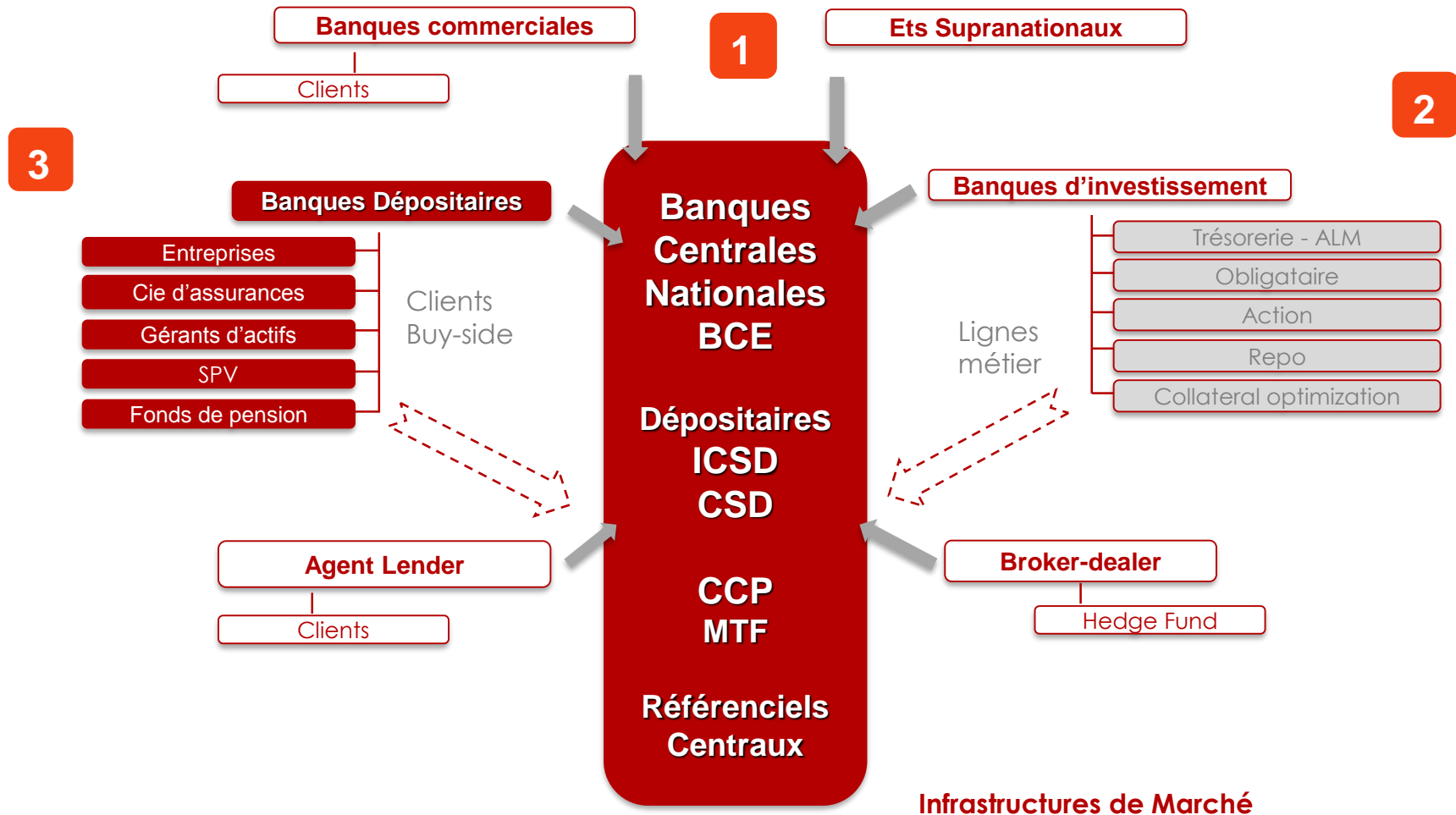
1. du Traitement réglementaire
2. du Collatéral (chaîne opérationnelle)
3. des Contreparties
4. de la Typologie de transaction





Post-trade made easy

# Nouvel écosystème





*Post-trade made easy*

# The European competitive landscape

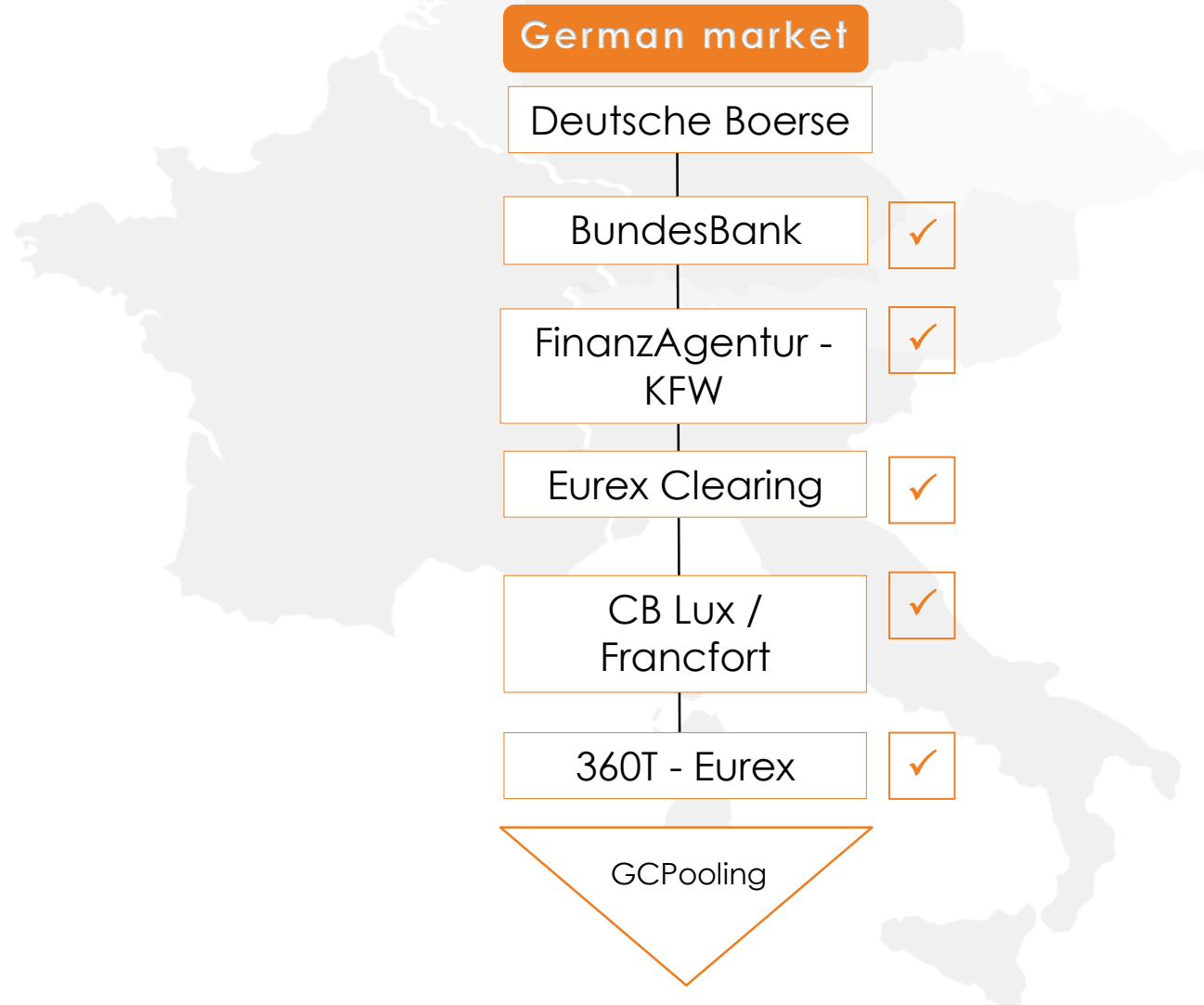






Post-trade made easy

# The European competitive landscape

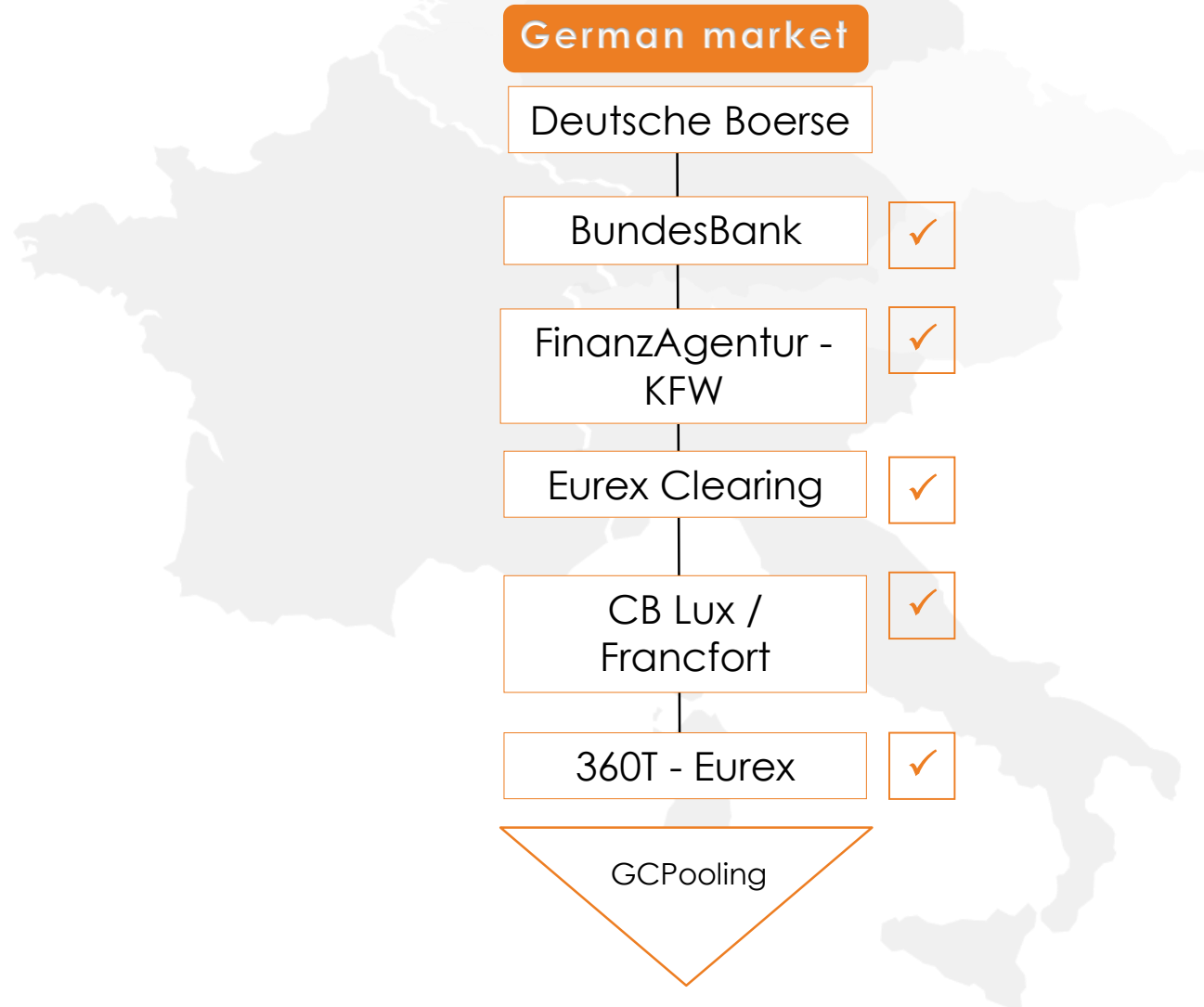




Post-trade made easy

# The European competitive landscape

- Exchange 
- Central Bank 
- Public Financial institutions 
- CCP 
- CSD, ICSD 
- MTF 
- Cleared TPR funding 

