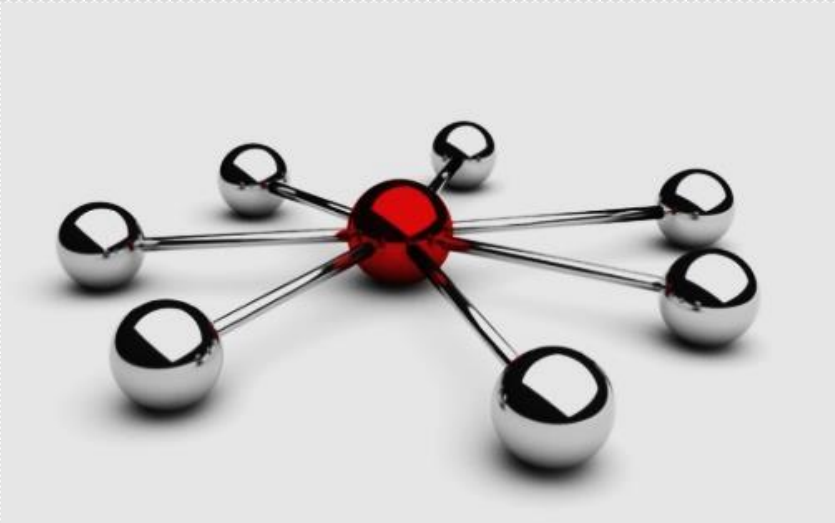




Asociația Brokerilor
Piata de capital



Managementul riscului de contraparte CCP

Dezbaterea

*„Rolul contrapărții centrale în garantarea obligațiilor de
decontare pe piața de capital”*

29 iunie 2015, Capital Plaza Hotel, Sala Ion Mincu



Riscul de contraparte:

- Riscul ca una dintre părțile contractului să nu-și îndeplinească obligațiile contractuale, conducând la o pierdere pentru cealaltă contraparte. Dacă pierderile sunt suficient de severe, ele îi pot produce părții afectate dificultăți financiare, cu efect asupra creditorilor săi.
- Risc important atașat tranzacțiilor din piața financiară.
- Canal important de contagiune și sursă potențială de risc sistemic.
- ❖ **CCP sunt elemente de infrastructură a pieței financiare care pot reduce și mutualiza (împărți între membrii săi) riscul de contraparte și pot reduce riscul sistemic în piețele în care operează.**
- ❖ **O CCP care funcționează bine poate îmbunătăți semnificativ siguranța, eficiența și transparența sistemului financiar.**



Riscul de contraparte:

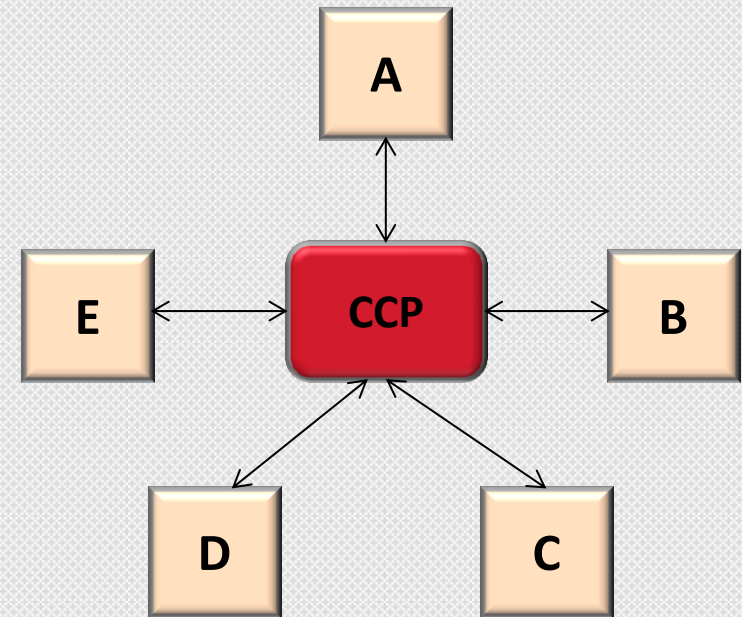
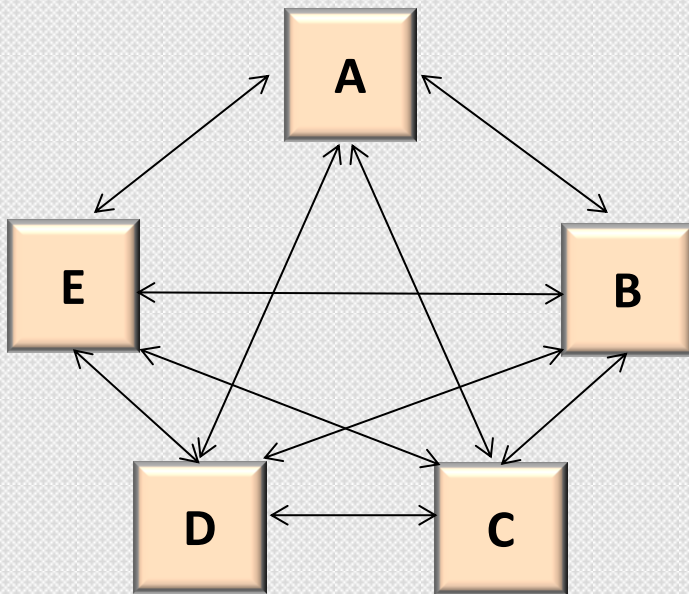
- ❖ **CCP garantează eficient obligațiile din cadrul contractului** convenit între cele două contrapărți, ambele fiind participanți la CCP. Dacă una din contrapărți eșuează, cealaltă este protejată prin procedurile și resursele CCP pentru default management.
- ❖ **CCP nu preia riscul de piață** – o expunere la o schimbare în valoarea de piață a tranzacțiilor în care intră, în cursul normal al derulării activității lor.
 - **efectuează ceea ce se numește ‘matched book’**: orice poziție pe care o ia în raport cu o contraparte este totdeauna compensată cu o poziție opusă pe care o ia în raport cu cea de a doua contraparte.



Managementul riscului de contraparte - CCP

Principalele funcții și beneficii ale CCP – Reducere riscului:

- „**Novația tranzacțiilor**” - CCP se plasează între cumpărător și vânzător în cadrul unei tranzacții bilaterale, ceea ce conduce la **o rețea mai puțin complexă a expunerilor**.





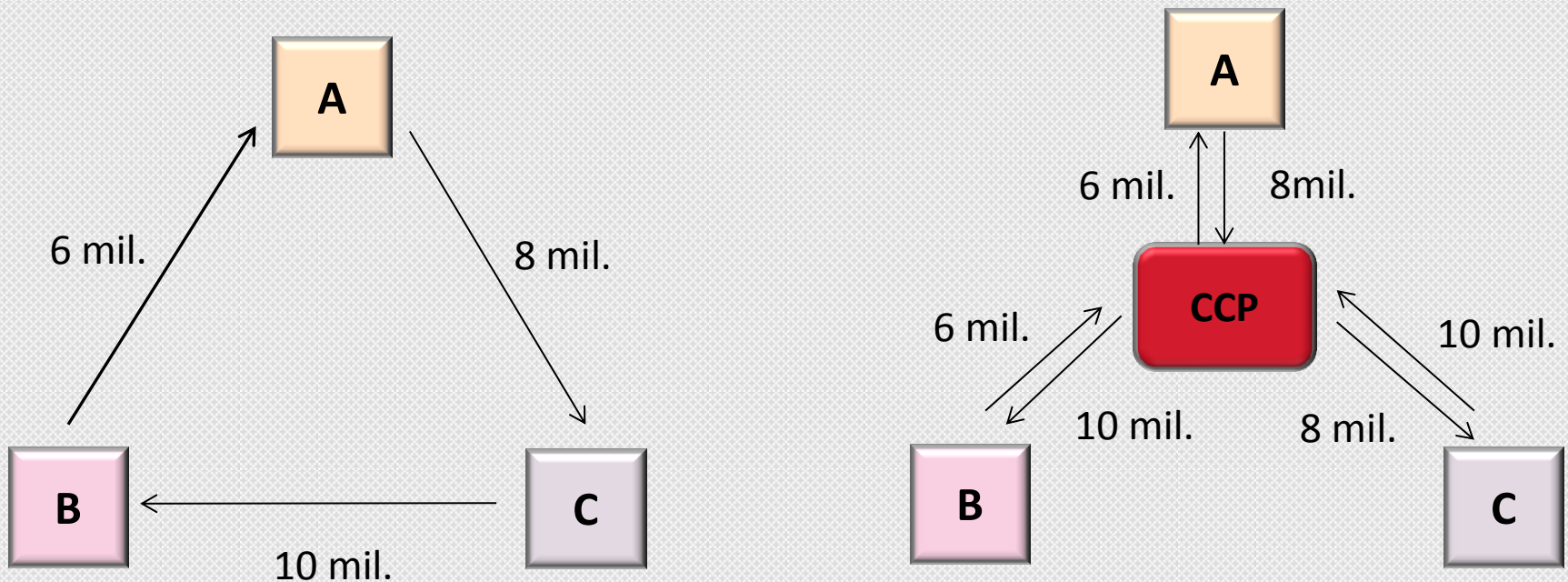
Principalele funcții și beneficii ale CCP – Reducerea riscului:

- **Compensarea multilaterală** ('multilateral netting')
 - ✓ compensarea unei sume pe care trebuie să o primească de la un membru într-o tranzacție cu o sumă datorată aceluși membru din altă tranzacție ajungând la o singură expunere netă, mai mică.

Managementul riscului de contraparte - CCP

Principalele funcții și beneficii ale CCP – Reducerea riscului:

Compensarea multilaterală





Principalele funcții și beneficii ale CCP – Reducerea riscului:

➤ **Avantajele compensării multilaterale:**

- ✓ **Reduce riscul creditului de contraparte** compensând expunerile între membrii săi
- ✓ **Reduce necesarul de lichiditate** al membrilor rezultat din obligațiile contractuale – fie că obligațiile de plată apar numai la o singură dată de decontare sau de-a lungul existenței unui contract, CCP poate calcula o singură sumă netă datorată de (sau de plătit către) fiecare membru.



Managementul riscului de contraparte - CCP

Principalele funcții și beneficii ale CCP – Reducerea riscului:

➤ Default Management - într-o manieră ordonată, mutualizarea pierderilor:

1

- Colateralul membrului aflat în incapacitate de plată („initial margin”) și contribuția acestuia la fondul de garantare

2

- O parte din capitalul CCP

3

- Contribuția celorlalți membrii la fondul de garantare

4

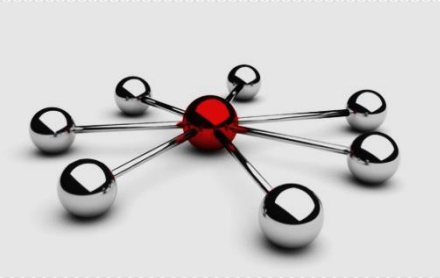
- Cerințe suplimentare de capital de la ceilalți membri („rights of assessment”)

