

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Zentrale Gegenpartei für das Clearing von Bondstransaktionen an SIX Swiss Exchange

Juli 2009



CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Inhaltsverzeichnis

1.0	Einleitung	5
2.0	Das Konzept der CCP	6
2.1	Clearing	6
2.2	Das Clearing- und Settlement-Modell	6
2.3	SIX x-clear als CCP	6
3.0	Mitgliedschaft bei SIX x-clear	7
3.1	Generelle Anforderungen	7
3.2	Mitgliederstruktur	8
3.3	Individual-Clearing-Member (ICM)	8
3.4	Mindestrating	8
3.4.1	Default-Fund	8
3.4.2	Margining	9
3.5	General-Clearing-Member (GCM)	9
3.5.1	Mindestrating	10
3.5.2	Default-Fund	10
3.5.3	Margining	10
3.5.4	Operative Fähigkeiten	10
3.5.5	Informationspflicht	10
4.0	Konto-/Depotstruktur	10
4.1	Clearing	10
4.1.1	Clearing-Accounts	10
4.1.2	Margining	10
4.1.2.1	Collateral-Accounts für Sicherheitsleistungen	11
4.1.2.2	Dispo-Collateral-Account	11
4.1.3	Default-Fund-Collateral-Account	11
4.2	Abwicklung	12
5.0	Risikomanagement	12
5.1	Ziele/Überblick	12
5.2	Risikomanagementprozess	12
5.3	Offene Positionen	12
5.4	Margins	14
5.5	Berechnung der Margins	15
5.5.1	Initial Margin (IM)	15
5.5.1.1	Risiko-Bucket	16
5.5.1.2	Risiko-Netting-Koeffizient I (Intra-Bucket-Netting-Koeffizient oder Intra-BNC)	17
5.5.1.3	Risiko-Netting-Koeffizient II (Inter-Bucket-Netting-Koeffizient oder Inter-BNC)	18
5.5.2	Variation Margin (VM)	19
5.5.3	Total Margin	19
5.5.4	Margin-Calls	20
5.6	Default-Fund	20
5.6.1	Anpassungspflicht	21
5.7	Defense Lines	21

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

5.8	Zugelassenes Collateral	22
6.0	Open Offer	23
6.1	Prinzipien des Open Offer	23
6.2	Open Offer bei SIX x-clear	23
7.0	Abwicklung	23
7.1	Abwicklungsorganisation	23
7.2	Abwicklungsprozess	23
7.3	Trade-Date-Netting bei SIX x-clear	24
7.3.1	Shaping	25
7.3.2	Depot- und Kontoangaben	25
7.3.3	Referenznummer	26
7.4	Abwicklung bei SIX SIS	26
7.4.1	Abwicklungsinstruktion	26
7.4.2	Splitting	28
7.4.3	Abwicklung zwischen GCM und NCM	28
7.4.4	Verspätete Lieferung	29
8.0	Corporate Actions	29
8.1	Die Verarbeitung von Corporate Actions auf offenen Transaktionen	30
9.0	Default	30
10.0	Betriebskalender	31
11.0	Schnittstelle der Mitglieder zur SIX x-clear	31
12.0	Anhang	31
12.1	Statusmeldungen und Auftragsstatus im Lebenszyklus einer Bondtransaktion an SIX Swiss Exchange	31

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

1.0 Einleitung

SIX x-clear führt das Clearing von Transaktionen mit Aktien und Exchange Traded Funds durch, die an der SIX Swiss Exchange getätigt werden. Mit der Einführung von Clearingdienstleistungen für Bonds wird den Mitgliedern der SIX x-clear das Clearing der an der SIX Swiss Exchange getätigten clearingfähigen Bondtransaktionen geboten.

Zu den Hauptfunktionen einer Zentralen Gegenpartei (Central Counterparty, CCP) gehören:

- Sicherstellen der Post-Trade-Anonymität zur Vermeidung von Marktverzerrungen;
- Eliminieren des bilateralen Gegenparteirisikos vom Handelsabschluss bis zum Settlement eine Anforderung, die angesichts der Internationalisierung elektronischer Handelsplattformen immer wichtiger wird;
- Ermöglichen von Settlement-Netting und damit die Reduktion des Settlement-Volumens und der entsprechenden Kosten.

Die Gewichtung dieser drei Aspekte ist von Marktteilnehmer zu Marktteilnehmer unterschiedlich und kann abhängig von den Finanzmarktentwicklungen variieren. Neben den Netting-Funktionalitäten spielt die Risikominimierung eine wichtige Rolle: Aufgrund des vollautomatischen Zusammenführens von Aufträgen auf elektronischen Handelsplattformen („order matching“) kann die Gegenpartei nicht frei gewählt werden. Das Gegenparteirisiko ist für den einzelnen Börsenteilnehmer angesichts der zunehmenden Öffnung der Märkte immer schwieriger einzuschätzen, da die Börsenmitglieder nicht mehr einer lokal überblickbaren Gruppe angehören.

Die Clearingdienstleistung wird den Mitgliedern der SIX x-clear angeboten und umfasst das Clearing für zugelassene Bondtransaktionen, die an der SIX Swiss Exchange getätigt und von SIX SIS abgewickelt werden. SIX x-clear ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der SIX Group AG, dem Schweizer Anbieter einer integrierten Finanzmarktinfrastruktur.



CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

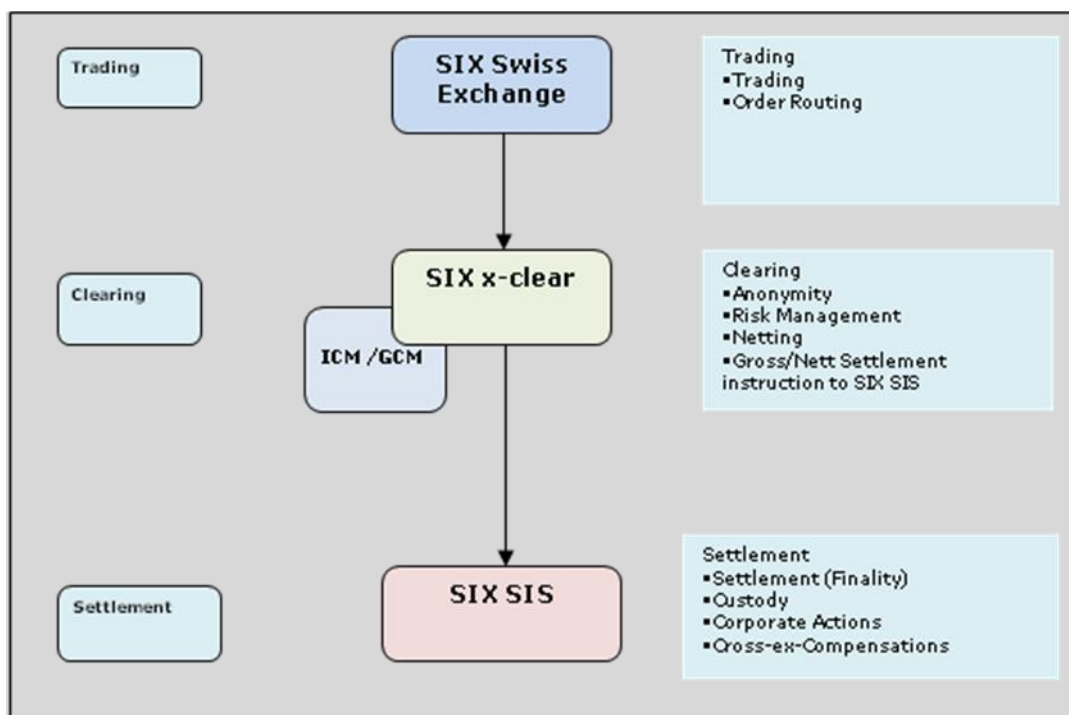
2.0 Das Konzept der CCP

2.1 Clearing

Das Clearing ist Teil des Post-Trading-Prozesses und beinhaltet die effiziente Handhabung der Risiken, die aus den abgeschlossenen, aber noch nicht erfüllten Verträgen (auf Handelsebene) resultieren. Die Zentrale Gegenpartei tritt als Intermediär in die Verträge ein und wird zum Käufer gegenüber jedem Verkäufer, bzw. zum Verkäufer gegenüber jedem Käufer. Das Gegenparteirisiko wird dadurch eliminiert.

2.2 Das Clearing- und Settlement-Modell

SIX x-clear bietet Clearingdienstleistungen für CHF-Bonds an, die an der SIX Swiss Exchange kotiert sind. Diese basieren auf einem einzigen CCP-Modell. Als Abwicklungsort ist weiterhin SIX SIS vorgesehen.



2.3 SIX x-clear als CCP

Die UK Financial Services Authority (FSA) hat in 2004 der SIX x-clear den Status eines Recognised Overseas Clearing House (ROCH) gemäss dem Financial Services and Market Act 2000 (FSMA) zuerkannt. SIX x-clear besitzt ebenfalls eine Bankenlizenz nach Schweizer Recht und wird von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und der

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Schweizerischen Nationalbank überwacht. SIX x-clear hat im Mai 2003 ihren operativen Betrieb aufgenommen.

Neben dem Clearing von Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange bietet SIX x-clear Clearingdienstleistungen für Transaktionen mit Aktien und Exchange Traded Funds (ETF) an verschiedenen Börsen, u.a. der London Stock Exchange (LSE) und der SIX Swiss Exchange. Mit integrierten Clearingdienstleistungen über verschiedene europäische Märkte und Anlageklassen hinweg kann SIX x-clear ihren Clearingmitgliedern kostengünstige Dienstleistungen über eine einzige Schnittstelle anbieten. Neue Mitglieder können eine der Schnittstellenoptionen wählen, um die Dienstleistungen der SIX x-clear zu nutzen.

SIX x-clear übernimmt die folgenden Funktionen:

- **Gegenparteirisiko:** SIX x-clear wird automatisch zur Gegenpartei für alle Mitglieder, die Börsengeschäfte mit clearingfähigen Bonds an der SIX Swiss Exchange tätigen. Ergibt sich auf der Börsenplattform ein Abschluss des Handelsgeschäfts (Matching), entsteht zwischen den beiden Börsenteilnehmern neu kein Vertrag mehr, sondern die zentrale Gegenpartei tritt nun in das Geschäft ein, indem sie für jeden Verkäufer zum Käufer sowie für jeden Käufer zum Verkäufer wird.
- **Post-Trade-Anonymität:** die Zentrale Gegenpartei nimmt als Clearinghaus eine intermediäre Stellung zwischen den Handelsparteien ein. Dies gewährleistet eine vollständige Post-Trade-Anonymität.
- **Settlement-Netting:** Das Settlement-Netting ermöglicht die Aufrechnung von Liefer- und Zahlungsverpflichtungen, was wiederum zu einer Reduktion des gesamten Settlement-Volumens und der Anzahl Lieferinstruktionen führt. Die Netting-Dienstleistung ist optional.
- **Risikomanagement:** Das zentrale Risikomanagement dient dazu, die individuellen Risikopositionen und erforderlichen Sicherheitsleistungen (Margins) des Mitglieds zu ermitteln aufgrund der Transaktionen an verschiedenen Börsen. Das Net-Exposure, d.h. das Aufrechnen der Risikopositionen, verringert den Bedarf an zu hinterlegenden Sicherheiten im Vergleich zu einer Berechnung auf Brutto-Basis.

3.0 Mitgliedschaft bei SIX x-clear

3.1 Generelle Anforderungen

Die generellen Anforderungen für eine Mitgliedschaft bei SIX x-clear sind auf der Website www.ccp.sisclear.com beschrieben.

A small graphic in the top left corner showing a list of financial indices such as DAX, NYSE, S&P 500, and NASDAQ.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Als weitere Anforderung für die Ausführung und das Clearing von Transaktionen an der SIX Swiss Exchange bzw. SIX x-clear gilt, dass ein Mitglied der SIX x-clear gleichzeitig Mitglied der SIX Swiss Exchange und Teilnehmer der SIX SIS ist¹.

Jedes Mitglied muss die entsprechenden Infrastrukturanforderungen der SIX Swiss Exchange, SIX x-clear und SIX SIS erfüllen.

3.2 Mitgliederstruktur

SIX x-clear stellt zwei Kategorien von Clearing-Mitgliedschaften zur Verfügung:

- Individual-Clearing-Member (ICM)
- General-Clearing-Member (GCM)

GCM können im Gegensatz zu ICM das Clearing für andere Teilnehmer der SIX Swiss Exchange, die nicht über eine Clearing-Mitgliedschaft verfügen (so genannte Non-Clearing-Member, NCM), übernehmen.