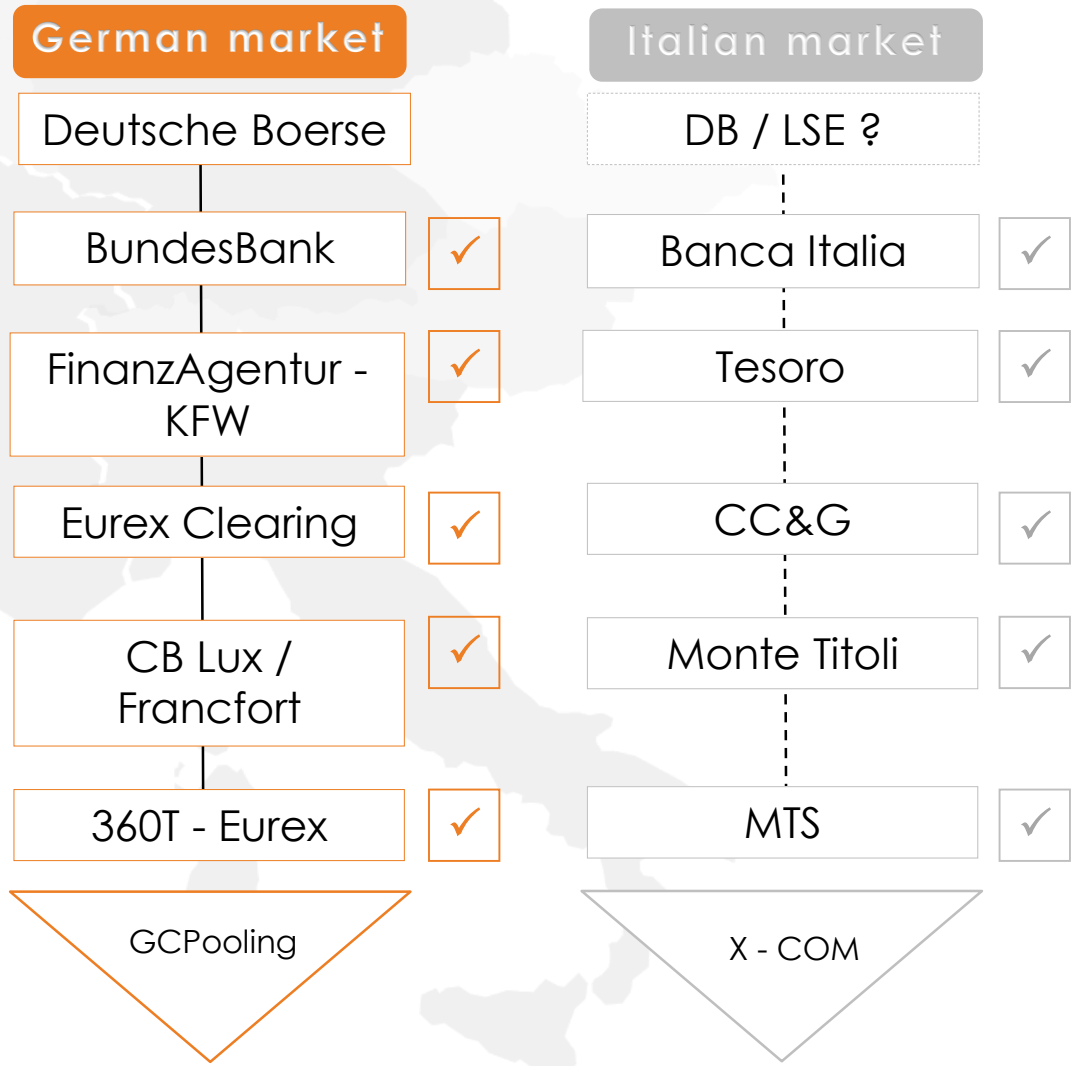




Post-trade made easy

# The European competitive landscape

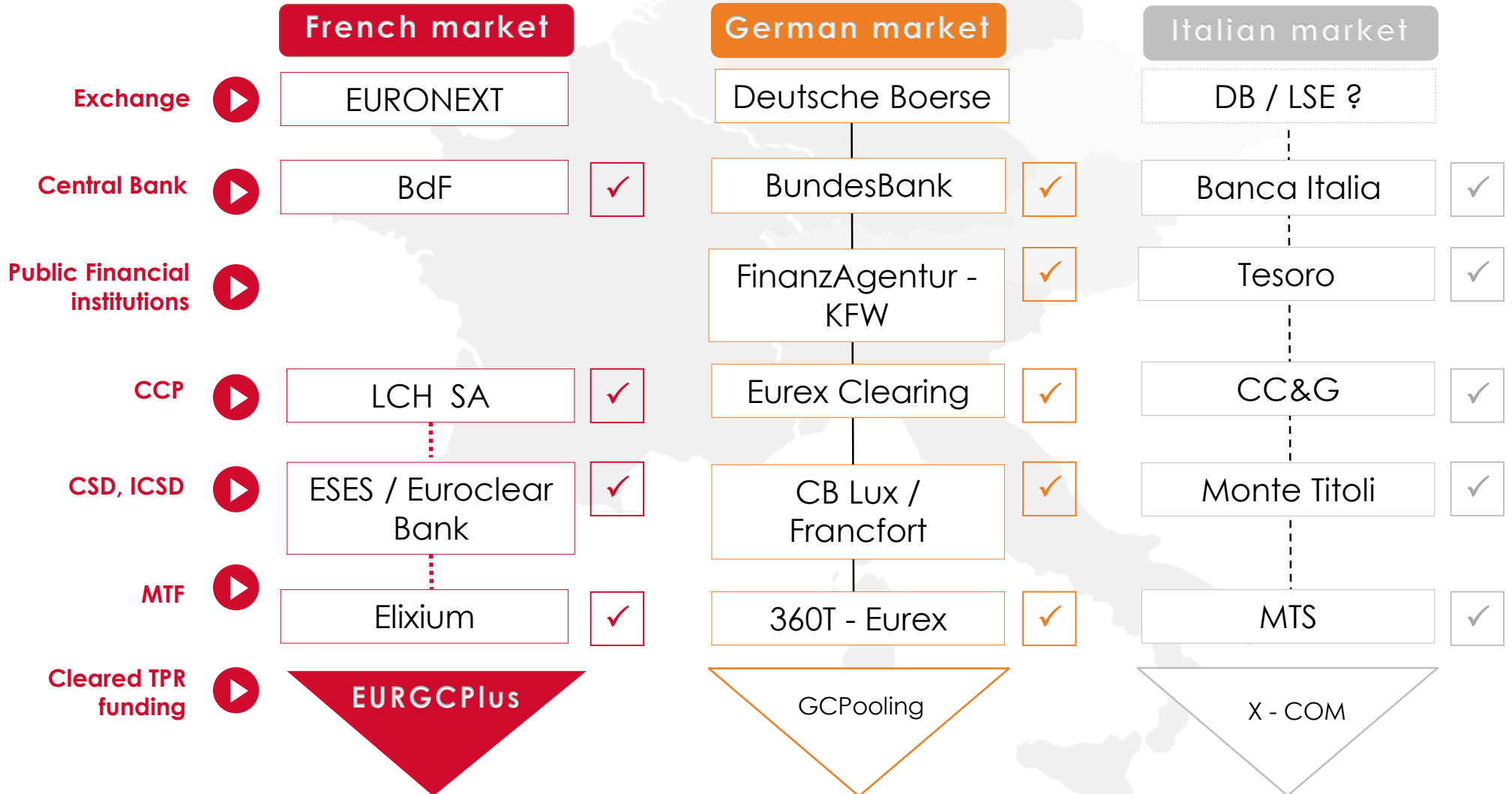
- Exchange
- Central Bank
- Public Financial institutions
- CCP
- CSD, ICSD
- MTF
- Cleared TPR funding