5

- Capitalul rămas al CCP

6

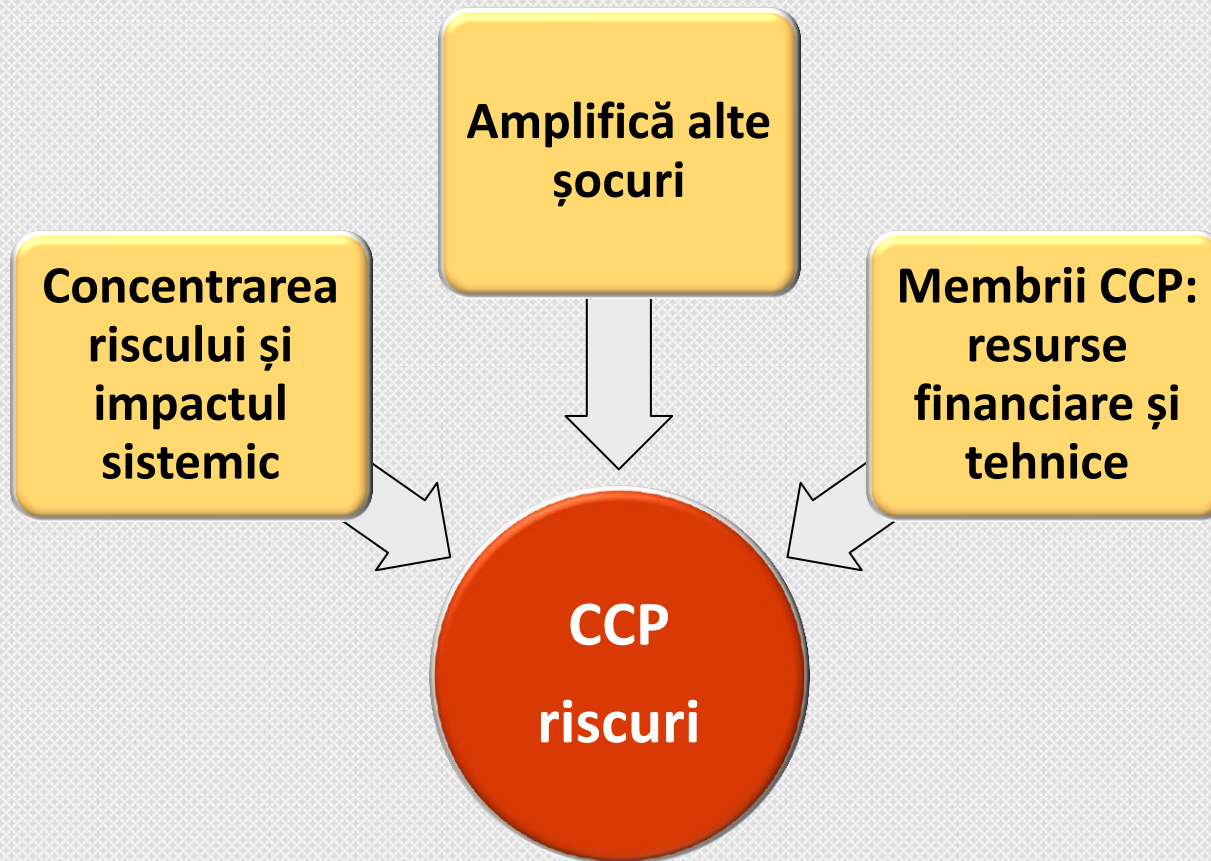
- CCP în insolvență în absența unui mecanism de alocare a pierderii reziduale



Alte funcții și beneficii ale CCP:

- **Eficiență operațională prin:**
 - ✓ Număr mai mic de instrucțiuni de decontare
 - ✓ Procesarea directă
- **Beneficii privind tranzacționarea:**
 - ✓ Tranzacții anonime
 - ✓ Creșterea lichidității și reducerea spread-ului
- **Transparența:**
 - ✓ Sursa de informații de piață

Riscuri asociate CCP





Riscuri asociate CCP:

- **Concentrarea riscului și impactul sistemic al CCP - “too important to fail”**
 - CCP devin ele însele elemente cruciale în rețeaua financiară, mai ales dacă CCP este singura entitate de clearing pe o anumită piață sau este entitatea de clearing dominantă.
 - O CCP mare care eșuează poate deveni canal de contagiune.

