

■ Projet CCP

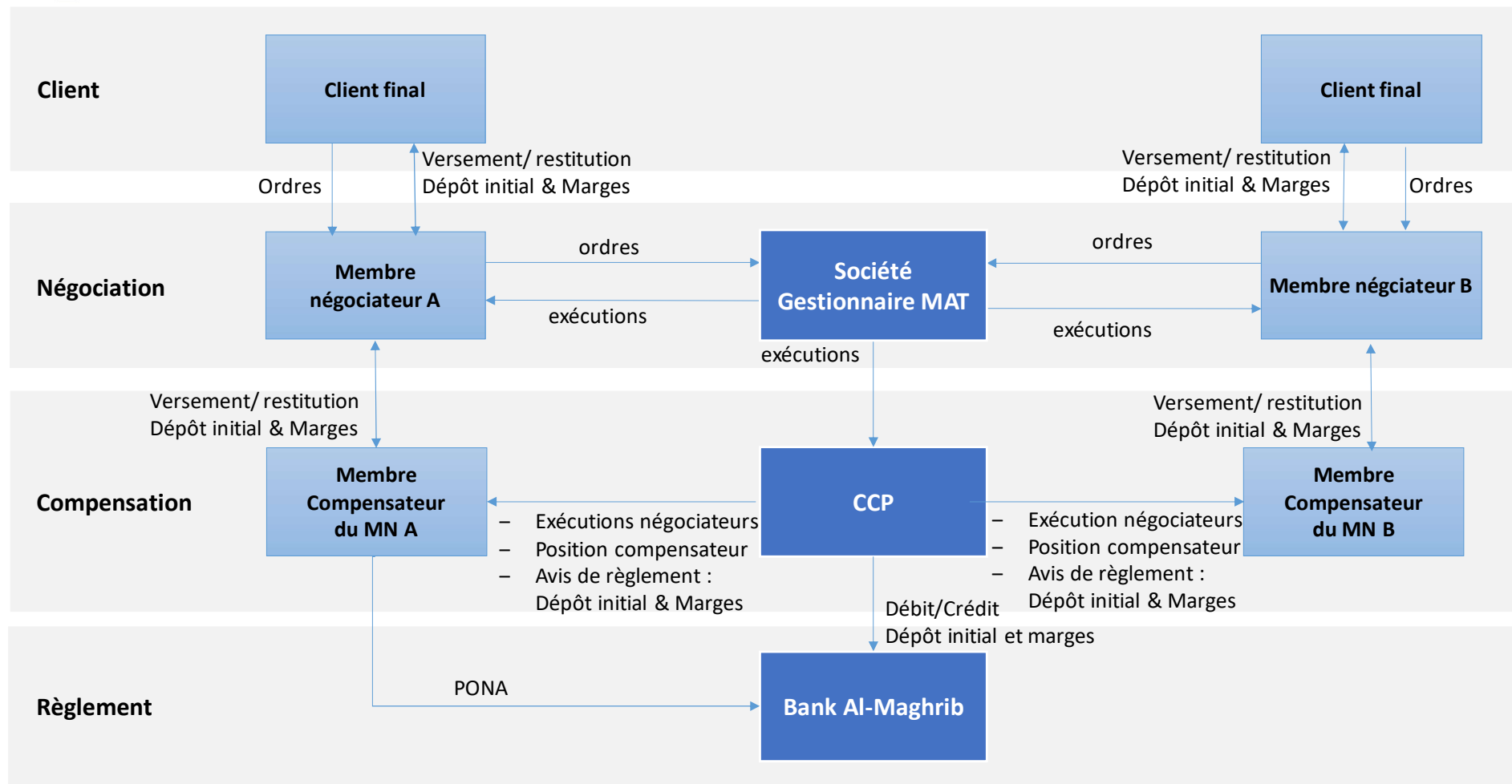
■ Règles de compensation Mars 2023



Bourse
de Casablanca



Workflow global



Gestion des comptes et structure des positions

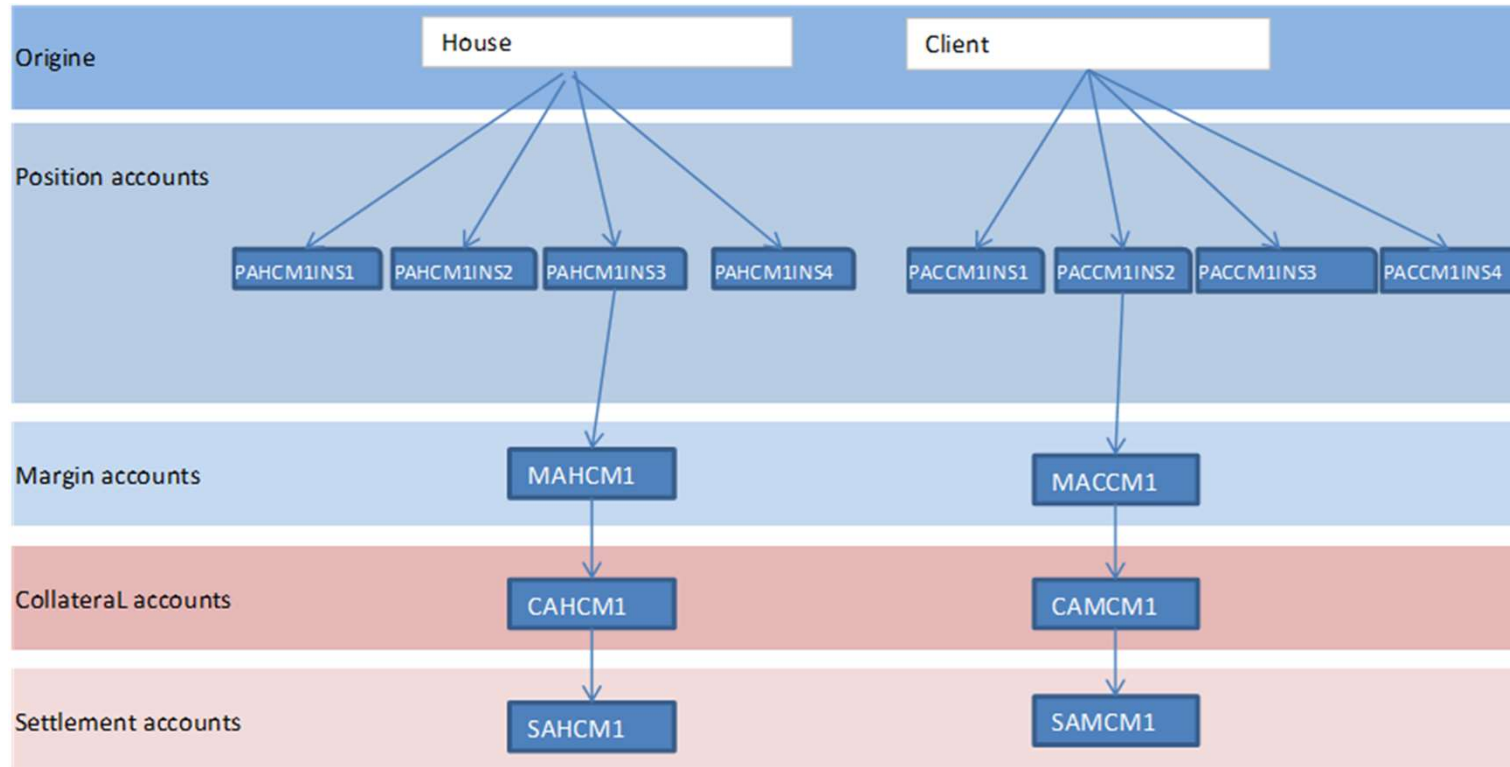
La Chambre de Compensation ouvre dans le système de compensation :

- Un « Compte de Position Maison » pour l'enregistrement et la compensation des positions pour compte propre lorsque le Membre Compensateur exerce l'activité de négociation ;
- Un « Compte de Position Client » pour l'enregistrement et la compensation des positions de ses membres négociateurs sur une base nette.