Post-trade made easy

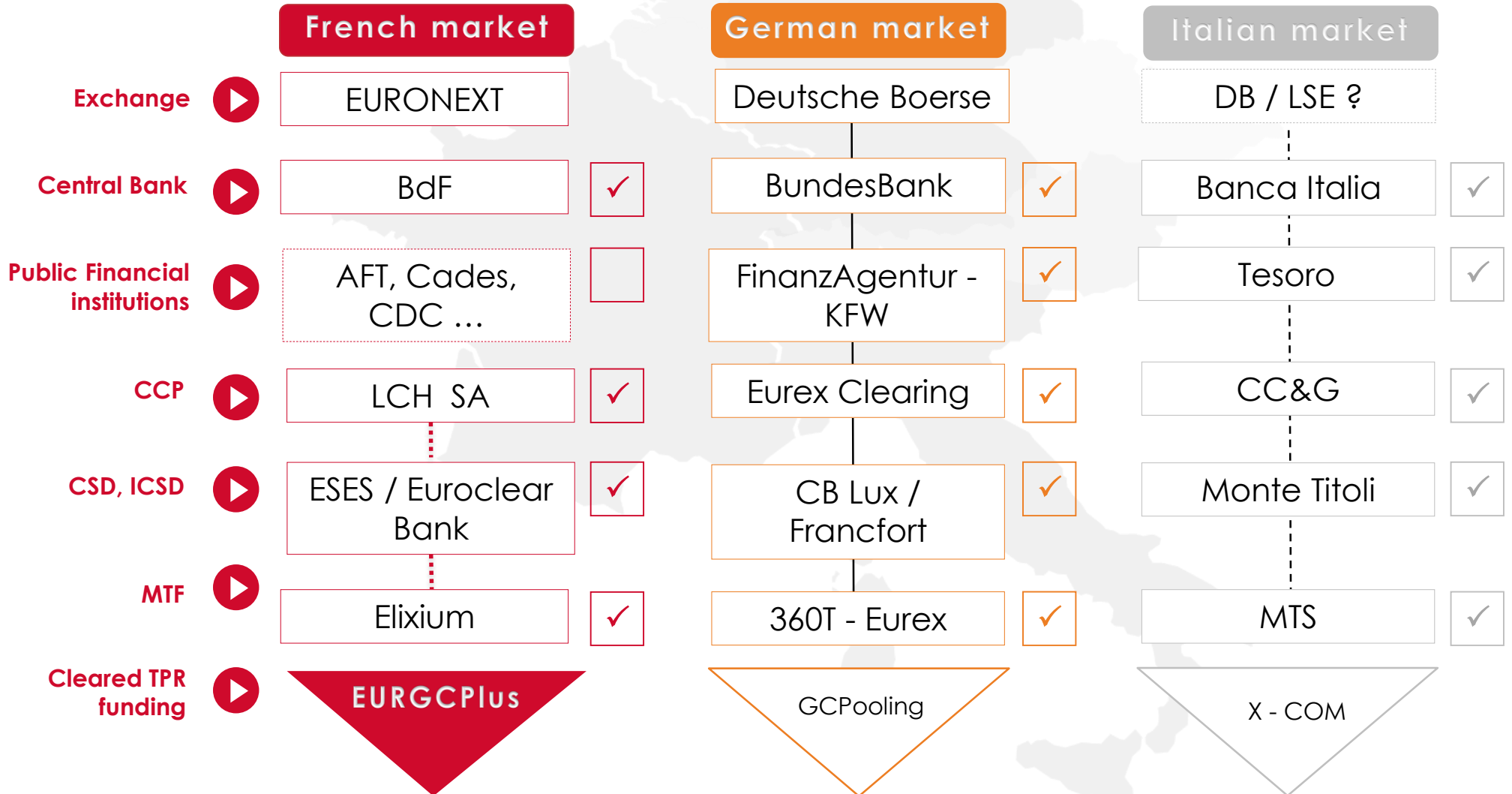
# The European competitive landscape





Post-trade made easy

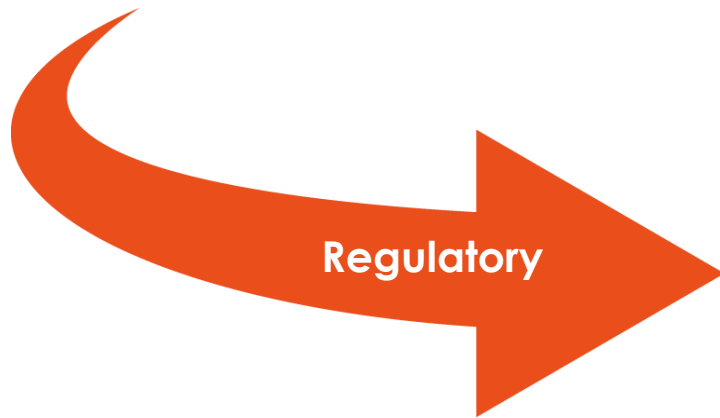
# The European competitive landscape





*Post-trade made easy*

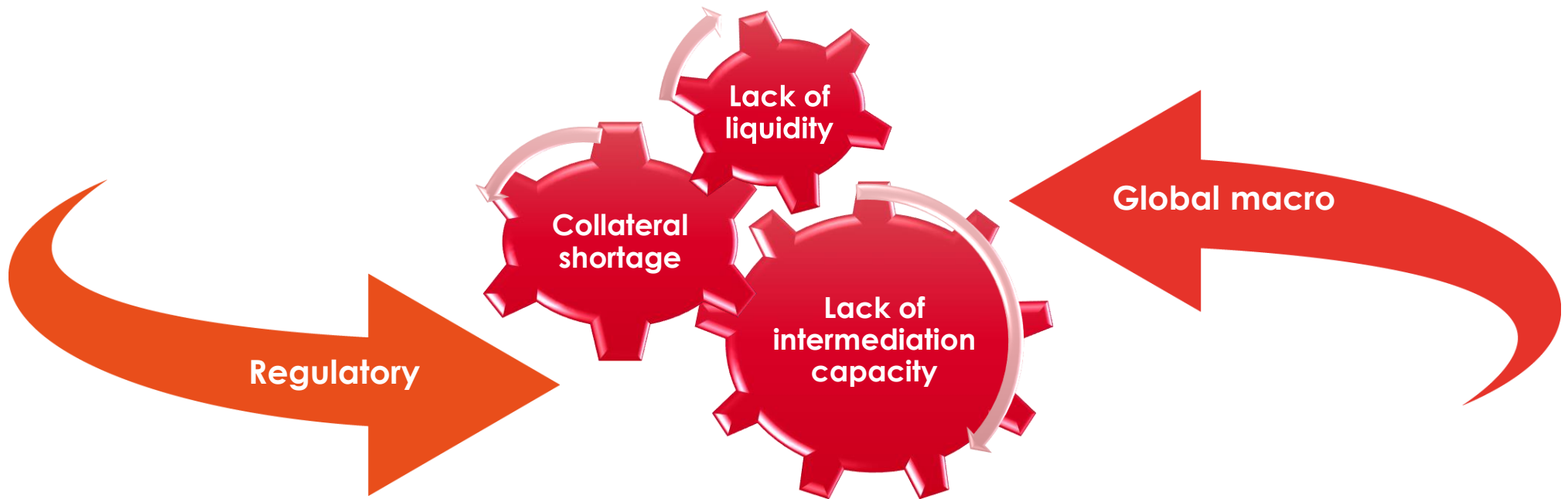
# The collateral management market is being squeezed