3.3 Individual-Clearing-Member (ICM)

Ein ICM nimmt das Clearing seiner eigenen Transaktionen an der SIX Swiss Exchange sowie der Transaktionen seiner Kunden vor. Letzteres geschieht über eine vertragliche Beziehung mit der CCP auf einer Principal-Basis.

3.4 Mindestrating

Ein externes langfristiges Gegenparteien-Rating von mindestens A-/A3 ist erwartet. Das zweithöchste der von den Ratingagenturen zur Verfügung gestellten Ratings wird verwendet. Liegt kein externes Gegenparteirating vor, wird SIX x-clear mittels „Benchmarking“ ein internes Rating festlegen.

Obwohl das Rating kein Ausschluss Kriterium darstellt, hat es einen Einfluss auf die Gebühren und des für Margen zu hinterlegenden Collaterals.

3.4.1 Default-Fund

Siehe Kapitel 5.6

¹ Für die Verwahrung von SIX x-clear Collateral und die monatliche Gebührenbelastung.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

3.4.2 Margining

Die Risikomodelle der SIX x-clear beinhalten produktspezifische Methoden zur Marginberechnung, um den Risiken in der jeweiligen Anlageklasse Rechnung zu tragen. SIX x-clear berechnet die offenen Positionen und Margins für Aktien und Bonds separat. Die gesamthaft erforderliche Margin entspricht der Summe der Margin für Bonds und derjenigen für Aktien. Nachfolgend wird das Margining für Bonds beschrieben:

Die Einschussmarge (Initial Margin) für Bonds wird in Echtzeit berechnet und basiert auf der Net Exposure aller offenen Kontrakte pro Titel (d.h. pro Bond, welches das Clearing durchläuft) und Währungskombination des Clearingkontos. Die erforderliche Margin wird anhand von markt- und teilnehmerspezifischen Risikofaktoren bestimmt. Das marktspezifische Risiko wird mit einem Value-at-Risk (VaR) basierten Risikomodell gemessen, wobei ein historischer Ansatz zur Anwendung kommt. Das Risiko-Rating des Mitglieds dient zur Bestimmung des mitgliederspezifischen Risikofaktors. Für die Berechnung der Initial Margin für Bonds werden die an der SIX Swiss Exchange gehandelten Bonds unterschiedlichen Bond-Risiko-Buckets zugeordnet, abhängig vom jeweiligen VaR der Effekten. Der VaR für Bonds wird von historischen Renditeänderungen der Bonds sowie von deren Modified Duration hergeleitet.

Gegenläufige Positionen innerhalb eines Bond-Risiko-Buckets und über verschiedene Buckets hinaus werden anhand des Intra- bzw. Inter-Bond-Risiko-Bucket-Koeffizienten genettet. Die detaillierte Berechnung der Initial Margin für Bonds wird später erklärt. Je nach Rating des Mitglieds erhöhen sich die Margins um den anzuwendenden Risiko-Rating-Koeffizienten.

Zusätzlich wird während den Marktöffnungszeiten stündlich die Variation Margin für Bonds berechnet. Diese ergibt sich aus der Mark-to-Market-Bewertung der Nettopositionen aller offenen Verträge pro Effekte in einem Clearing-Account des Mitglieds.

Die Ermittlung der gesamthaft erforderlichen Margin eines Mitglieds erfolgt unter Berücksichtigung der erforderlichen Margin in Aktien und Bonds. Das Modell zur Marginberechnung wird in der Dienstleistungsbeschreibung für Aktien im Detail erklärt.

3.5 General-Clearing-Member (GCM)

GCM stehen für das Clearing eigener Geschäfte an der SIX Swiss Exchange, Geschäfte ihrer Kunden sowie Geschäfte von Dritten, d.h. Teilnehmern der SIX Swiss Exchange ohne direkten Zugang zu einem Clearinghaus, ein. Der GCM ist verantwortlich für die Einhaltung sämtlicher Bestimmungen und Regeln der SIX x-clear durch seine Non-Clearing-Member (NCM).

A small graphic in the top left corner showing a grid of financial market data with labels like 'DAX INDEX FUT', 'S&P 500 INDEX', 'S&P 500 FUTURE', 'NASDAQ COMPOSITE', and 'NASDAQ 100'.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

3.5.1 Mindestrating

Das erforderliche Mindestrating beträgt A+/A1 (im Weiteren vgl. Kapitel 3.3.1).

3.5.2 Default-Fund

Siehe Kapitel 5.6

3.5.3 Margining

Siehe Kapitel 3.3.3

Der GCM ist verpflichtet, mindestens dieselben Margins von seinen NCMs – d.h. in derselben Höhe wie die eigenen - zu verlangen.

3.5.4 Operative Fähigkeiten

Da GCMs auch für Geschäfte Dritter, d.h. seine NCMs eintreten, muss einerseits die Funktionsfähigkeit ihrer Handels-, Betriebs- und Abwicklungssysteme sowie andererseits das Vorhandensein ausreichender personeller Ressourcen gewährleistet sein.

3.5.5 Informationspflicht

Der GCM ist verpflichtet, der SIX x-clear die NCMs namentlich bekannt zu geben.

4.0 Konto-/Depotstruktur

4.1 Clearing

4.1.1 Clearing-Accounts

Die offenen Positionen des Mitglieds werden mittels Clearing-Accounts erfasst. Diese werden pro Anlageklasse innerhalb der Clearing-Accounts und getrennt nach Aktien und Bonds gehalten. Die Mitglieder haben die Möglichkeit, das Clearing ihrer eigenen Transaktionen in einem Home-Clearing-Account vorzunehmen und das Clearing von Kundentransaktionen in einem Client-Clearing-Account.

4.1.2 Margining

Für das Clearing ihrer Transaktionen durch SIX x-clear müssen die Mitglieder Konten und Depots für das Collateral-Management halten. Dies erlaubt die Verwaltung des für die Margin und den Default-Fund hinterlegten Collaterals. Für das Clearing von Aktientransaktionen an den von SIX x-clear unterstützten Börsen sowie von Bondtransaktionen an der SIX Swiss

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Exchange können die Mitglieder die gleichen Hinterlagendepots (Collateral-Accounts) benutzen. Pro Default-Fund wird ein separates Collateral-Account gehalten. Die nachstehend aufgeführten Konten/Depots werden im Auftrag und auf Rechnung der SIX x-clear bei SIX SIS zum Zweck der Sicherheitenverwaltung geführt.

