

AMSTERDAM NOTICE No. 07/017

Vergelijkbare mededelingen worden uitgegeven in de markten in Brussel, Lissabon, London en Parijs.

DATUM VAN UITGIFTE: 24 april 2007

CORPORATE ACTIONS POLICY – MARKT CONSULTATIE

Cash-verrekening van afrondingsverschillen/fracties in de contractgrootte

Samenvatting

Deze consultatie heeft betrekking op afrondingsverschillen die ontstaan als gevolg van contractaanpassingen op grond van de corporate action beleidsregels. Members wordt verzocht hun mening kenbaar te maken over twee alternatieve manieren om zulke afrondingsverschillen te neutraliseren. Beide alternatieven vinden hun basis in handel met niet op gehele aandelen afgeronde contracten.

1. Inleiding

- 1.1 Wanneer opties worden aangepast door middel van de ratiomethode dan worden zowel de uitoefenprijzen als de contractgroottes aangepast met behulp van de ratio. Omdat contractgroottes worden afgerond op gehele aandelen hebben dergelijke aanpassingen over het algemeen tot gevolg dat er een kleine wijziging ontstaat in de economische waarde van het contract.
- 1.2 Het doel van deze consultatie is om de mening van members te vernemen over twee alternatieve oplossingen om afrondingsverschillen te verkleinen. Deze oplossingen hebben gemeen dat ze gebaseerd zijn op het concept van handel met niet op gehele aandelen afgeronde contracten.

2. Contractaanpassingen

- 2.1 De alternatieven zijn terug te vinden in bijlage A van deze mededeling.

- 2.2 Het eerste voorbeeld heeft betrekking op de huidige methodiek. De uitoefenprijzen worden vermenigvuldigd met de ratio en de contractgrootte wordt daardoor gedeeld. De contractgrootte wordt vervolgens afgerond op het dichtstbijzijnde aantal gehele aandelen, hetgeen tot gevolg heeft dat er een klein verschil ontstaat in de economische waarde van het contract vóór en na de aanpassing.
- 2.3 In het tweede voorbeeld (alternatief I) worden de uitoefenprijzen eerst aangepast. Net als onder de huidige methodiek vindt afronding plaats (in het voorbeeld op twee decimalen, maar dit verschilt per markt en product). De aangepaste (en afgeronde) uitoefenprijzen worden vervolgens gebruikt om de contractgrootte aan te passen voor alle afzonderlijke series (vier decimalen). Wanneer de optie wordt uitgeoefend zou het gehele aantal aandelen van het contract fysiek worden geleverd en het niet-gehele aantal in contanten. Dit is de benadering die ook gevolgd wordt door Eurex en die het voordeel heeft dat de verandering in de economische waarde van het contract minimaal is. Het nadeel van deze benadering is dat het handelen van strategieën waarbij de componenten bestaan uit series met verschillende contractgroottes onmogelijk zou worden.
- 2.4 In het derde voorbeeld (alternatief II) worden de uitoefenprijzen op dezelfde wijze als in de voorbeelden 1 en 2 aangepast. De contractgrootte wordt aangepast als in het eerste voorbeeld, maar afronding vindt plaats tot op vier decimalen. Dit betekent dat alle series dezelfde aangepaste contractgrootte hebben. Wanneer de optie wordt uitgeoefend zou het gehele aantal aandelen van het contract fysiek geleverd worden en het niet-gehele aantal in contanten. Opgemerkt wordt dat de economische waarde van het contract in deze benadering nog steeds zou veranderen, zij het in beperkte mate. Deze benadering zorgt er echter wel voor dat de contractgrootte van alle aangepaste series hetzelfde is en tevens dat de impact op de handel van strategieën verkleind wordt.

3. Reacties

- 3.1 Euronext.liffe verzoekt Members hun mening over beide alternatieven kenbaar te maken. In bijlage B treft u een antwoordformulier aan waarin u uw voorkeuren kunt aangeven. U kunt uw reactie sturen aan quality of derivative markets, per fax (+ 31 20 5504926), email (derivativescorporateactions@liffe.com) of gewone post (Postbus 19163, 1000 GD Amsterdam). Reacties kunnen tot 15 mei 2007 worden ingediend.

Voor aanvullende informatie kunt u contact opnemen met:

Quality of Derivative Markets	+31 20 5504296	derivativescorporateactions@liffe.com
-------------------------------	----------------	---------------------------------------

Appendix A: examples adjustment approaches (options)

	Original Contract			Contract Adjustments			Diffe- rence	Phys. Deliv.	Cash Settl.
	Strike	Lotsize	Economic Value	Strike	Lotsize	Economic Value			
Ratio 0.98765									
Current Approach	26.00	100	2600.00	25.68	101	2593.68	6.32	101	
	28.00	100	2800.00	27.65	101	2792.65	7.35	101	
	30.00	100	3000.00	29.63	101	2992.63	7.37	101	
Alternative I	26.00	100	2600.00	25.68	101.2461	2600.00	0.00	101	0.2461
	28.00	100	2800.00	27.65	101.2658	2800.00	0.00	101	0.2658
	30.00	100	3000.00	29.63	101.2487	3000.00	0.00	101	0.2487
Alternative II	26.00	100	2600.00	25.68	101.2504	2600.11	0.11	101	0.2504
	28.00	100	2800.00	27.65	101.2504	2799.57	0.43	101	0.2504
	30.00	100	3000.00	29.63	101.2504	3000.05	0.05	101	0.2504

(application of O-classes)

	Original Contract	Standard Contract		O-class		
	Lotsize	Lotsize	Deliv.	Lotsize	Deliv.	Cash
Current Approach	100	100	100	1	1	
Alternative I	100	100	100	1.2461	1	0.2461
	100	100	100	1.2658	1	0.2658
	100	100	100	1.2487	1	0.2487
Alternative II	100	100	100	1.2504	1	0.2504

Options

Current Approach

Alternative I

Alternative II

Please check one of the boxes below to indicate your first choice of preference

☐

☐

☐

Please check one of the boxes below to indicate your second choice of preference

☐

☐

☐

Remarks:

Member:

Name:

Telephone nr.