*Post-trade made easy*

# The collateral management market is being squeezed



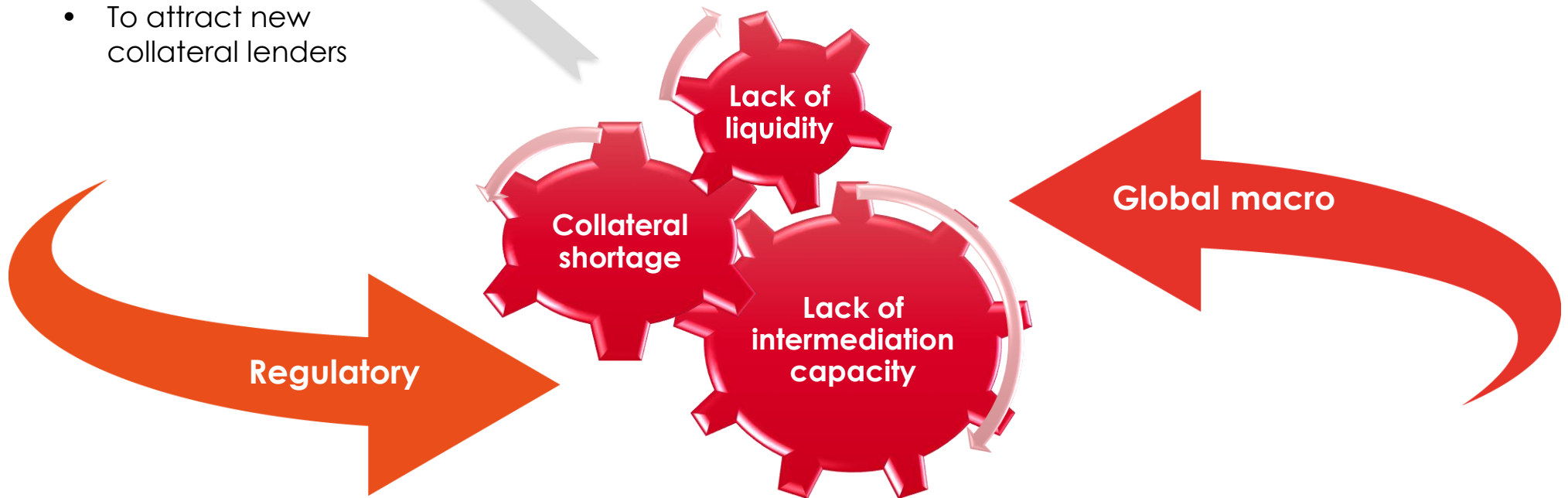


*Post-trade made easy*

# The collateral management market is being squeezed

**Need for  
more  
Collateral**

- New asset class to be used
- To attract new collateral lenders

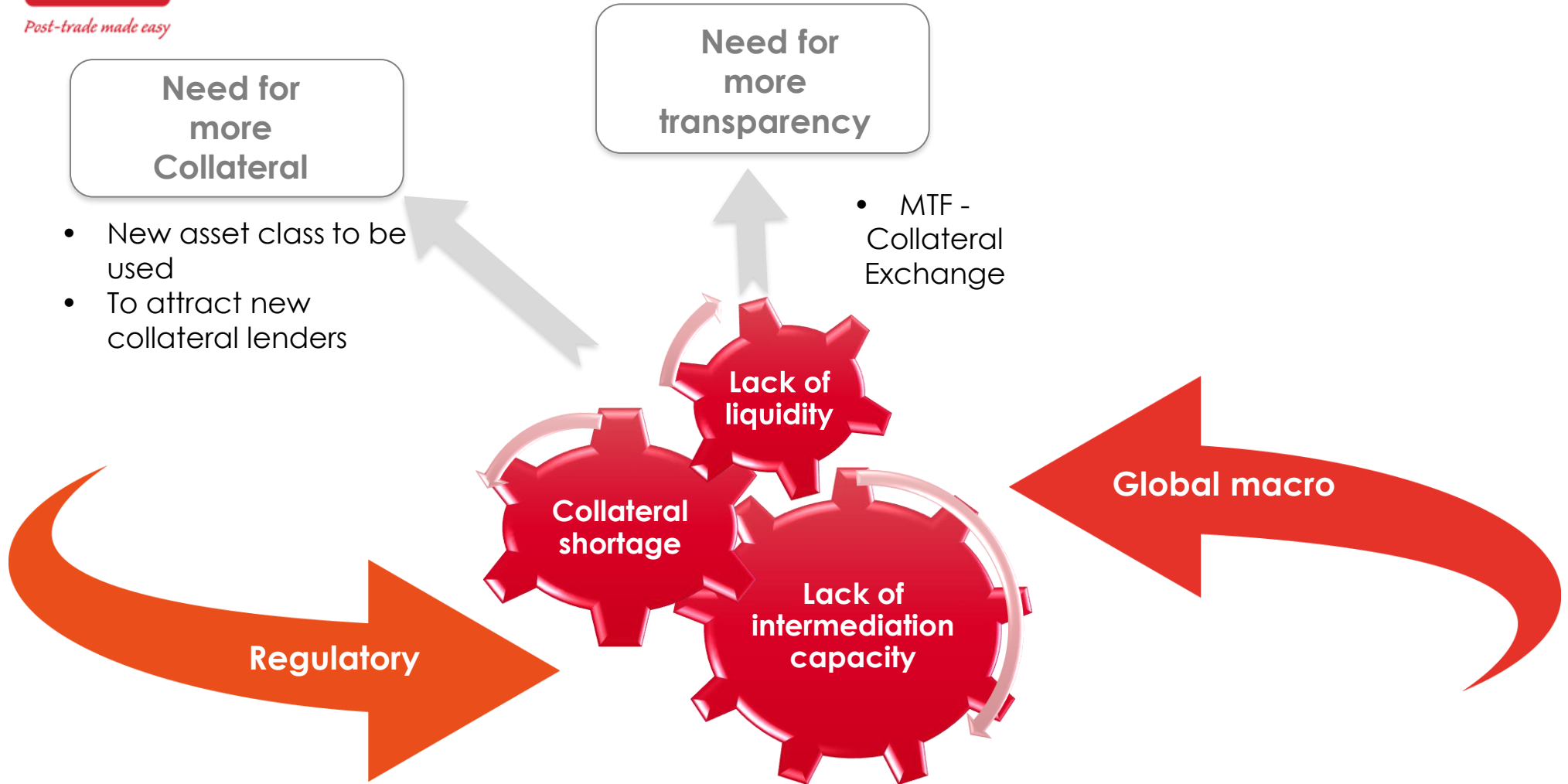






Post-trade made easy

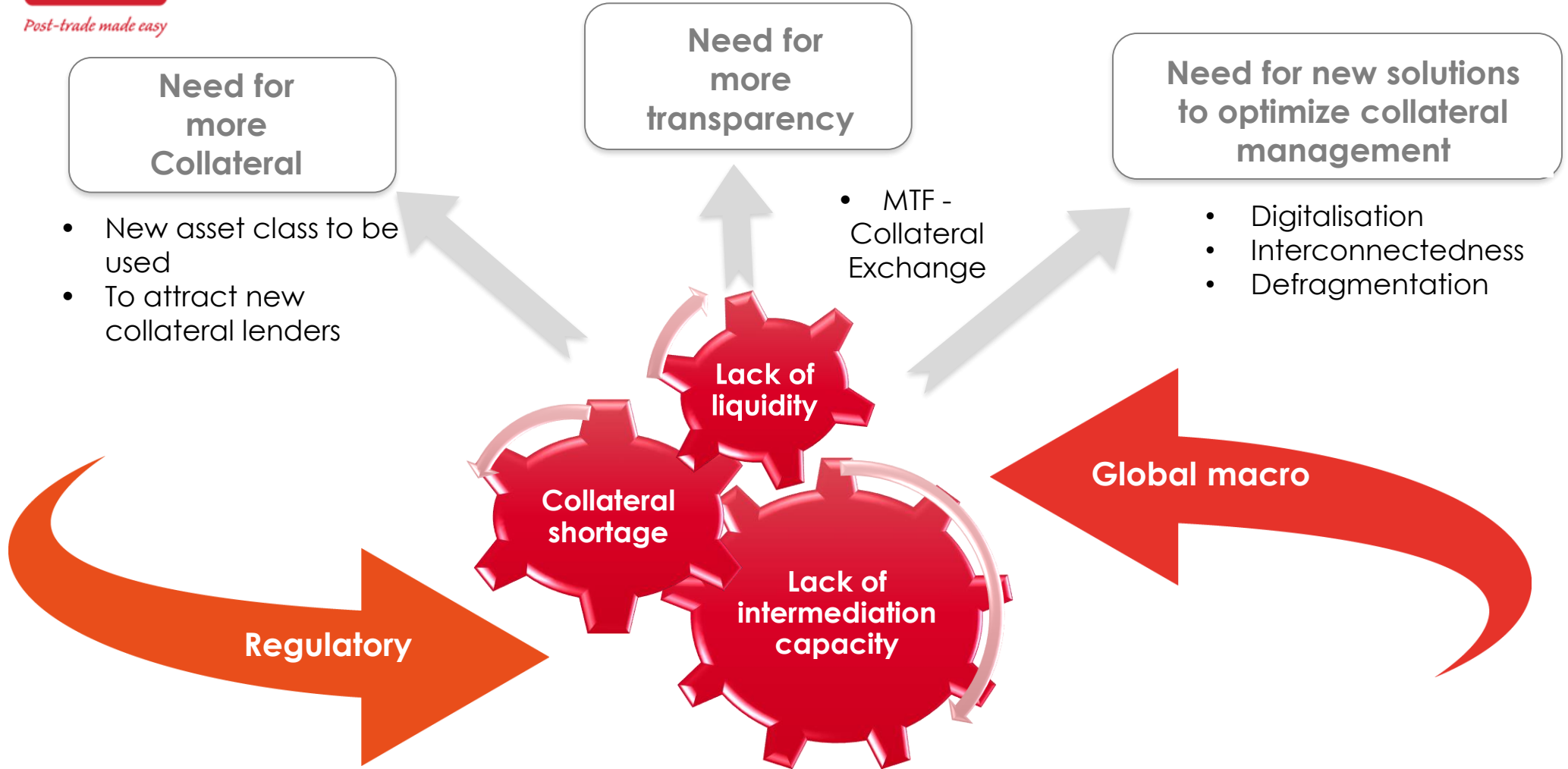
# The collateral management market is being squeezed





