

N° 2006-0132 du 30 août 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 (obligations)**
- **Les majorations intra-classe de duration (obligations)**
- **Les minorations inter-classes de duration (obligations)**

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 **vendredi 1<sup>er</sup> septembre 2006**, sur la base des positions au soir **du jeudi 31 août 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	<b>0.12%</b>	<b>0.09%</b>
DR5ZZ	<b>0.07%</b>	<b>0.13%</b>
DR6ZZ	<b>0.40%</b>	<b>0.17%</b>

**Majorations intra-classe de duration**

Classe de duration	Coefficient Intra <sup>3</sup>
DR4ZZ	<b>0,08 %</b>
DR5ZZ	<b>0,07 %</b>
DR6ZZ	<b>0,09 %</b>

**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	<b>0,05 %</b>	DR5ZZ	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 <sub>1</sub>	A la vente c <sub>2</sub>
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 <sub>3</sub>	A la vente c <sub>4</sub>
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)