4.1.2.1 Collateral-Accounts für Sicherheitsleistungen

Für Mitglieder, die zur Erfüllung ihrer Marginanforderungen den Collateral-Management-Service der SIX SIS in Anspruch nehmen, eröffnet SIX x-clear bei SIX SIS Collateral-Accounts im Namen von SIX x-clear (diese können auch für das Clearing von Aktien- und Bondtransaktionen verwendet werden). Diese Collateral-Accounts werden zur Übertragung der hinterlegten Margin verwendet. Das Collateral wird mittels einem irregulären Pfandrecht an SIX x-clear übertragen, welches SIX x-clear zur Wiederverwendung des Collaterals berechtigt.

Die folgenden Collateral-Accounts stehen dem Mitglied zur Verfügung:

Collateral-Depot für marginfähige Wertschriften

- Die Übertragung von Sicherheiten in Form von Wertschriften kann durch Übertragung aus dem Depot des Mitglieds bei SIX SIS erfolgen.

Collateral-Konto für marginfähige Währungen

- Die Übertragung von Sicherheiten in Form von Geld kann durch Übertragung aus einem Konto bei SIX SIS oder SIC erfolgen.

4.1.2.2 Dispo-Collateral-Account

SIX x-clear eröffnet für jedes Mitglied Dispo-Collateral-Accounts bei SIX SIS. Diese Konten werden im Namen des Mitglieds geführt und sind mit den Collateral-Accounts des Mitglieds bei SIX x-clear verbunden.

4.1.3 Default-Fund-Collateral-Account

Beiträge für den Default-Fund erfolgen nicht pro Anlageklasse. Die Mitglieder leisten einen einzigen Beitrag für das Clearing von an der SIX Swiss Exchange ausgeführten Aktien- und Bondtransaktionen. Damit die Mitglieder ihre Verpflichtungen bezüglich Default-Fund erfüllen können, eröffnet SIX x-clear bei SIX SIS für jeden Default-Fund ein Collateral-Account (Depot und/oder Konto). Diese Collateral-Accounts werden im Namen des Mitglieds gehalten und zur Übertragung des hinterlegten Collaterals verwendet. Pro Default-Fund wird ein separates Collateral-Account gehalten. Die Übertragung der verpfändeten Werte erfolgt ausschliesslich über eines der Collateral-Accounts. Danach ordnet SIX x-clear die



CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

verpfändeten Werte dem entsprechenden Collateral-Account pro Default-Fund zu. Die Collateral-Accounts lauten auf den Namen des SIX x-clear Mitglieds. SIX SIS ist Pfandnehmer. Die Bestände dieser Collateral Accounts werden mittels regulärem Pfand an SIX x-clear verpfändet.

4.2 Abwicklung

Bondtransaktionen, die an der SIX Swiss Exchange getätigt werden und für die SIX x-clear das Clearing vornimmt, werden bei SIX SIS abgewickelt.

5.0 Risikomanagement

SIX x-clear übernimmt als Zentrale Gegenpartei für Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange das Risiko auf der Kauf- bzw. Verkaufsseite und ist gegenüber dem jeweiligen Mitglied bei solchen Geschäften beidseitig für die Erfüllung der geld- oder titelmässigen Verpflichtung verantwortlich. SIX x-clear garantiert dabei die Erfüllung dieser Verpflichtungen auch bei Ausfall eines Mitglieds, nicht aber die termingerechte Ausführung der Transaktionen am Abwicklungstag.

Informationen im Zusammenhang mit dem Clearing (offene Positionen, Details zu den Margins, das als Margin hinterlegte Collateral, Verwendung des Collaterals, usw.) können über die Schnittstelle des Benutzers zur SIX x-clear online abgefragt werden. Offene Positionen und Details zu den Margins sind pro Anlageklasse (Aktien und Bonds) ersichtlich.

5.1 Ziele/Überblick

Primäres Ziel ist es, durch ein effektives und präzises Risikomanagement die möglichen Risiken zu minimieren. Bei Ausfall eines Mitglieds soll das Risiko in erster Linie durch das ausfallende Mitglied selbst getragen werden. Demgemäss werden die folgenden Massnahmen zur Risikominimierung angewendet:

- Absichern des zu erwartenden Marktrisikos, infolge des Ausfalls eines Mitglieds, durch die vom Mitglied selbst hinterlegten Margins und Collaterals
- Hinterlegen von Sicherheiten für nicht vorhersehbare Risiken im Default-Fund

