

AMSTERDAM MEDEDELING No. 08/012

Mededelingen van gelijke strekking zullen worden uitgegeven in alle Liffe markten.

DATUM VAN UITGIFTE:

14 april 2008

Fair Value Volatilities Consultatie

Samenvatting

Door middel van deze Mededeling wenst Liffe marktpartijen te consulteren over een aspect van de Fair Value methode. De Fair Value methode maakt onderdeel uit van de Corporate Actions Policy. Members worden verzocht hun mening schriftelijk kenbaar te maken aan Quality of Derivative Markets in Amsterdam, uiterlijk op vrijdag 2 mei 2008.

Graag wijzen we op de onderstaande Mededeling betreffende de Fair Value Volatilities Consultatie, eerder uitgestuurd op 19 december 2007.

Gelet op de draagwijdte van de voorgestelde veranderingen wenst Liffe alle Members die nog niet hebben gereageerd op Amsterdam Mededeling 07/046 dringend te verzoeken alsnog hun reacties op de voorgestelde wijzigingen in te dienen. Wij wijzen de Members erop dat, na verloop van de deadline van 2 mei 2008, Liffe haar beslissing omtrent het al dan niet wijzigen van de methode die gebruikt wordt om de implied volatilities te bepalen zal baseren op de ontvangen reacties.

1. Op 15 november 2004 is het geharmoniseerde corporate actions beleid (Corporate Actions Policy) in werking getreden op alle Liffe markten. Dit beleid voorziet in geharmoniseerde regels voor het aanpassen van contractspecificaties indien sprake is van een Corporate Action.
2. Indien er een (voorgenomen) overnamebod wordt uitgebracht op een beursgenoteerde onderneming (waarbij het bod voor meer dan 67% uit contanten bestaat), bepaalt de policy dat de uitstaande opties en futures contant worden afgerekend middels de Fair Value methode. Deze mededeling heeft als doel om respons te verkrijgen van marktparticipanten met betrekking tot een specifiek onderdeel van de Fair Value methode zoals hieronder beschreven.
3. Op dit moment zijn de volatilities die gebruikt worden voor Fair Value berekeningen gebaseerd op de implied volatilities van de settlement prijzen van de laatste tien handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het (voorgenomen) overnamebod. Voor de berekening van de implied volatilities worden rentes (van de relevante valuta) en dividendverwachtingen (indien beschikbaar van Markit Dividends) in aanmerking genomen.

Liffe is door Members verzocht om de mogelijkheden te onderzoeken om de procedure van het bepalen van deze volatilities te veranderen aangezien de huidige methode niet voorziet in call/put pariteit.

4. Liffe stelt voor om het bepalen van de volatilities voor de Fair Value methode te baseren op de volatilities zoals gebruikt door de afdeling Market Services voor het bepalen van de dagelijkse gepubliceerde settlement prijzen. Deze volatilities, die normaal gesproken gelijk zijn voor calls en puts, hebben als doel het repliceren van marktprijzen met gebruikmaking van rentes en dividenden. Voor de berekening van Fair Value prijzen zullen rentes (van de relevante valuta) en dividendverwachtingen (indien beschikbaar van Markit Dividends) in aanmerking worden genomen zoals gepubliceerd in de Corporate Action mededeling op de dag van de aankondiging van het (voorgestelde) overnamebod.
5. Liffe vraagt uw mening bij het vinden van de optimale procedure voor het bepalen van de volatilities voor Fair Value doeleinden. Hoewel alternatieven op prijs worden gesteld verzoeken we u uw voorkeur kenbaar te maken bij de onderstaande mogelijkheden.
6. Mogelijkheden voor het bepalen en publiceren van implied volatilities zijn:
 - (a) Huidige methode: Het berekenen van implied volatilities gebaseerd op de settlement prijzen van de laatste tien handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het (voorgestelde) overnamebod. De gemiddelde implied volatility van elke serie zal worden berekend, met uitsluiting van de laagste en hoogste implied volatility van die serie in deze tien-daagse periode. Voor het berekenen van de implied volatilities worden rentes (van de relevante valuta) en dividendverwachtingen (indien beschikbaar van Markit Dividends) gebruikt.
 - (b) Voorgestelde methode: Het bepalen van volatilities gebaseerd op de volatilities zoals gepubliceerd bij de dagelijkse settlement prijzen door Market Services, waarbij de volatilities worden bepaald door het gemiddelde te berekenen over de laatste tien handelsdagen voorafgaand aan de aankondiging van het (voorgenomen) overnamebod met uitsluiting van de hoogste en laagste volatility in de tien-daagse periode. In dit geval zullen rentes en dividenden, gebruikt in de berekening van de dagelijkse settlement prijzen en gepubliceerde volatilities, niet noodzakelijkerwijs hetzelfde zijn als die gebruikt worden voor het berekenen van Fair Value prijzen. Rentes (van de relevante valuta) en dividendverwachtingen (indien beschikbaar van Markit Dividends) zoals gepubliceerd in de corporate action mededeling op de dag van de aankondiging van het (voorgenomen) overnamebod zullen worden gebruikt voor de berekening van de Fair Value prijzen.
7. Members worden verzocht hun reactie uiterlijk op vrijdag 2 mei 2008 schriftelijk kenbaar te maken aan Quality of Derivatives Markets (Postbus 19163, 1000 GD Amsterdam). Dit kan ook per e-mail naar het adres: qualityofmarkets@liffe.com.

Voor verdere informatie aangaande deze Notice kunt u contact opnemen met:

Quality of Derivative Markets +31 (0) 20 550 4296 qualityofmarkets@liffe.com