Chaque Compte de Position est rattaché à :

- Le Compte de Couverture (margin account) pour calculer les exigences de marge du Membre Compensateur.
- Le Compte de Collatéral (collateral account) permet d'enregistrer le collatéral en espèces fourni par le Membre Compensateur concernant ses positions ouvertes.
- Le Compte de Règlement (settlement account) permet de suivre le règlement des montants relatifs au versement du dépôt de garantie initial ainsi que les variations de marges.

Gestion des comptes et structure des positions (exemple)



Obligations du membre compensateur

Le Membre Compensateur doit tenir un registre par Membre Négociateur qui retrace quotidiennement les différentes catégories de comptes relatives :

- aux positions ,
- aux couvertures ,
- au collatéral ,
- et aux règlements y associés.

1. Le Membre Compensateur est tenu de payer les appels de marge à titre de marge pour ses propres opérations et celles des membres négociateurs qui compensent leurs transactions à travers lui.
2. Le Membre Compensateur demande également une marge (dépôt initial et variation de marge) aux Membres Négociateurs en vertu de la convention de compensation signée entre les deux parties.
3. Le délai de versement ou de restitution des marges, ainsi que les modalités d'échange de l'information devraient être précisées dans la convention signée par les deux parties.

Obligations du membre négociateur

Le Membre Négociateur à son tour doit demander à ses clients de verser les montants relatifs au dépôt de garantie initial et aux variations de marge. Le délai de versement ou de restitution des marges, ainsi que les modalités d'échange de l'information devraient être précisées dans la convention signée par les deux parties.

Annulation d'une transaction

L'annulation d'une transaction n'est possible qu'à la demande de la Société Gestionnaire du Marché à Terme. Cette demande implique que la Chambre de Compensation annule les deux exécutions correspondantes à l'achat et à la vente.

Gestion du risque :

Processus de calcul et de règlement des appels de marge

Deux types de marges sont utilisés :

- Le dépôt de garantie initial (Initial Margin)
 - La marge de variation (Variation Margin)
1. Le calcul du dépôt de garantie initial et des marges est effectué en fin de journée sur la base des positions compensées par Membre Compensateur, par type de compte (client vs. Maison) et par échéance du contrat (mars, juin, septembre et décembre).
 2. La Chambre de Compensation notifie les montants à appeler ou à restituer à chaque membre à la fin de chaque jour de bourse via un avis de règlement.
 3. Le paiement des marges est effectué sur le SRBM selon le calendrier d'échange de Bank Al-Maghrib. Actuellement, le calendrier dédié aux paiements des appels de marge est compris entre 10h à 10h30.

Gestion du risque :

Méthode de calcul des marges

Cas d'un dépôt initial en pourcentage

Total du dépôt initial par instrument = dépôt initial par contrat x positions nettes à la fin de la séance relatives à l'instrument x cours de clôture de l'instrument

Cas d'un dépôt initial en montant

Total du dépôt initial par instrument = dépôt initial par contrat x positions nettes nettes à la fin de la séance relatives à l'instrument

Gestion du risque :

Méthode de calcul des marges

A la fin de chaque séance de bourse, les positions des membres compensateurs sont fictivement liquidées sur la base du cours de clôture.

Pour chaque échéance, la chambre de Compensation calcule les pertes ou les gains potentiellement réalisées dans la journée sous forme d'une variation de marge qui correspond à :

- l'écart de valorisation des positions ouvertes d'un Membre Compensateur entre le prix de clôture de la veille et celui de la séance en cours.
- dans le cas de nouvelles positions ouvertes, l'écart de valorisation se fait entre le prix de la transaction et le prix de clôture de la séance.