5.2 Risikomanagementprozess

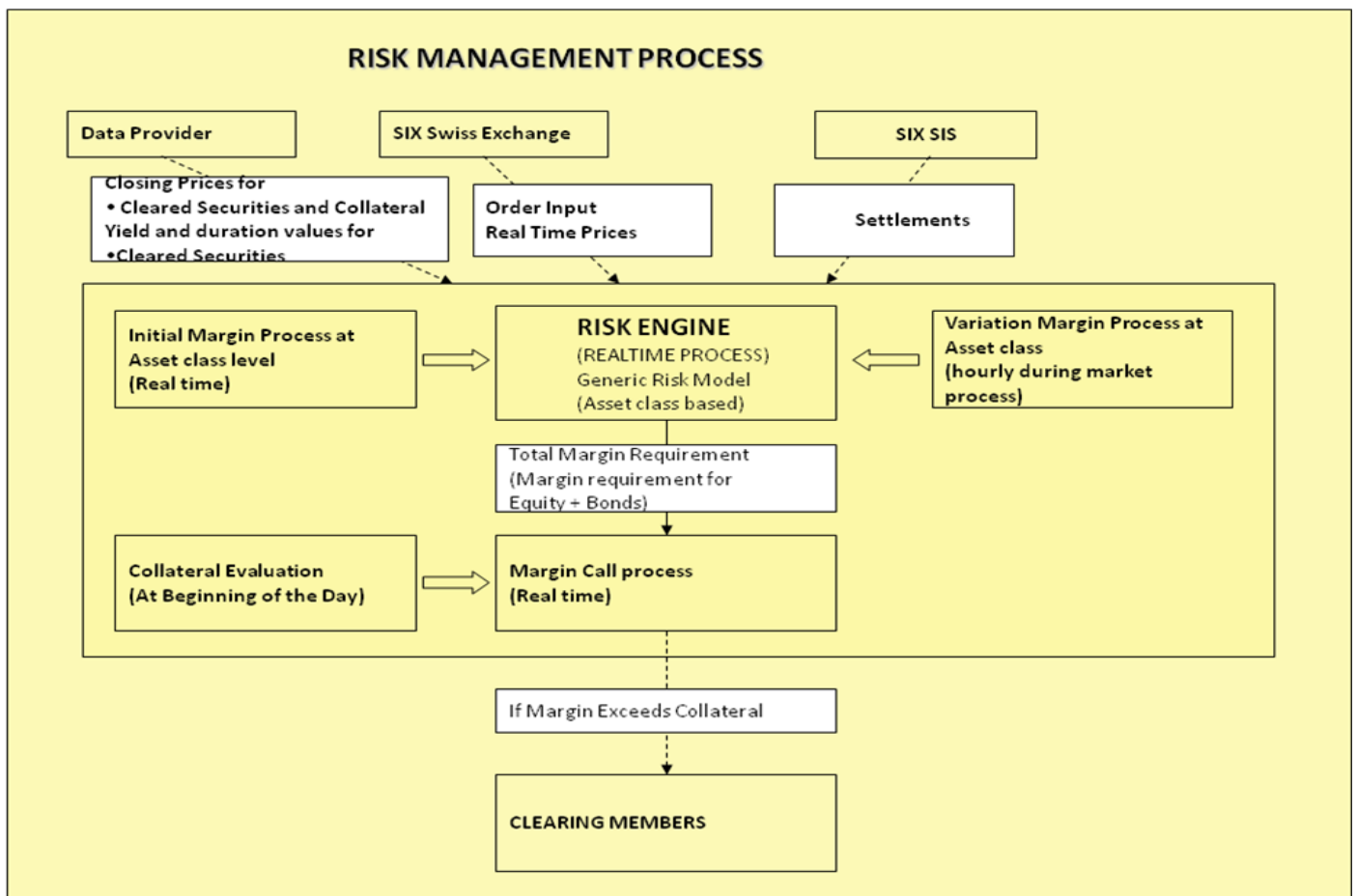
Die nachstehende Abbildung zeigt eine Übersicht des Risikomanagement-prozesses:

5.3 Offene Positionen

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Die Initial Margin und die Variation Margin werden aufgrund der offenen Positionen in einem Clearing-Account aufgrund von SIX Swiss Exchange Bondtransaktionen eingefordert. Sämtliche nicht abgewickelten SIX Swiss Exchange Bondtransaktionen im Clearing-Account eines Mitglieds werden pro Titel und Transaktionswährung in einer so genannten „offenen Bondposition“ zusammengefasst. Die offenen Positionen werden durch SIX x-clear in Echtzeit berechnet und beinhalten auch Anrechte aus nicht abgewickelten Corporate Actions.



Die folgenden Transaktionen bewirken Veränderungen in den offenen Bondpositionen eines Clearing-Accounts:

- Erhalt einer neuen clearingfähigen Bondtransaktion an der SIX Swiss Exchange
- Abwicklung von Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange

A small graphic in the top left corner showing a grid of financial market data with labels like 'DAX INDEX FUT', 'S&P 500 INDEX', 'S&P 500 FUTURE', and 'NASDAQ COMPOSITE'.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

- Einforderung von Anrechten im Zusammenhang mit Corporate Actions wenn der Auftrag zu solchen Anrechten/Kompensationen aufgrund einer entsprechenden Corporate Action berechtigt ist.
- Abwicklung/Verbuchung solcher Anrechte/Kompensationen
- Annullierung des Abwicklungsauftrags (möglich während der Umsetzung einer Corporate Action)

Mit der Berechnung der offenen Bondpositionen werden alle nicht abgewickelten Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange verrechnet (Netting), soweit diese dasselbe Clearing-Account und dieselbe ISIN und Währung betreffen. Somit ist es in Bezug auf die offenen Bondpositionen eines Clearing-Accounts unerheblich, ob ein Mitglied für die Abwicklung seiner Transaktionen das Netting-Verfahren gewählt hat oder nicht. Ein Clearingmitglied erhält Details zu seinen offenen Positionen pro Anlageklasse am Tagesabschluss mittels eines Datenformat-Report oder via Online-Abfrage.

5.4 Margins

Das Risikomanagement wird wie folgt vorgenommen:

- Berechnung der erforderlichen Margin pro Anlageklasse
- Bewertung der hinterlegten Sicherheiten (Collateral)
- Prüfung der Margin-Abdeckung
- Margin-Einforderung

Die tägliche Bewertung von Collateral in Form von Wertschriften erfolgt üblicherweise aufgrund des Schlusspreises der entsprechenden Titel am Vortag.

Die Initial Margin für Bonds entspricht dem geschätzten Marktrisiko, das mit den offenen Bondpositionen eines Mitglieds verbunden ist. Sie soll das Marktrisiko decken, welchem die CCP während der Zeit zwischen dem letzten Margin-Zyklus vor dem Ausfall eines Mitglieds und dem Close-out der nicht abgewickelten Positionen des nicht erfüllenden Mitglieds durch die CCP ausgesetzt ist.

Die Variation Margin für Bonds deckt die Bewertungsbewegungen der offenen Bondpositionen eines Mitglieds. Sie hilft der CCP, sich gegen Verluste aufgrund der offenen Positionen eines Clearingmitglieds zu schützen. Falls aus einer offenen Position eines Clearingmitglieds aufgrund günstiger Preisbewegungen ein Gewinn resultiert, wird die Variation Margin mit der erforderlichen Initial Margin verrechnet.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Die erforderliche Margin eines Mitglieds für Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange wird in CHF berechnet.

Falls ein Mitglied sowohl Aktien als auch Bonds handelt, entspricht die gesamthaft erforderliche Margin des Mitglieds der Summe der Margins für Transaktionen mit Aktien und Bonds.

5.5 Berechnung der Margins

Offene Bondpositionen bilden die Basis für die Berechnung der Initial Margin und der Variation Margin für Bonds.