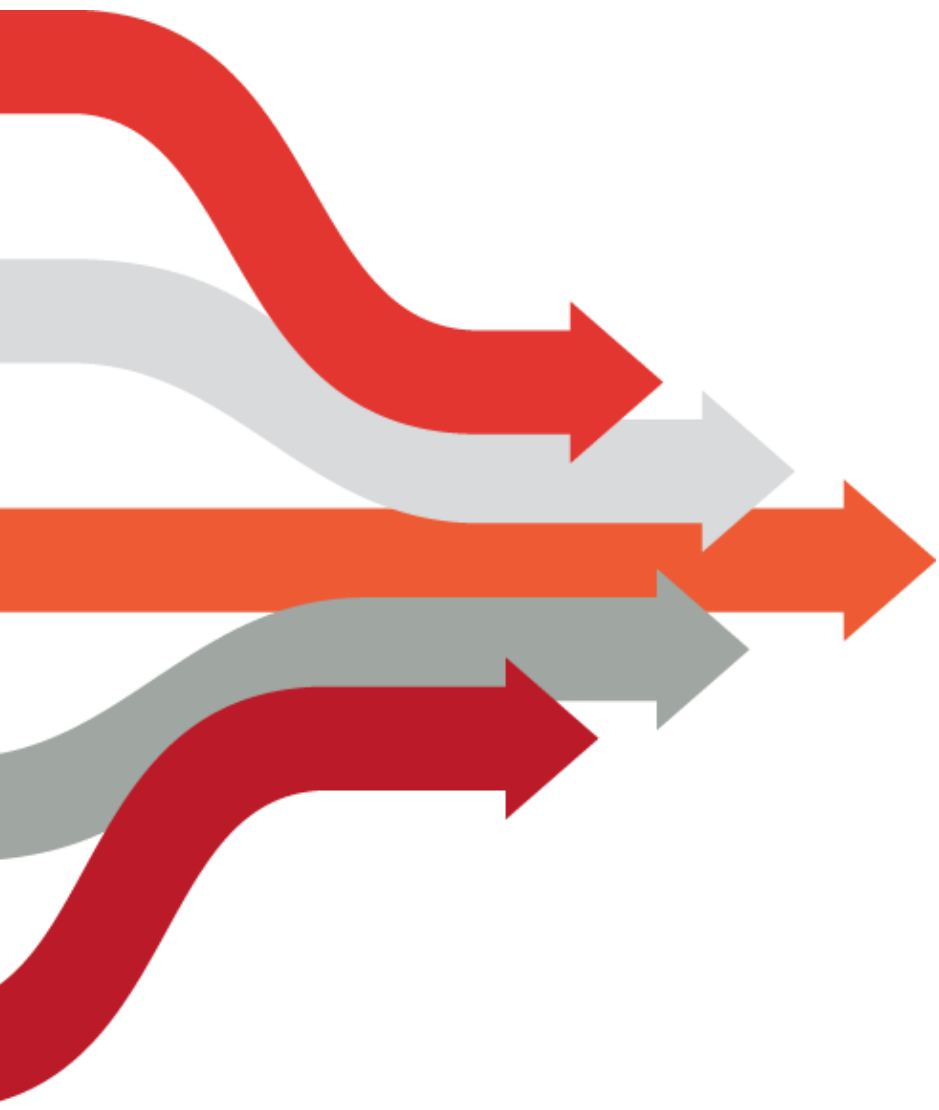
Post-trade made easy

# The collateral management market is being squeezed





*Post-trade made easy*



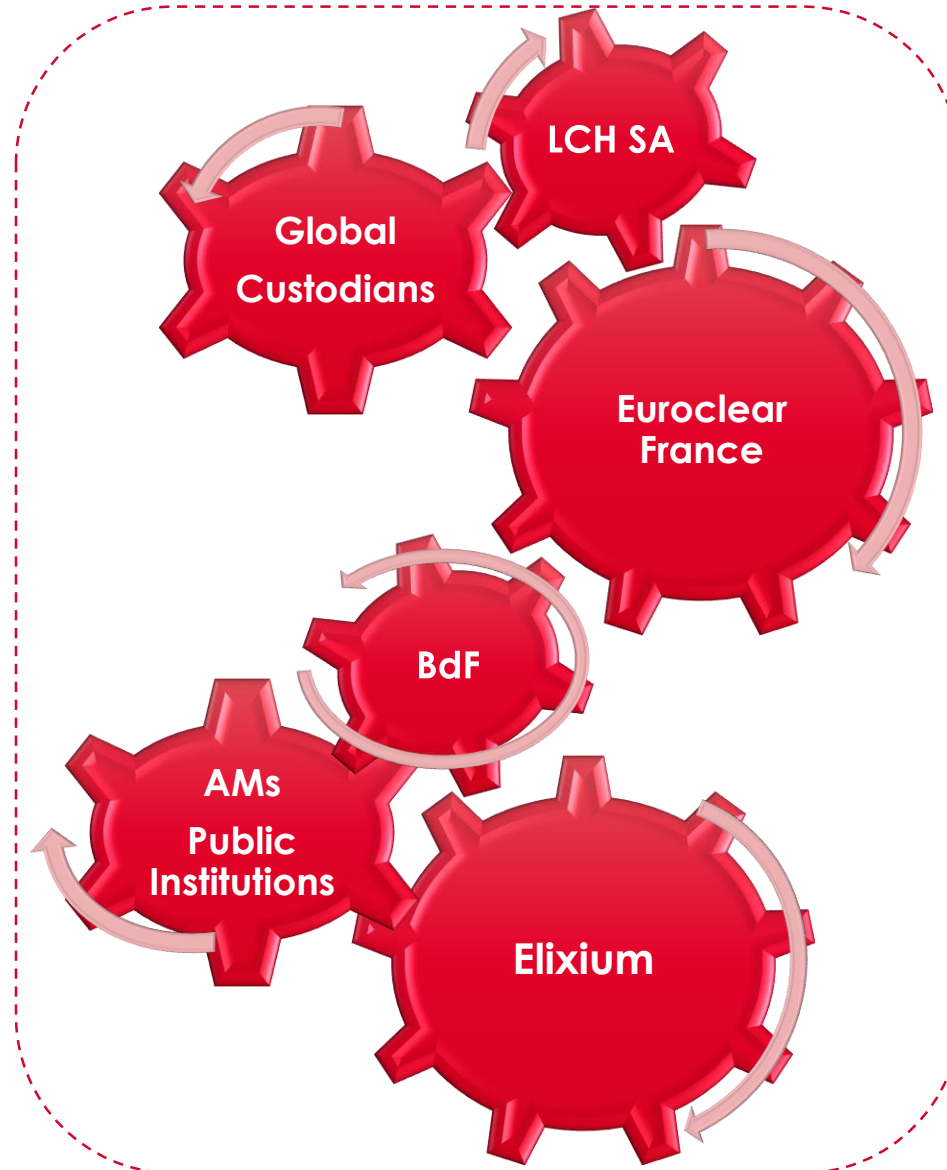
## Partie 3

*Place de Paris :  
Un alignement des  
planètes*



*Post-trade made easy*

# Place de Paris – Alignement des planètes



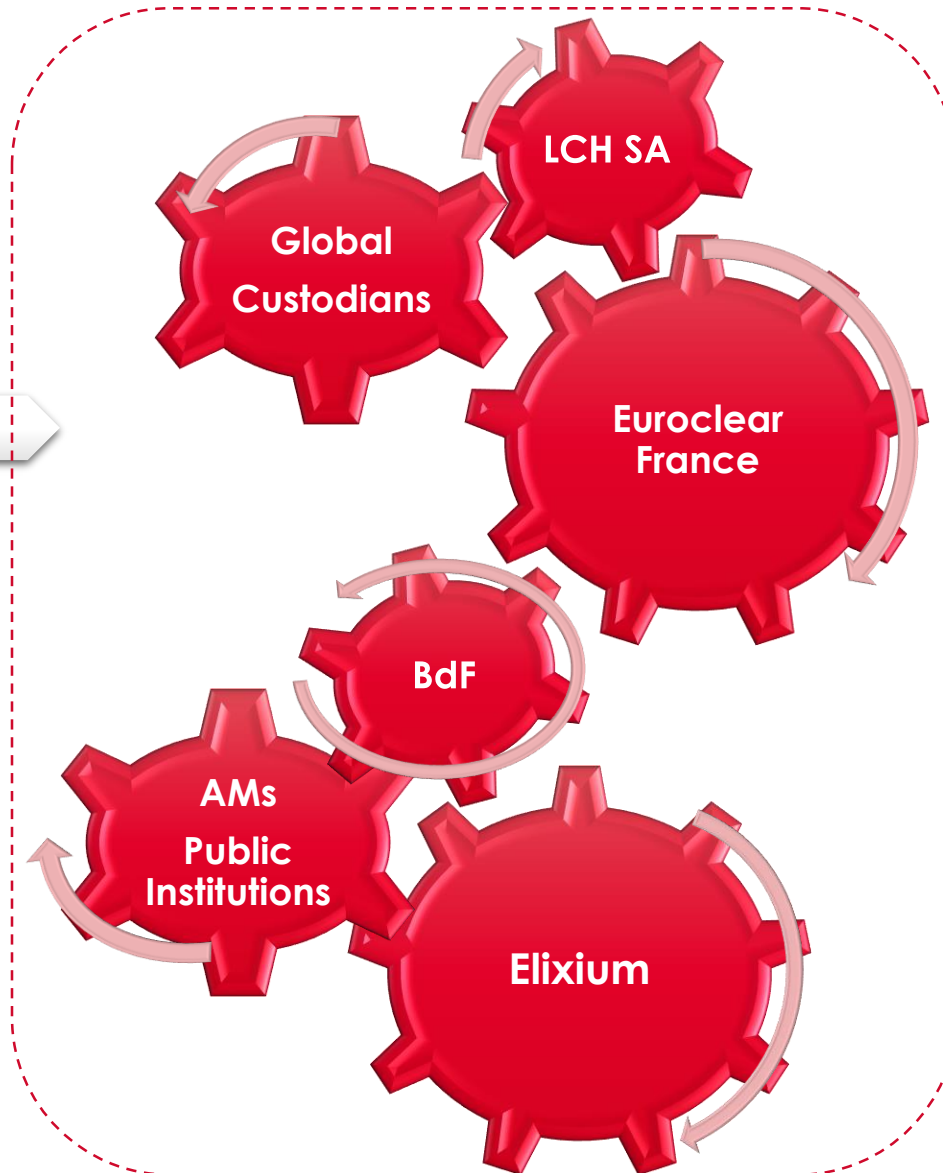


Post-trade made easy

# Place de Paris – Alignement des planètes

2017 Tendances de  
Marché

T2S





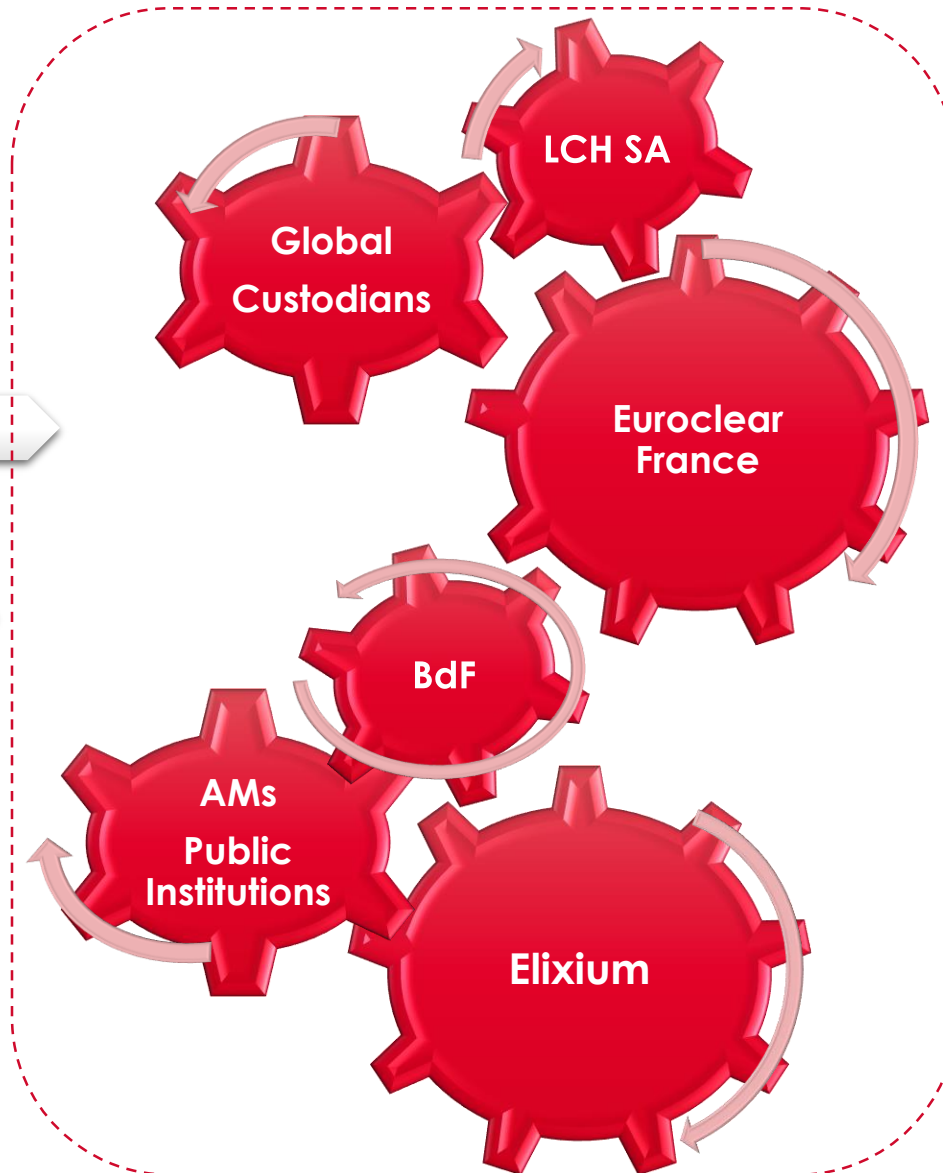
Post-trade made easy

# Place de Paris – Alignement des planètes

2017 Tendances de  
Marché

T2S

BREXIT





Post-trade made easy

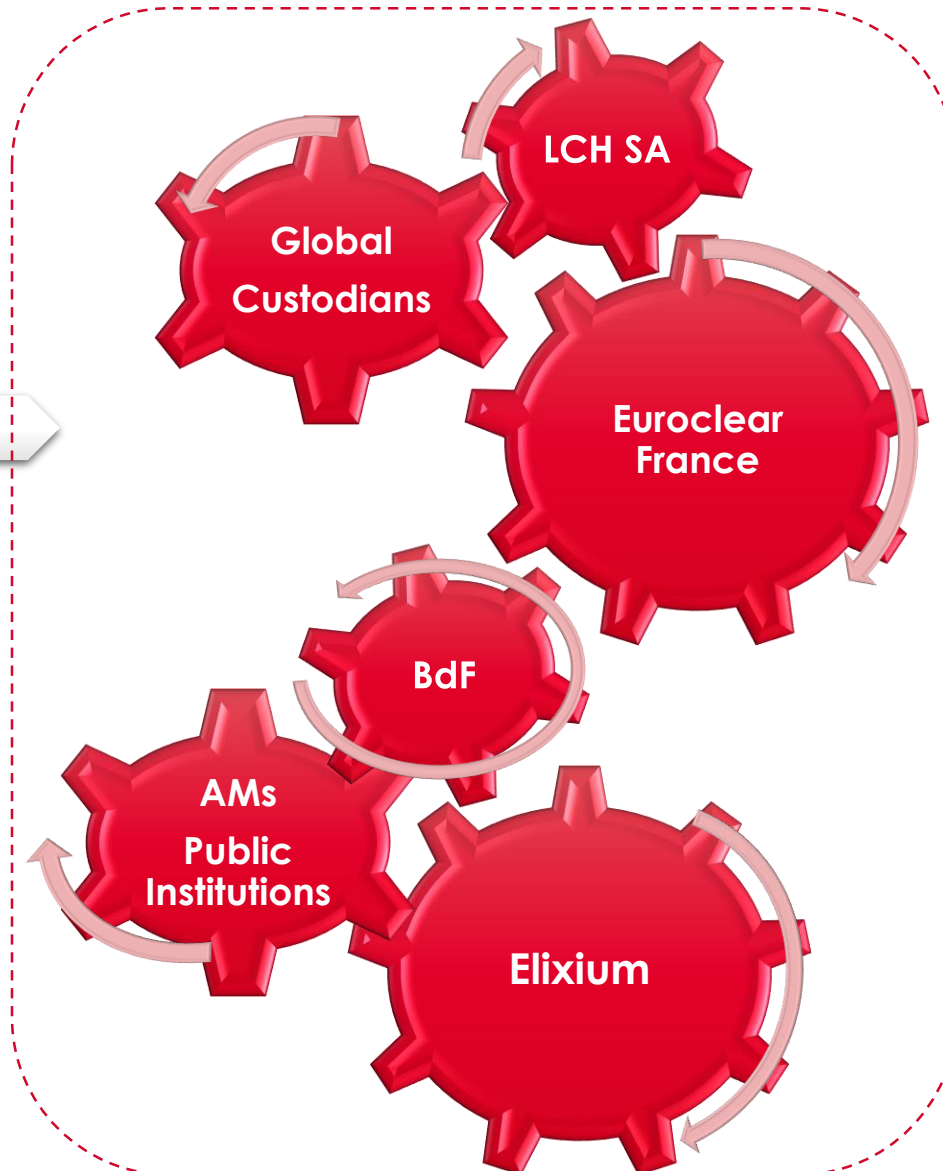
# Place de Paris – Alignement des planètes