Marges = Total du dépôt initial pour tous les instruments + variation de marge pour tous les instruments

Dénouement d'un contrat Future cash settlement

- Le dénouement de toute position ouverte se fait par :
 - règlement du dernier appel de marge calculé le jour de clôture de l'échéance du contrat Future sur la base du cours de liquidation, publiée par la Chambre de Compensation
- La Chambre de Compensation initie les écritures de débit et crédit des membres compensateurs du dernier appel de marge dans le SRBM.
- Le Membre Compensateur procède aux règlements ou à la restitution du dernier appel de marge vis-à-vis des membres négociateurs.
- Idem, le Membre Négociateur procède au règlement et à la restitution du dernier appel de marge auprès de ses clients selon les modalités fixées dans la convention qui gère sa relation avec ses clients.

Echanges entre le membre compensateur et le membre négociateur

Les exécutions :

Le Membre Compensateur peut recevoir les transactions réalisées par le Membre Négociateur soit :

- en se connectant à la Post Trade Gateway via la plateforme de trading MIT afin d'intégrer les exécutions de ses membres négociateurs en utilisant le protocole FIX.
- en les recevant par le Membre Négociateur via le moyen que les deux parties auront convenu ensemble dans le cadre de la convention qui gère leurs relations.

Fichier des positions

Ce fichier reprend l'ensemble des positions ouvertes par échéance de contrat avec les champs suivants :

- Séance
 - Code compensateur
 - Libellé du compensateur
 - Code instrument
 - Libellé instrument
 - Compte position
 - Positions ouvertes de la séance : l'ensemble des positions ouvertes à date j. Le signe est négatif pour les positions vendeuses et positif pour les positions acheteuses.
-
- Format fichier : txt
 - Structure du fichier des positions : Cf. règles de compensation

Echanges entre le membre compensateur et le membre négociateur

Avis de règlement :

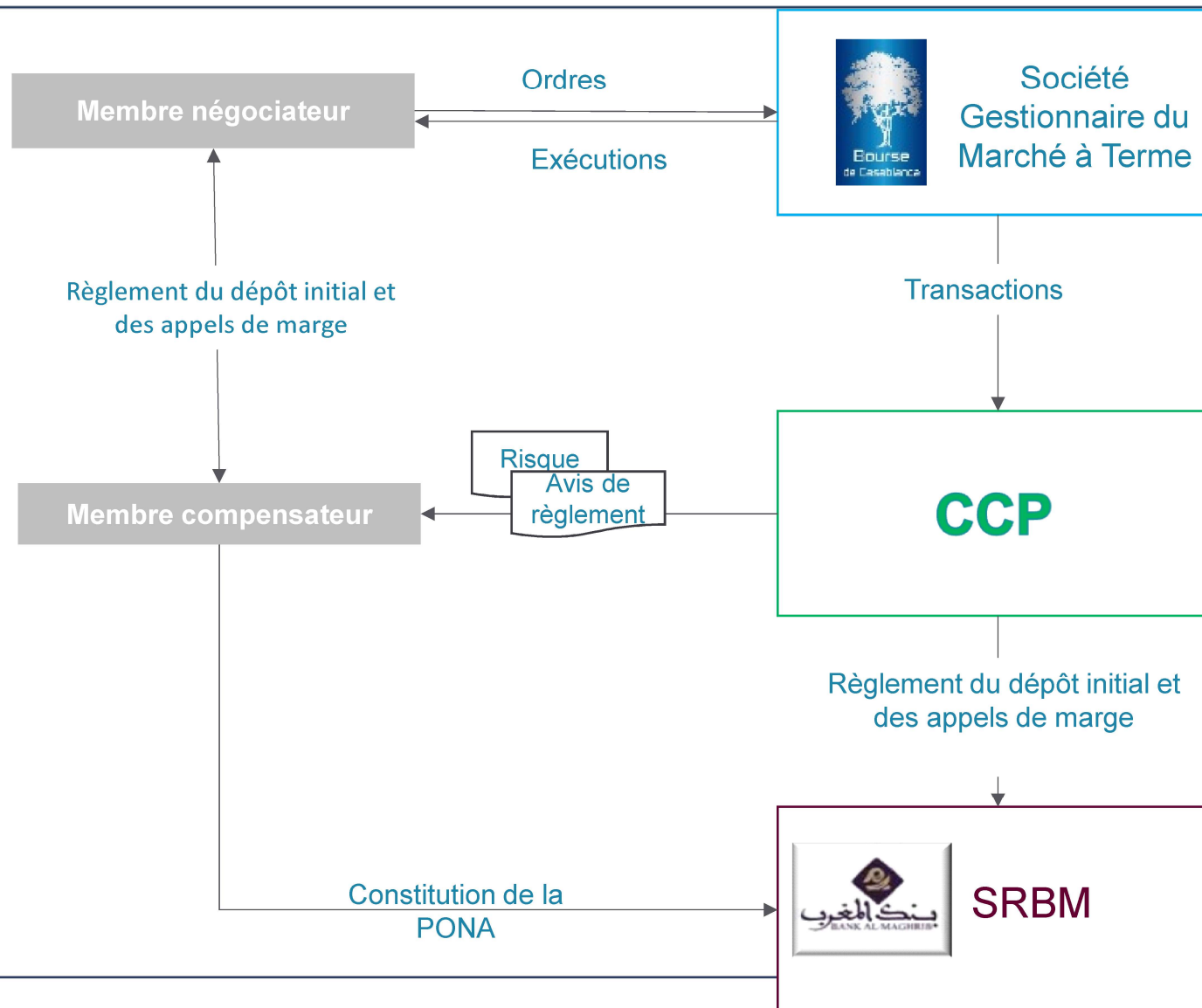
A la fin de la séance, la Chambre de Compensation transmet au Membre Compensateur un avis de règlement qui comporte :