5.5.1 Initial Margin (IM)

Die Berechnung der Initial Margin beruht auf dem VaR der zu Grunde liegenden Effekten. Mit diesem Modell werden die Margins je nach Volatilität der Titel gruppiert und in Echtzeit belastet.

VaR definiert das grösstmögliche Verlustrisiko eines Portfolios auf Basis des angestrebten Konfidenzniveaus.

Für jeden clearingfähigen Bond wird periodisch ein 7-Tages Rendite-VaR berechnet aufgrund der historischen Rendite auf Verfall². Neben dem langfristigen Rendite-VaR, der auf der Renditeentwicklung der letzten zwei Jahre basiert, wird zusätzlich ein kurzfristiger Rendite-VaR basierend auf der Renditeentwicklung der letzten drei Monate berechnet. Der Rendite-VaR eines Bonds berechnet sich wie folgt:

- Berechnung der historischen Renditedifferenzen³ über 7 Tage aufgrund eines Renditeverlaufs von 2 Jahren oder 3 Monaten.
- Aufreihung der 7-Tages-Renditedifferenzen in absteigender Form (grösste positive Entwicklung zuerst)
- Annahme, dass bei 500 7-Tages-Renditedifferenzen der sechstgrösste positive Renditeunterschied derjenige ist, der in mehr als 1 % der Fälle nicht überschritten wurde.

² Die Rendite auf Verfall bezeichnet die Rendite, die dem Bondholder versprochen wird unter der Annahme, dass der Bond bis zum Verfall gehalten wird, dass sämtliche Coupon- und Kapitalzahlungen erfolgen und dass die Couponzahlungen reinvestiert werden, und zwar zum gleichen Zinssatz wie er für den Bond versprochen wurde. Sie misst die Rendite des Bonds und entspricht der Berechnung der internen Rendite.



CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Die Bestimmung des kurzfristigen Rendite-VaR erfolgt ebenfalls auf Basis eines Konfidenzniveaus von 99 %. Bei abweichenden Werten für den kurzfristigen bzw. langfristigen Rendite-VaR wird der grössere der beiden Werte als Rendite-VaR pro Bond-ISIN berücksichtigt.

In einem nächsten Schritt wird der Rendite-VaR in einen Preis-VaR umgewandelt, indem dieser mit der Modified Duration⁴ des entsprechenden Bonds multipliziert wird. Somit gilt:

Preis-VaR des Titels = Rendite-VaR des Titels X Modified Duration des Titels

Der Preis-VaR wird wöchentlich neu berechnet und angepasst. In einem volatilen Marktumfeld kann der VaR nötigenfalls auch auf ad-hoc-Basis berechnet werden.

5.5.1.1 Risiko-Bucket

SIX Swiss Exchange Bonds werden in Bond-Risiko-Buckets zusammengefasst gemäss deren Preis-VaR. Es bestehen sechs Bond-Risiko-Buckets mit den folgenden Parametern (diese können jedoch ändern gemäss dem Resultat des Back-Testing und dem erreichten Konfidenzniveau):

Bezeichnung des Bond-Risiko-Buckets	Minimaler Preis-VaR	Maximaler Preis-VaR	Initial Margin (%)
BU01 Bond	0.00	1.50	0.75
BU02 Bond	1.50	3.00	2.25
BU03 Bond	3.00	4.50	3.75

³ Die Renditedifferenz über 7 Tage einer bestimmten Obligation bei Tagesendverarbeitung am Tag t ist gegeben durch $\Delta y_t = y_t - y_{t-7}$ wobei y_t der Rendite auf Verfall der Obligation per Tagesendverarbeitung am Tag t und y_{t-7} ihrer Rendite 7 Tage vor diesem Zeitpunkt entspricht.

⁴ Die Modified Duration misst die Sensitivität des Bondpreises gegenüber Zinssatzbewegungen. Sie entspricht der prozentualen Änderung des Bondpreises, falls sich der Zinssatz um 100 Basispunkte (d.h. 1 %) verändert. Die Modified Duration wird definiert durch die Ableitung der Preisfunktion des Bonds in Bezug auf den Zinssatz, dividiert durch

den Bondpreis:
$$D_{Mod} = \frac{dP}{dy} \cdot \frac{1}{P} = -\frac{1}{1+y} \cdot \sum_{t=1}^T \frac{t \cdot C_t}{(1+y)^t} \cdot \frac{1}{P}$$

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

BU04 Bond	4.50	6.00	5.25
BU05 Bond	6.00	7.50	6.75
BU06 Bond	7.50	und höher	8.25

Die Bildung dieser Bond-Risiko-Buckets erfolgt immer nach der Berechnung des VaR, welche in einem normalen Marktumfeld wöchentlich stattfindet.

Die Risiko-Buckets werden pro Anlageklasse geführt. Die Risiko-Buckets für Aktien unterscheiden sich von denjenigen für Bonds.

5.5.1.2 Risiko-Netting-Koeffizient I (Intra-Bucket-Netting-Koeffizient oder Intra-BNC)

Gegenläufige offene Positionen innerhalb eines Bond-Risiko-Buckets reduzieren das Marktrisiko dieser offenen Positionen insgesamt. Da zwischen den einzelnen Titeln innerhalb eines Buckets keine perfekte Korrelation besteht, wird mittels des Risiko-Netting-Koeffizienten I innerhalb eines Bond-Risiko-Buckets eine durchschnittliche Korrelation abgebildet und kommt insbesondere in einem volatilen Marktumfeld zum Tragen. Gegenläufige Positionen innerhalb eines Bond-Risiko-Buckets werden unter Anwendung dieses Intra-Bucket-Koeffizienten genettet.

Das nachstehende Beispiel erläutert diesen Prozess unter Verwendung eines Risiko-Netting-Koeffizienten I von 0.8.