2017 Tendances de  
Marché

T2S

BREXIT

DESINTERMEDIATION





*Post-trade made easy*

# Paris Place collateral management strategy

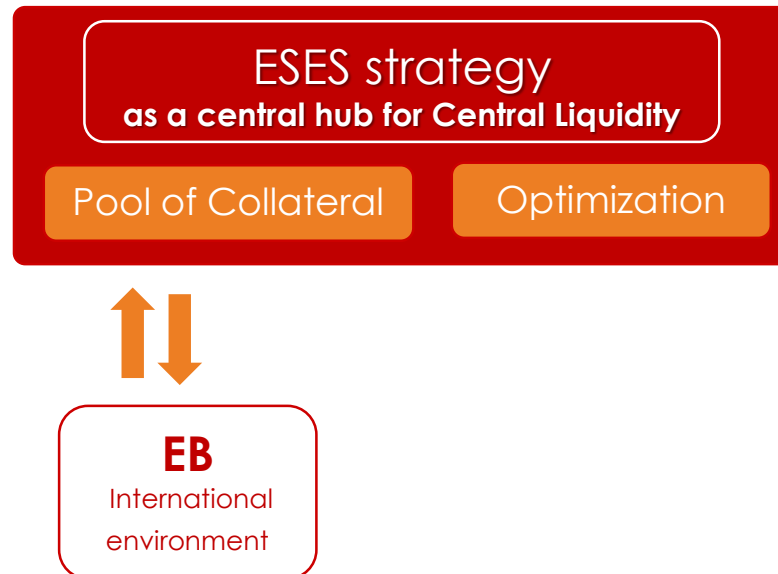






*Post-trade made easy*

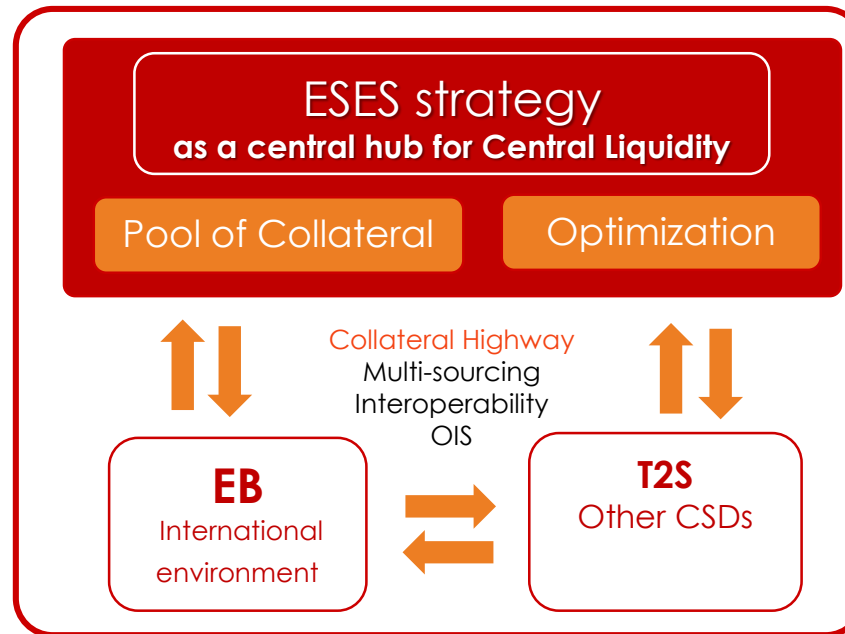
# Paris Place collateral management strategy





Post-trade made easy

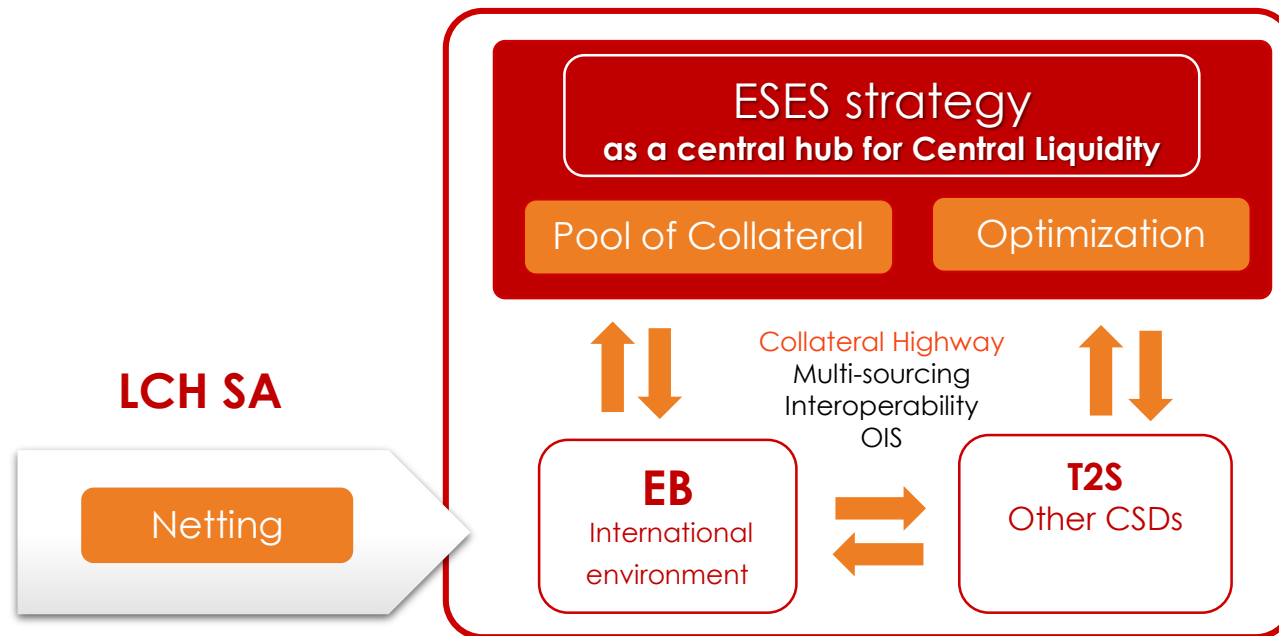
# Paris Place collateral management strategy





Post-trade made easy

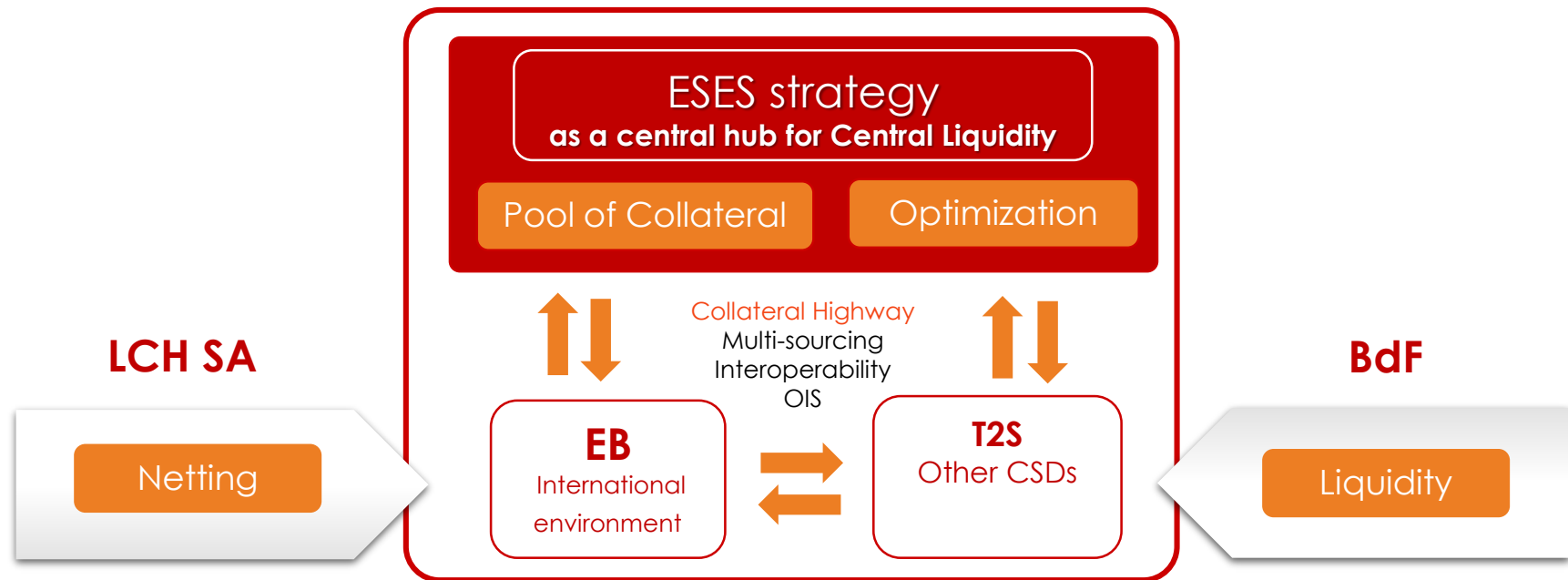
# Paris Place collateral management strategy





Post-trade made easy

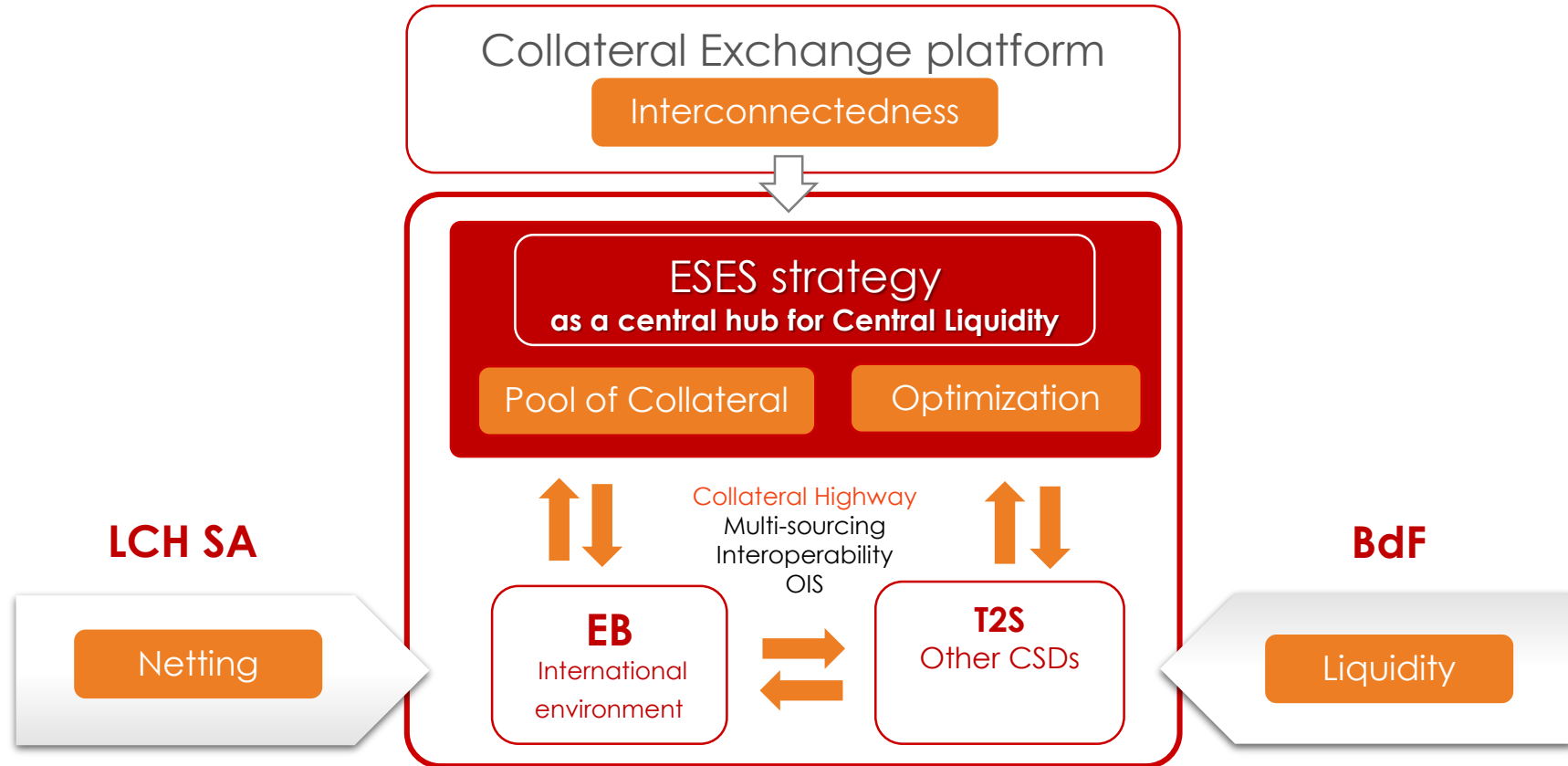
# Paris Place collateral management strategy