- Le solde du Margin Account maison
- Le solde Margin Account client
- Le solde du Collateral Account maison
- Le solde du Collateral Account client
- Le solde du Settlement Account maison
- Le solde du Settlement Account client
- Les commissions de la journée

ANNEXES

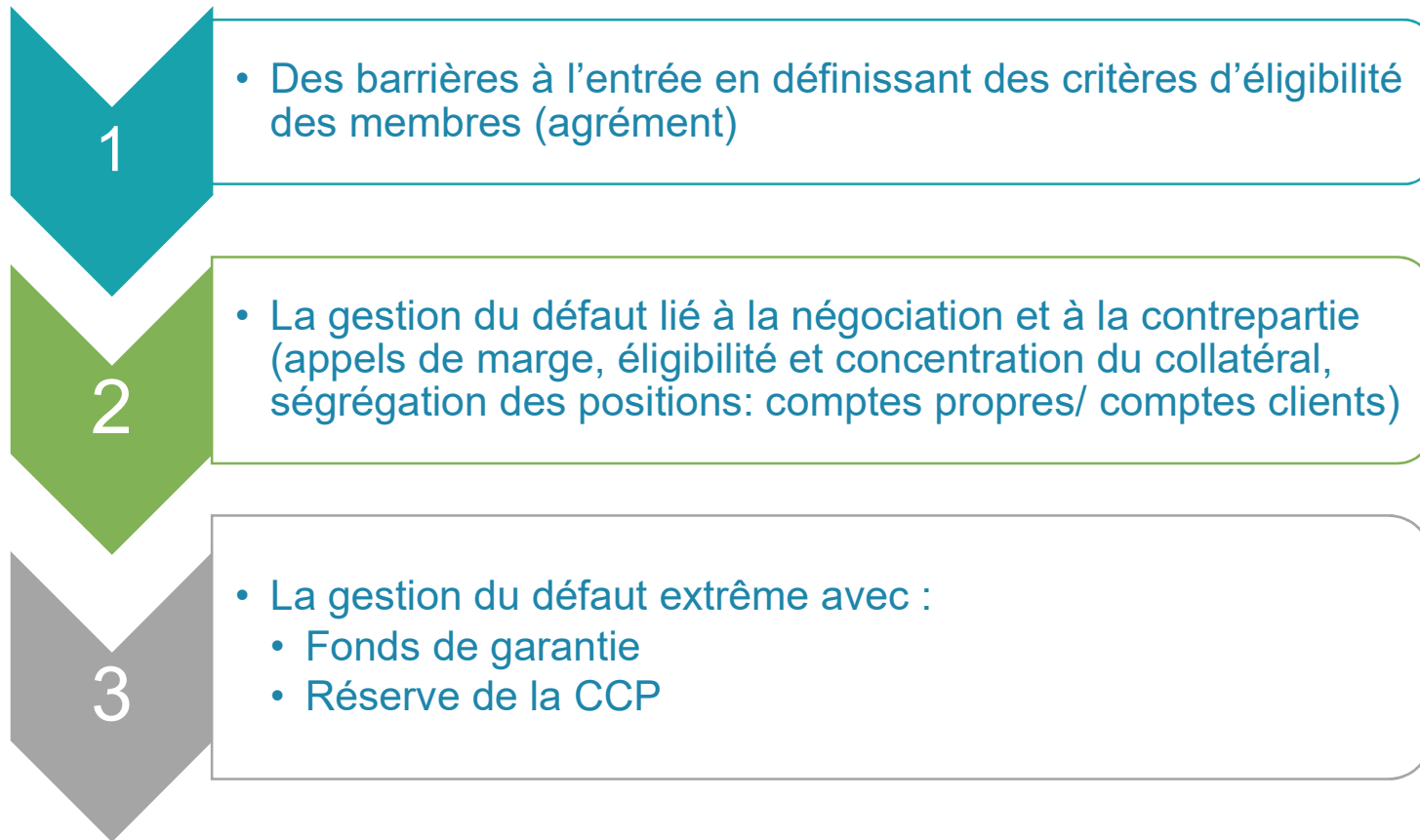


Schéma des flux pour un contrat future



La gestion des risques

Le processus de gestion des risques de toutes les CCP passe par 3 étapes successives :



Ressources financières de la CCP

Appels de marge

- Les appels de marge couvrent le risque dans des conditions normales de marché.

