

**N° 2006-0105 du 12 juin 2006**

DIRECTION DES RISQUES

**AVIS SUR LES PARAMETRES DE COUVERTURE FINANCIERE  
SUR LES VALEURS MOBILIERES ET ASSIMILEES COTEES SUR LES MARCHES  
D'EURONEXT, AMSTERDAM, BRUXELLES, LISBONNE, PARIS ET SUR LE SEGMENT  
« DTS » DU LONDON STOCK EXCHANGE**

-----

Conformément à l'instruction I.5-3 relative à la couverture financière et au jumelage des positions, LCH.CLEARNET SA fixe les nouveaux paramètres de l'algorithme SPAN® .

Ces modifications concernent:

- **Les paramètres du risque de liquidation intermédiaire**
- **Les Minorations inter-classes de liquidité**

Les nouveaux paramètres sont détaillés **en gras** dans les tableaux joints en annexe.

Les paramètres entreront en vigueur à partir de l'appel de fonds du **jeudi 15 juin 2006**, sur la base des positions au soir **du mercredi 14 juin 2006**.

Les adhérents compensateurs doivent appeler des couvertures auprès de leurs clients et membres négociateurs selon les modalités prévues à l'article 1.5.1.6. des règles de la compensation.

Ces paramètres sont utilisés dans le cadre de la méthodologie SPAN® disponible sur le site Internet de LCH.CLEARNET :

[www.lchclearnet.com](http://www.lchclearnet.com) / SA / Risk & Operations / Margining Methodology / Methods / Methodology SPAN ® Cash

Pour toute information complémentaire, vous pouvez contacter :

Direction des Risques :

Pour les produits listés à Euronext Amsterdam

- AMSTERDAM : M. LATHOUWERS (31 20) 550 4142

Pour les produits listés à Euronext Paris, Bruxelles et Lisbonne

- PARIS : H. AOINTI (+33 1) 70 37 65 23 / C.HUANT (+33 1) 70 37 66 31  
Y. BARBIER (+33 1) 70 37 65 26 / S. PLUMECOCQ (+33 1) 70 37 66 89

**Clearing Organisation SBF****CO SBF ACTIONS (Algorithme utilisant les Classes de Liquidité)****Paramètres du risque de liquidation intermédiaire**

Classe de Liquidité <sup>1</sup>	x % <sup>2</sup>	y % <sup>3</sup>
LQ1ZZ	5.50 %	3.00 %
LQ2ZZ	8.60 %	3.00 %
LQ3ZZ	4.30 %	3.50 %
LQ4ZZ	22 %	18 %

**Minorations inter-classes de liquidité**

Priorité	Coefficient Inter <sup>4</sup>	Classe de Liquidité 1	Sens de la Position Nette Globale <sup>4</sup>	Classe de Liquidité 2	Sens de la Position Nette Globale <sup>5</sup>
1	1.5 %	LQ1ZZ	A	LQ2ZZ	B
2	1.3 %	LQ1ZZ	A	LQ3ZZ	B

Les actions sont assignées dans des classes de liquidité selon les critères suivants :

- **LQ1ZZ:** actions incluses dans les principaux indices (AEX+BEL20+CAC40+PSI)
- **LQ2ZZ:** autres actions négociées en continu
- **LQ3ZZ:** ETF, fonds d'investissement (SICAV, FCP ,.....)
- **LQ4ZZ:** actions négociées au fixing et autres produits

N.B. L'étude de la corrélation entre les différentes classes de liquidité, montre que le risque général de marché (y) peut être réduit de **50 % entre la LQ1ZZ et la LQ2ZZ et de 40% entre la LQ1ZZ et la LQ3ZZ.**

**Pour obtenir le coefficient inter correspondant à chaque priorité, la formule suivante est appliquée:**

- pour la priorité 1 :  $(0,5*y_1+0,5*y_2)/2$ ,
- pour la priorité 2 :  $(0,4*y_1+0,4*y_3)/2$

<sup>1</sup> ZZ= Code devise

<sup>2</sup> X = Risque Spécifique appliqué à la Position Brute Globale (PA + PV)

<sup>3</sup> Y = Risque Général de Marché appliqué à la Position Nette Globale (PA - PV)

<sup>4</sup> Le Coefficient Inter s'applique sur la plus petite Position Nette Globale (PA - PV) commune entre les Classes de liquidité concernées

<sup>4</sup> Le sens A/B signifie que les positions sur les classes de liquidité doivent être de sens opposé

**CO SBF OBLIGATIONS (Algorithme utilisant les Classes de Duration)****Paramètres du risque de liquidation intermédiaire**

Classe de Duration	x % <sup>1</sup>	y % <sup>2</sup>
DR4ZZ	0,40 %	0,30 %
DR5ZZ	0,50 %	0,30 %
DR6ZZ	0,60 %	0,25 %

**Majorations intra-classe de duration**

Classe de duration	Coefficient Intra <sup>3</sup>
DR4ZZ	0,04 %
DR5ZZ	0,03 %
DR6ZZ	0,03 %