Post-trade made easy

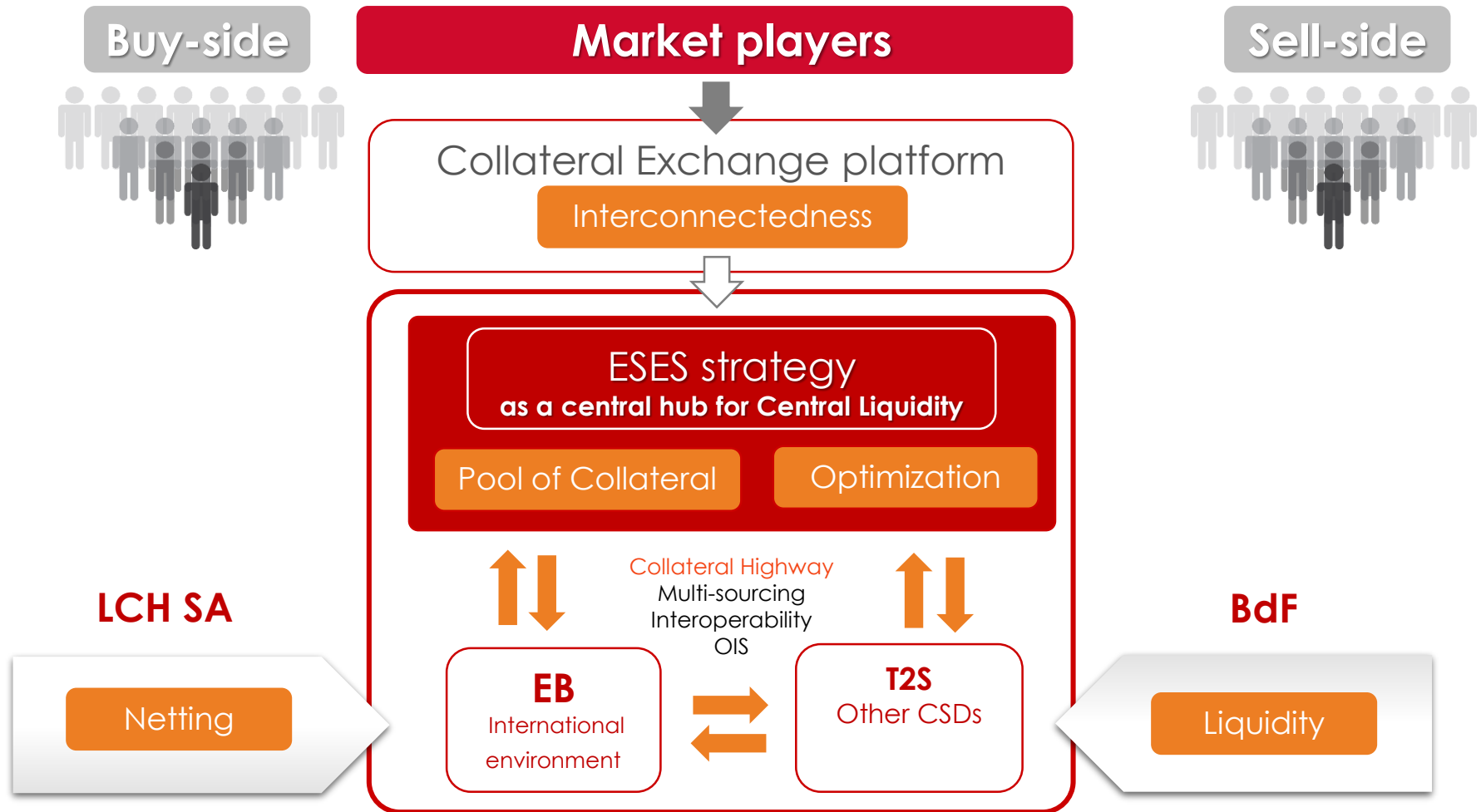
# Paris Place collateral management strategy





Post-trade made easy

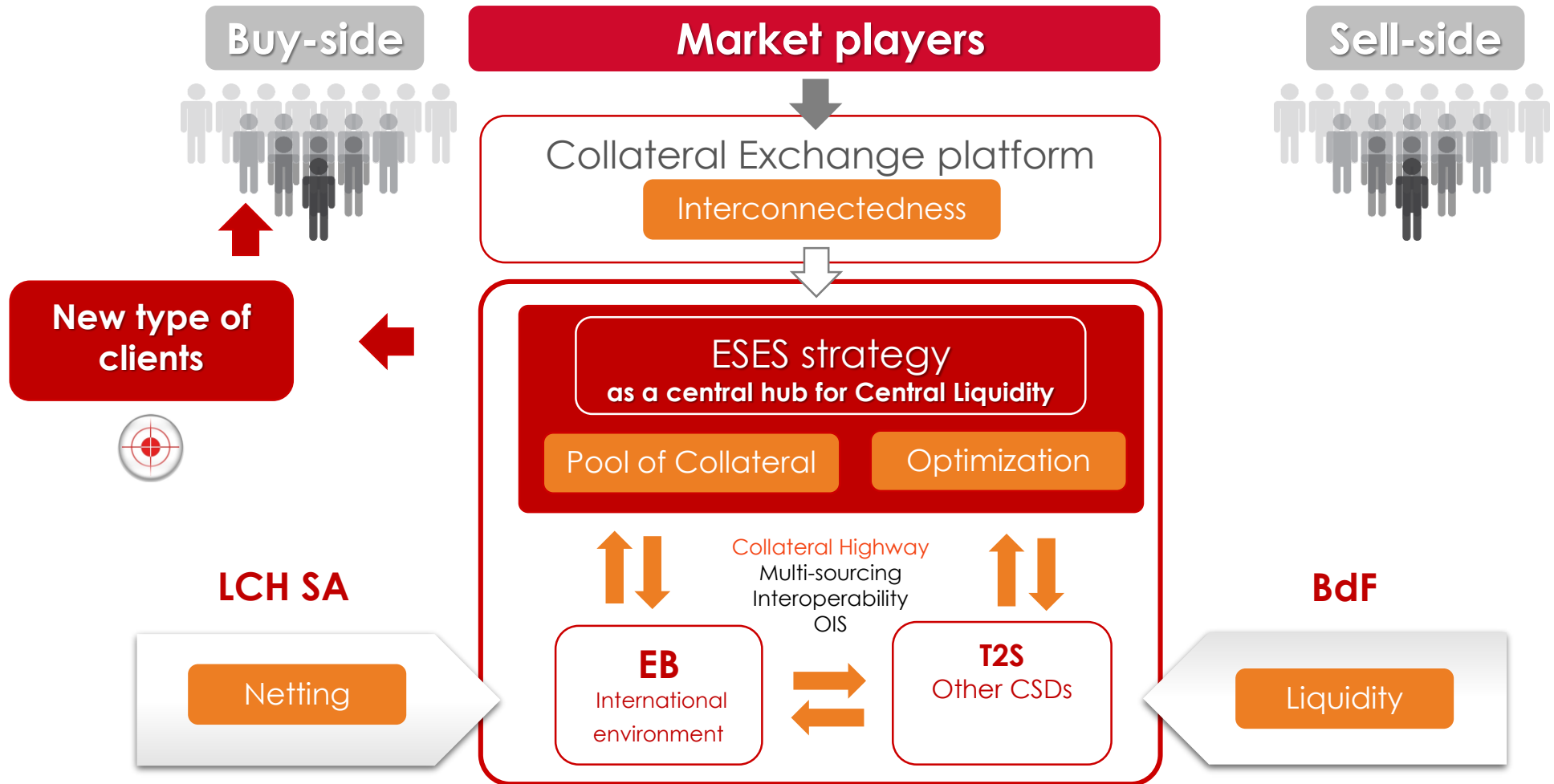
# Paris Place collateral management strategy





Post-trade made easy

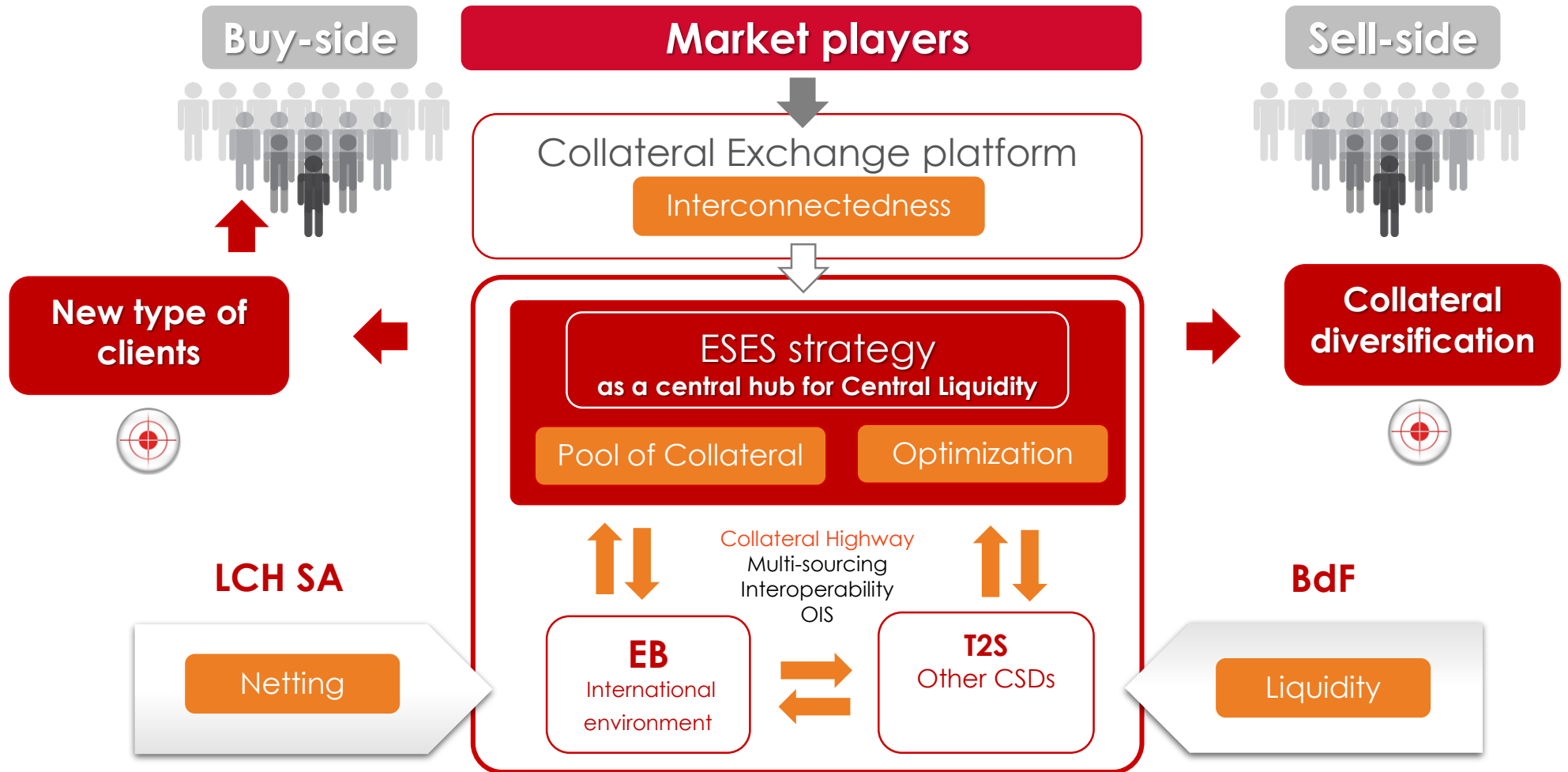
# Paris Place collateral management strategy