Risiko-Bucket	Titel	Long oder Short	Offener Betrag (CHF)	Initial Margin (%)	Initial Margin (CHF)	Initial Margin des Risiko-Bucket (CHF)
BU02 Bond	A	Long	1000	7.50	75.00	75-(52.5 * 0.80) = 33.00
	B	Short	-700		-52.50	
BU03 Bond	C	Long	400	12.50	50.00	100-(50*0.80) = 60.00
	D	Short	-800		-100	

Initial Margin des Buckets = (Der höhere Wert von „Bucket IM_{Long}“ oder „Bucket IM_{Short}“) abzüglich „Intra-bucket margin offset“, wobei

- Bucket IM_{Long} entspricht der Summe aller Initial Margins der Long-Positionen innerhalb eines Bond-Risiko-Buckets;
- Bucket IM_{Short} entspricht der Summe aller Initial Margins der Short-Positionen innerhalb eines Bond-Risiko-Buckets;



CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

- „Intra-bucket margin offset“ bezeichnet die Reduktion der Margin aufgrund gegenläufiger Positionen innerhalb eines Bond-Risiko-Buckets; sie entspricht (dem kleineren Wert von Bucket IM_{Long} oder Bucket IM_{Short}) X Intra-BNC.

Das Intra-Bucket-Netting erfolgt für Bonds separat. Somit werden offene Bondpositionen nie mit offenen Aktienpositionen verrechnet.

5.5.1.3 Risiko-Netting-Koeffizient II (Inter-Bucket-Netting-Koeffizient oder Inter-BNC)

Gegenläufige Positionen innerhalb eines Bond-Risiko-Buckets bedeuten eine Risikominderung, dies gilt auch bei gegenläufigen Positionen von unterschiedlichen Bond-Risiko-Buckets. Der Inter-BNC wird bei Nettopositionen über verschiedene Bond-Risiko-Buckets hinweg angewandt. Er reduziert die Initial Margin für Bonds, falls gegenläufige Nettopositionen über verschiedene Bond-Risiko-Buckets bestehen. Der Inter-BNC wird auf Margin-Stufe angewandt. Der Inter-BNC wurde mit dem Ziel eingeführt, die Anzahl Margins zu verringern, da es sich bei diesen um überwiegend gegenläufige Positionen in verschiedenen Bond-Risiko-Buckets für Bonds handelt.

Im nachstehenden Beispiel wird ein Inter-BNC von 0.4 angewendet (was dem aktuellen Wert entspricht):

Risiko-Bucket	Titel	Long oder Short	Offener Betrag (CHF)	Initial Margin (%)	Initial Margin (CHF)	Bucket Initial Margin (CHF)	Net Bucket IM (CHF)	Inter-Bucket Margin Offset (CHF)	Total Initial Margin (CHF)
BU02 Bond	A	Long	1000	7.50	75.00	75-(52.5 * 0.80) =	22.50	22.50*0.40 = 9.00	33+60-9 = 84.00
	B	Short	-700		-52.50	33.00			
BU03 Bond	C	Long	400	12.50	50.00	100-(50*0.80) =	-50.00		
	D	Short	-800		-100.00	60.00			

Die Netto Margins pro Bond-Risiko-Bucket (mit Vorzeichen) werden über alle Buckets hinweg nach Vorzeichen addiert. Daraus resultiert je eine Zahl „Total Netto IM Long“ und „Total Netto IM Short“. Ebenso sollten negative Werte von „Net Bucket IM“ über alle Bond-Risiko-Buckets hinweg hinzugefügt werden, um die „Total Net Short IM“ zu ermitteln. Wiederum wird der kleinere der beiden Werte mit dem Inter-BNC multipliziert und die Margin um diesen Betrag reduziert.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Total IM = Summe (IM aller Risiko-Buckets) abzüglich „Inter-Bucket Margin Offset“

- „Summe (IM für jeden Bucket)“ entspricht der Summe der Margins für alle Bond-Risiko-Buckets; „IM für jeden Bucket“ beinhaltet die Auswirkungen des Intra-BNC;
- „Inter-Bucket Margin Offset“ bezeichnet den Betrag, um den die Margins reduziert würden, um den gegenläufigen Art von Nettopositionen über Bond-Risiko-Buckets hinweg Rechnung zu tragen = (der kleinere Wert von „Total Net Long IM“ oder „Total Net Short IM“) X Inter-BNC;
- „Total Net Long IM“ ist die absolute Summe der Net-Bucket-IM, wenn die Net-Bucket-IM positiv ist;
- „Total Net Short IM“ ist die absolute Summe der Net-Bucket-IM, wenn die Net-Bucket-IM negativ ist;
- „Net Bucket IM“ ist die arithmetische Summe der IM aller Effekten innerhalb eines Bond-Risiko-Buckets (mit Vorzeichen).

Das Intra-Bucket-Netting erfolgt für Bonds separat. Somit werden offene Bondpositionen nie mit offenen Aktienpositionen verrechnet.

5.5.2 Variation Margin (VM)

Die Variation Margin für Bonds wird während eines Handelstags stündlich sowie per Tagesendverarbeitung (EOD) berechnet. Der Intraday-VM-Zyklus verwendet die aktuellsten Kurse, während der EOD-VM-Zyklus auf den Schlusspreisen sowie auf den Nettopositionen aller offenen Kontrakte pro Titel basiert.

5.5.3 Total Margin

Falls ein Mitglied sowohl mit Aktien als auch mit Bonds handelt, berechnet sich die gesamthaft erforderliche Margin pro Clearing-Account wie folgt:

Total Margin = Total Initial Margin + Variation Margin für Aktien + Variation Margin für Bonds, wobei

Total Initial Margin = Initial Margin für Aktien X Risiko-Rating-Koeffizient für Aktien + Initial Margin für Bonds X Risiko-Rating-Koeffizient für Bonds

Hat ein Mitglied also einen „Gewinn“ bei der Variation Margin aufgrund günstiger Marktentwicklungen erzielt, reduziert dies die Total Margin, die jedoch nicht unter Null fallen kann.

A small graphic in the top left corner showing a grid of financial market data with labels like 'DAX INDEX FUT', 'S&P 500 INDEX', 'S&P 500 FUTURE', 'NASDAQ COMPOSITE', and 'NASDAQ FUTURE'.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Für SIX Swiss Exchange Bonds wird üblicherweise ein Risiko-Rating-Koeffizient von 1.0 angewandt, sofern der Teilnehmer über ein Rating von A- oder besser verfügt. Für Mitglieder mit einem tieferen Rating wird der Koeffizient entsprechend erhöht. Er kann auch vorübergehend erhöht werden

- für Mitglieder mit erheblichen offenen Positionen;
- für alle Mitglieder bei ausserordentlichen Marktsituationen oder bei Anweisung durch den zuständigen Regulator.