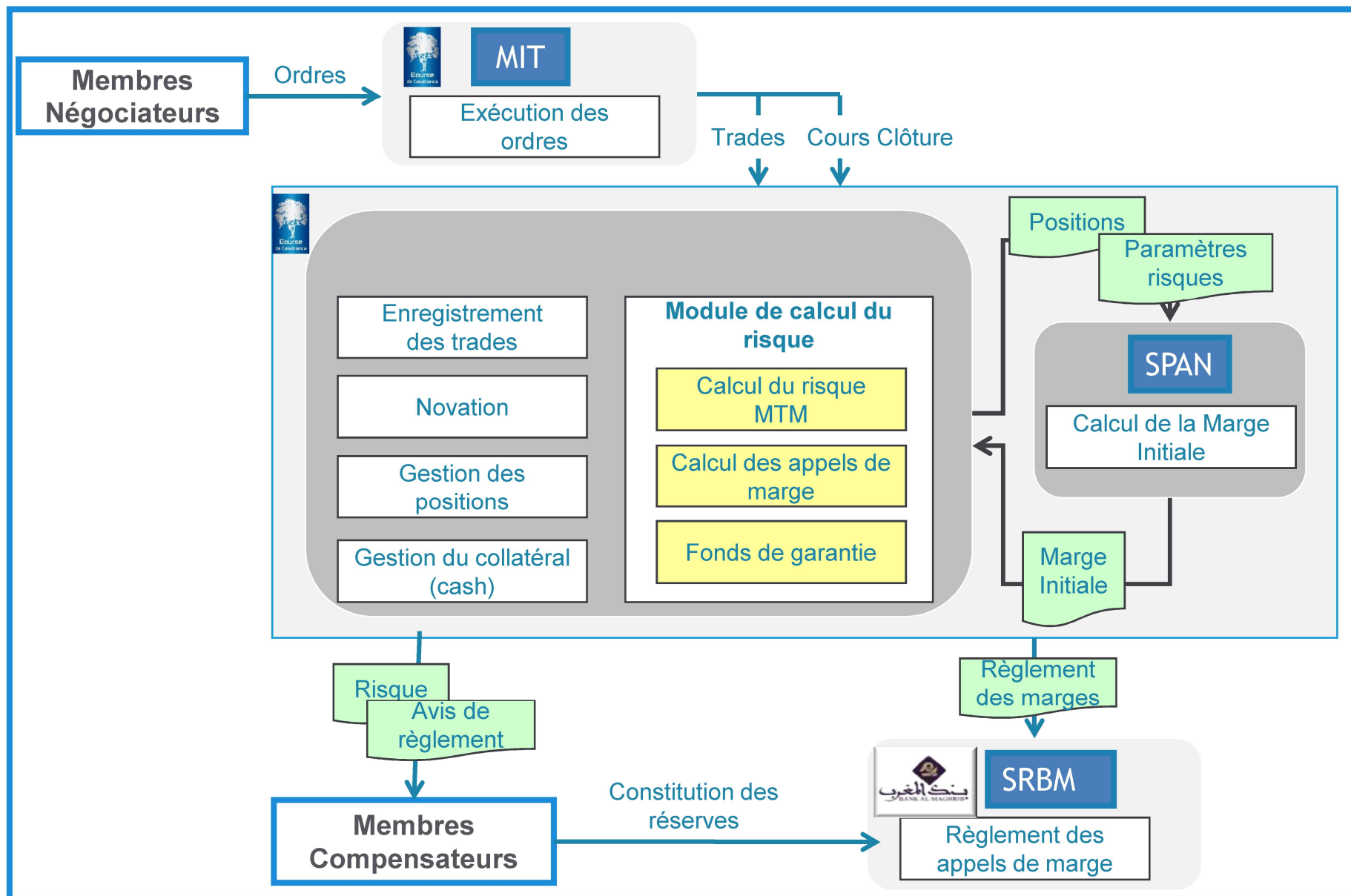
Fonds de garantie

- Le fonds de garantie couvre le risque dans des conditions de marché extrêmes.

Recours aux fonds propres de la CCP

- % des fonds propres de la CCP réservé exclusivement à la gestion du défaut.
- Ces ressources doivent être intégralement libérées et disponibles .

Architecture fonctionnelle (cash settlement)



Caractéristiques produits

Future sur indice	
Sous-jacent	MASI20 Composé des 20 valeurs les plus liquides parmi les 40 plus grandes capitalisations flottantes
Taille du contrat	10 MAD par point d'indice
Pas de cotation	0,1 soit l'équivalent de 1 MAD
Cotation	en continu par point d'indice
Échéances	trimestrielles
Dernier jour de négociation	15h00 le 5ème jour de bourse avant la fin du mois d'échéance
Mode de dénouement	Cash
Prix de compensation	Dernier cours ou cours théorique

Cycle de vie d'un contrat Future sur MASI20

Séance	OPÉRATION	Cours clôture En Pts d'indice	Dépôt Initial MAD	Variation de marge MAD	Appel de marge MAD
J	Achat d'un contrat Future MASI20 à 1 000 points Versement du dépôt de garantie 50 x 10 = 500 MAD	1 020	- 500	+ 200	- 300
J+1	Le cours baisse à 1010 points	1 010		- 100	- 100
J+2	Clôture de la position : - Vente du contrat à 1040 points - Remboursement du dépôt de garantie par la CCP		+ 500	+ 300	+ 800

Gain de + 400 MAD sur le contrat

Dépôt de garantie = 50 points d'indices par contrat soit 500 MAD

Appel de marge = Dépôt de garantie + Variation de marge

Echanges CCP et membres compensateurs

Avis de règlement :

- Fréquence : quotidienne
- Le format du fichier en pdf

	Débit	Crédit
Margin Account client		
Margin Account maison		
Collateral Account client		
Collateral Account maison		
Commission		
Settlement Account client		
Settlement Account maison		

Echanges CCP et membres compensateurs

Fichier des positions

- Fréquence : quotidienne
 - Le format du fichier txt
-
- Séance
 - Code compensateur
 - Libellé du compensateur
 - Code instrument
 - Libellé instrument
 - Compte position
 - Positions ouvertes de la séance : l'ensemble des positions ouvertes à date j : Le signe est négatif pour les positions vendeuses et positif pour les positions acheteuses.