Post-trade made easy

# Paris Place collateral management strategy







*Post-trade made easy*

# Euroclear Collateral Management offer

**Collateral Highway**

**Pooling**

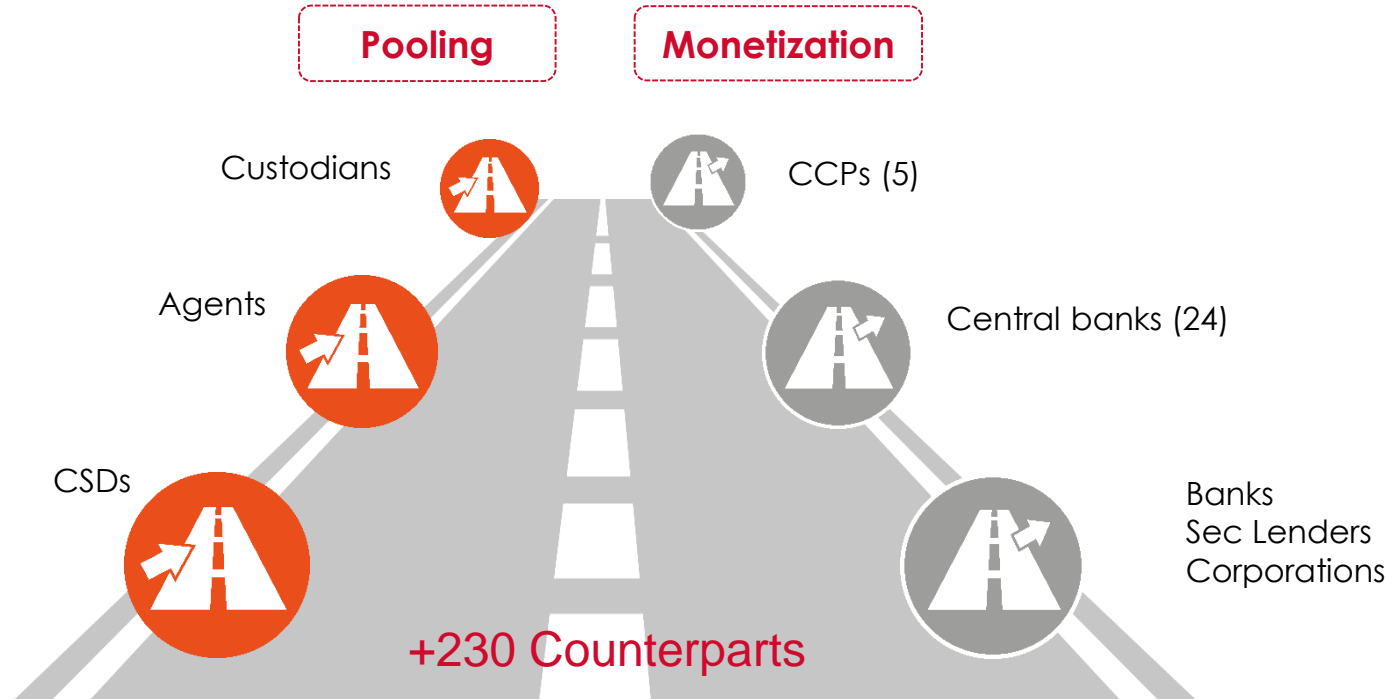
**Monetization**



Post-trade made easy

# Euroclear Collateral Management offer

## Collateral Highway

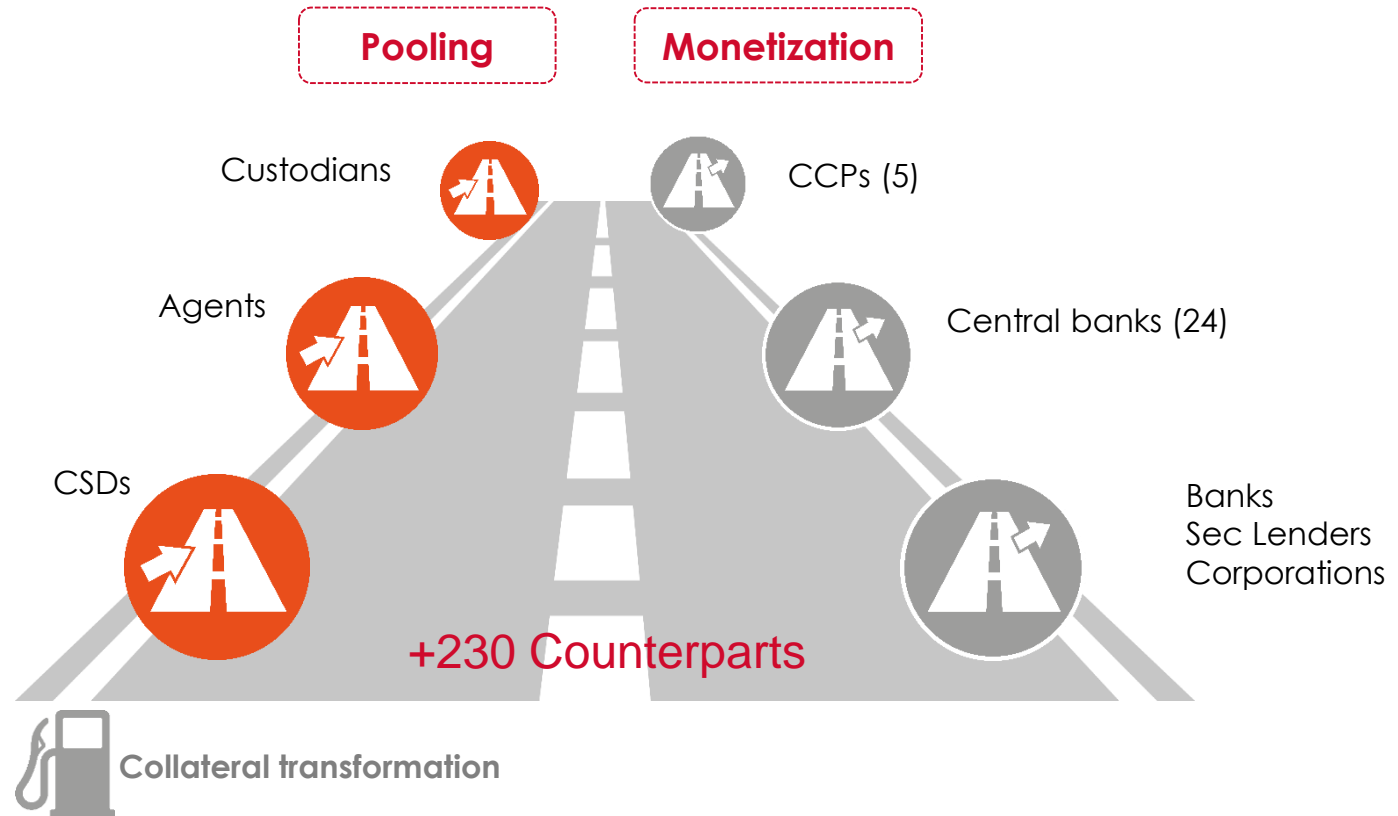




Post-trade made easy

# Euroclear Collateral Management offer

## Collateral Highway





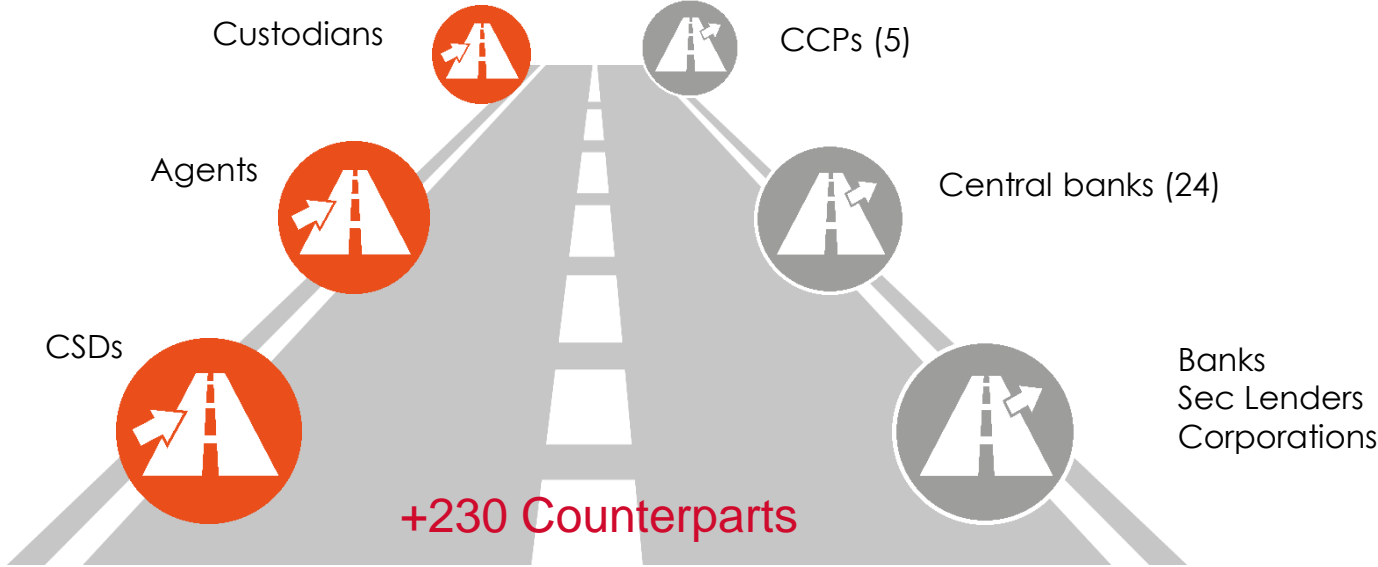
Post-trade made easy

# Euroclear Collateral Management offer

## Collateral Highway

Pooling

Monetization



Collateral transformation

Security Lending & Borrowing, Agency lending

T2S cash connectivity

Scope of eligible assets

TPR bilateral segment

EURGCPlus cleared TPR segment

NCB segment

OIS

Auto-collateralization



*Post-trade made easy*