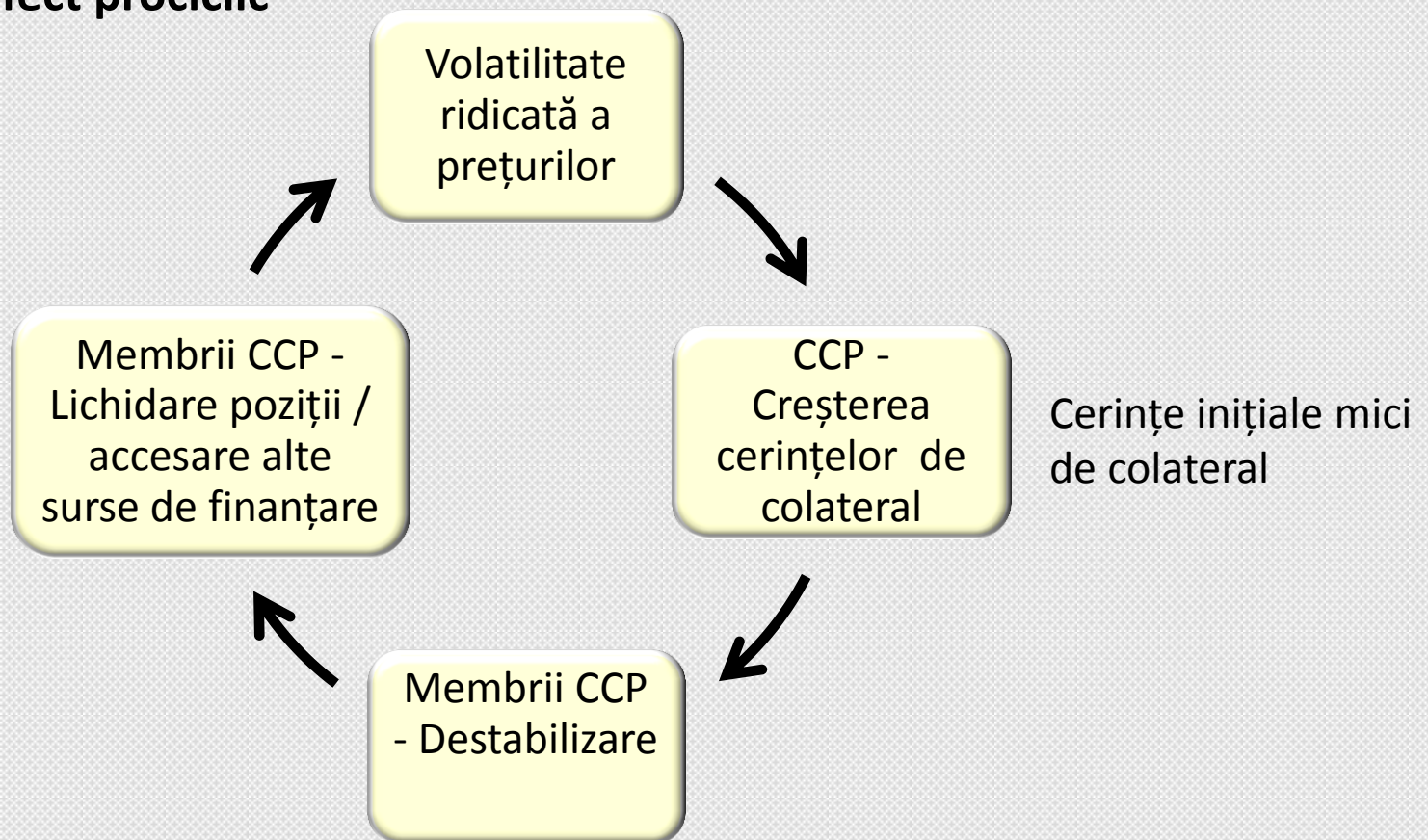


Situațiile de default al CCP pot fi determinate de:

- **Default al unuia sau al mai multor membrii ai CCP**, după ce toate resursele financiare disponibile au fost epuizate (diagrama Default Management), în absența:
 - Unor aranjamente de alocare a pierderilor
 - Injecției de capital sau fonduri
 - Unor acțiuni de rezoluție din partea autorităților
- **Pierderi din investirea colateralului**
- **Default al unei bănci de plată** (utilizată de către CCP pentru colectarea și distribuirea marginilor)

Managementul riscului de contraparte - CCP

CCP – amplificator al altor șocuri – în anumite situații acțiunile CCP pot avea efect prociclic