**Minorations inter-classes de duration**

Priorité	Coefficient Inter <sup>4</sup>	Classe de Duration 1	Sens de la Position Nette Globale <sup>5</sup>	Classe de Duration 2	Sens de la Position Nette Globale <sup>5</sup>
1	0,20 %	DR4ZZ	A	DR5ZZ	B
2	0,20 %	DR5ZZ	A	DR6ZZ	B
3	0,05 %	DR4ZZ	A	DR6ZZ	B

<sup>1</sup> X = Risque Spécifique appliqué à la Position Brute Globale (PA + PV)

<sup>2</sup> Y = Risque Général de Marché appliqué à la Position Nette Globale (PA - PV)

<sup>3</sup> Le coefficient Intra s'applique sur la plus petite valeur commune entre les positions nettes à l'achat et à la vente des classes de duration concernées

<sup>4</sup> Le Coefficient Inter s'applique sur la plus petite Position Nette Globale (PA - PV) commune entre les classes de duration concernées

<sup>5</sup> Le sens A/B signifie que les Positions Nettes Globales (PA - PV) sur les classes de duration doivent être de sens opposé

## Paramètres qui permettent de majorer le risque de négociation

### Clearing Organisation SBF

CO SBF

ACTIONS (ou assimilées)

#### En cas de non cotation

Classe de liquidité	A l'achat $c_1$	A la vente $c_2$
LQ1ZZ	1 %	1 %
LQ2ZZ	1 %	1 %
LQ3ZZ	1 %	1 %
LQ4ZZ	1 %	1 %

#### En cas de fortes variations

Classe de liquidité	Seuil de déclenchement (1)	A l'achat $c_3$	A la vente $c_4$
LQ1ZZ	14 %	10 %	10 %
LQ2ZZ	14 %	15 %	15 %
LQ3ZZ	20 %	20 %	20 %
LQ4ZZ	20 %	20 %	20 %

(1) La variation par rapport au prix de la veille doit être strictement inférieure ou supérieure au seuil

## CO SBF

## OBLIGATIONS

**En cas de non cotation**

<b>Classe de duration</b>	<b>A l'achat c<sub>1</sub></b>	<b>A la vente c<sub>2</sub></b>
DR4ZZ	-	-
DR5ZZ	-	-
DR6ZZ	-	-

**En cas de fortes variations**

<b>Classe de duration</b>	<b>Seuil de déclenchement (1)</b>	<b>A l'achat c<sub>3</sub></b>	<b>A la vente C<sub>4</sub></b>
DR4ZZ	1 %	0,2 %	0,2 %
DR5ZZ	5 %	1,0 %	1,0 %
DR6ZZ	10 %	2,0 %	2,0 %

(1) La variation par rapport au prix de la veille doit être :

(2) strictement inférieure ou supérieure au seuil

**Table des Devises**

Devise	Cod devise SPAN « ZZ »	Libellé	Taux de risque de change
AUD	AU	Dollar Australien	4%
BTN	BT	Ngultrul Bouthanais	8%
CAD	CA	Dollar Canadien	4%
CHF	CH	Franc Suisse	4%
DKK	DK	Courone Danoise	4%
EUR	EU	Euro	0%
GBP	GB	Livre Sterling	4%
HKD	HK	Dollar Hong-Konguais	4%
HUF	HU	Forint Hongrois	8%
JPY	JP	Yen japonais	4%
MXN	MX	Peso Mexicain	8%
NOK	NO	Couronne Norvégienne	4%
NZD	NZ	Dollar Nouveau Zélandais	4%
PLN	PL	Zloty Polonais	8%
SEK	SE	Courone Suédoise	4%
SGD	SG	Dollar Singapourien	8%
TRY	TR	Lire Turque	8%
USD	US	Dollar Américain	4%
ZAR	ZA	Rand Africain du sud	8%

**Méthodologie concernant le risque de change:**

La conversion est effectuée au niveau Code Membre/ PB Segregation type / PB Account / Currency level.

**Risque de négociation**

Un risque négatif de négociation représente une exigence de couverture et le paramètre de risque de change est utilisé pour accroître l'estimation du risque, de manière à couvrir le risque de change. La formule de conversion du risque de négociation est donc:

$$\text{Risque de négociation en Euro} = \text{Risque de négociation en devise} / \text{Taux de change de la devise} * A$$

Avec:

- A = 1 + taux de risque de change de la devise si le risque de négociation est négatif (pour accroître l'exigence de couverture)
- A = 1 - taux de risque de change de la devise si le risque de négociation est positif (pour diminuer le crédit)

**Risque de liquidation**

Le risque de liquidation représente toujours une exigence de couverture, en conséquence la formule du risque de négociation négatif est utilisée:

$$\text{Risque de liquidation en Euro} = \text{Risque de liquidation en devise} / \text{Taux de change de la devise} * B$$

Avec : B = 1 + taux de risque de change de la devise si le risque de négociation est négatif (pour accroître l'exigence de couverture)