CCP – acces limitat la compensarea și decontarea prin CCP

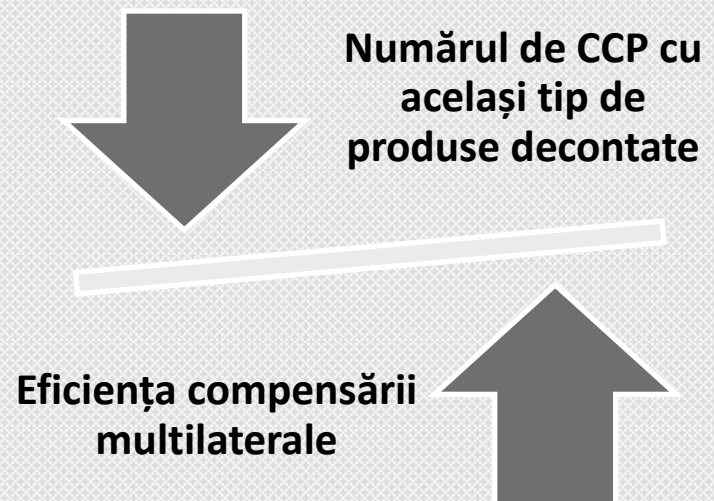
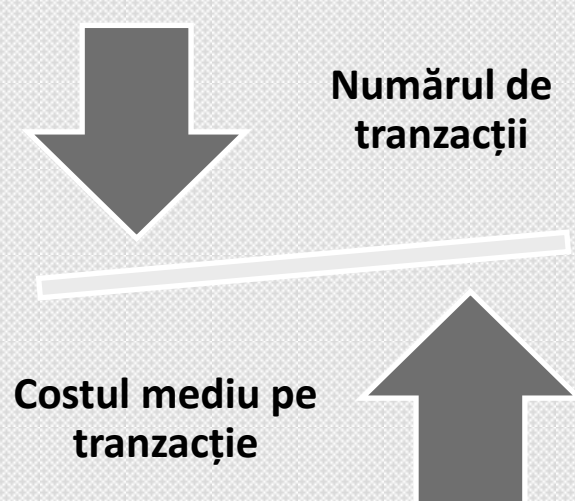
- Pentru un management eficient al riscului CCP trebuie să aibă **cerințe stricte pentru membri**, în ceea ce privește:
 - **Bonitatea (solvabilitatea)**
 - **Abilitatea de a acoperi cerințele de colateral în perioade scurte de timp (lichiditatea)**
 - **Siguranța operațională**
- **Costuri membri: colateral, fond garantare, taxă membru, operaționale**

Firmele care nu sunt membre ale CCP pot fi clienți ai membrilor CCP - „General clearing member”



O singură CCP sau mai multe?

- Valoarea serviciilor oferite depinde de numărul de membri și de numărul de contracte compensate și decontate:





O singură CCP sau mai multe?

- O singură CCP duce la concentrarea riscului într-o singură entitate. Dacă aceasta eșuează ca urmare a unor măsuri inadecvate de management al riscului, impactul este enorm atât pentru piața pentru care face clearing-ul, cât și pentru alte piețe conectate.
- Costuri economice determinate de potențiala înghețare a pieței dacă CCP eșuează.

Managementul riscului de contraparte - CCP



Vă mulțumesc pentru atenție!

Dan Paul

Președinte - Asociația Brokerilor

Vicepreședinte - Bursa de Valori București

E-mail: danpaul@asociatiabrokerilor.ro

Surse ale informațiilor:

- *IMF Working Paper - Central Counterparties: Addressing their Too Important to Fail Nature - Froukelien Wendt, January 2015*
- *Bank of England - Central counterparties in evolving capital markets: safety, recovery and resolution - Paul Tucker, Deputy Governor, Financial Stability, April 2013*
- *Bank of England - Central counterparties: what are they, why do they matter and how does the Bank supervise them? - By Amandeep Rehlon of the Bank's Market Infrastructure Division and Dan Nixon of the Bank's Media and Publications Division -Quarterly Bulletin 2013 Q2*