Das Modell zur Marginberechnung für Aktien wird in der Dienstleistungsbeschreibung für Aktien im Detail erklärt.

5.5.4 Margin-Calls

Falls die berechneten Margin-Anforderungen eines Mitglieds gesamthaft höher sind als der Wert der durch das Mitglied hinterlegten Sicherheiten, wird automatisch in Echtzeit ein Margin-Call ausgelöst und die Differenz eingefordert. Ein Margin-Call ist spätestens innerhalb Stundenfrist nach Aufforderung zu erfüllen und erfolgt ausschliesslich durch (geldmässige) Direktbelastung des SIC-Kontos oder eines Kontos bei SIX SIS (mittels Einzugsermächtigung). Bei Nichterfüllen eines Margin-Calls hat SIX x-clear die Möglichkeit, dem Mitglied den Default zu erklären.

5.6 Default-Fund

Die Total Margin sollte alle erwarteten Marktrisiken abdecken, die durch den Ausfall eines Mitglieds entstehen können. Allerdings besteht keine Gewähr, dass eine aus Zahlen der Vergangenheit berechnete Initial Margin allen zukünftigen Kursentwicklungen bei extremen Marktverhältnissen standhält. Deshalb wird zusätzlich ein Default-Fund eingerichtet, der als Sicherheit für nicht vorhersehbare Risiken und Verluste dient. Insbesondere dient der Default-Fund auch der Abdeckung des systemischen Risikos (Dominoeffekt). Für Aktien- und Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange wird ein gemeinsamer Default-Fund geführt. Deshalb müssen Teilnehmer, die über verschiedene Anlageklassen hinweg handeln, nur einen einzigen Beitrag leisten.

Der Default-Fund wird durch Beiträge der Mitglieder unterhalten. Die Beitragshöhe ist einerseits abhängig von der Mitgliedschaftskategorie (ICM/GCM) und andererseits von der durchschnittlichen offenen Bruttosition des Mitglieds während der letzten drei Monate. Diese Exposure wird monatlich neu aufgrund der konsolidierten offenen Positionen aus Transaktionen an der SIX Swiss Exchange ermittelt und führt allenfalls zu Beitragsanpassungen. Im Falle einer Anpassung der Beitragshöhe wird das Mitglied benachrichtigt. Die Anpassung hat innerhalb der mitgeteilten Periode zur erfolgen.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Beiträge an den Default-Fund der SIX x-clear sind durch Geld oder Effekten sicherzustellen. Der Beitrag an den Default-Fund kann mittels Hinterlage kuranter Wertpapiere in einem separaten Depot geleistet werden. Die entsprechenden Wertpapiere werden täglich neu bewertet (Mark-to-Market) und der Belehnungswert darf die jeweilige Höhe der notwendigen Beitragsleistung nicht unterschreiten.

Massgebend für die Berechnung des Wertes der Wertschriften ist der jeweilige Marktwert und nicht der Nominalwert der hinterlegten Wertschriften.

Unterschreitungen aufgrund der Marktbewertung lösen eine Nachschusspflicht aus, die innerhalb vorgegebener Fristen zu erfüllen ist. Für die Sicherstellung der Beitragsforderung kommt das reguläre Pfandrecht zur Anwendung.

5.6.1 Anpassungspflicht

Für jedes Mitglied bestehen zugunsten des Default-Funds Anpassungspflichten. Zum einen führt eine Veränderung der durchschnittlichen offenen Bruttoexposition der letzten drei Monate zu einer geänderten Beitragsleistung. Zum anderen ziehen Kursschwankungen, die negative Wertveränderungen zur Folge haben, eine Nachschusspflicht seitens des Mitglieds nach sich.

Ausserdem besteht für jedes Mitglied zugunsten des Default-Funds eine Wiederaufstockungspflicht maximal in der Höhe seines aktuellen Fondsbeitrages. Diese Nachschusspflicht kann gesamthaft oder bei Bedarf in Teilbeträgen eingefordert werden. SIX x-clear kann von den Mitgliedern zusätzliche Beitragsleistungen verlangen, falls ein oder mehrere Male auf den Default-Fund zurückgegriffen wurde. Die Wiederaufstockungspflicht wird jeweils verhältnismässig – prozentueller Mitgliedsbeitrag zum bestehenden Gesamtvolumen des Default-Funds - berechnet.

5.7 Defense Lines

Neben der Initial Margin, der Variation-Margin sowie dem Default-Fund bestehen seitens SIX x-clear weitere Möglichkeiten, um Verluste aufzufangen.

Die Defense-Lines der SIX x-clear kommen in der aufgeführten Reihenfolge zum Einsatz:

- Margins bzw. die entsprechenden Sicherheiten des Defaulting Mitglieds selbst
- Beitragsleistung bzw. die entsprechenden Sicherheiten des Defaulting Mitglieds zugunsten des Default-Funds für SIX Swiss Exchange.



CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

- Pro Kalenderjahr maximal 50 % der in der Bilanz der SIX x-clear ausgewiesenen Rückstellungen/Reserven
- Default-Fund für SIX Swiss Exchange (d.h. Beiträge von anderen Clearingmitgliedern)
- Bereitstellung von zusätzlichem Collateral für den Default-Fund für SIX Swiss Exchange
- Übrige Rückstellungen/Reserven, Gewinn und Überschusskapital von SIX x-clear

Die Defense-Lines bzw. der Default-Fund für SIX Swiss Exchange sollen systemische Risiken (Dominoeffekt) für den gesamten Finanzmarkt verhindern.

5.8 Zugelassenes Collateral

Die im Rahmen des gesamten Risikomanagements für Margins und den Default-Fund zugelassenen Sicherheiten müssen bei SIX x-clear hinterlegt werden (siehe 4.0 *Konto-/Depotstruktur*).

Zugelassenes Collateral
Geld (kurante, frei konvertierbare, von SIX x-clear akzeptierte Währungen)
CH-Staatspapiere, Bund und Kantone; in CHF
Übrige erstklassige CHF-Anleihen (Mindestrating A-); inklusive SNB Geldmarkt-Buchforderungen (GMBF)
Erstklassige Anleihen (Mindestrating A-); inklusive ECB-Geldmarktbuchforderungen
An SIX Swiss Exchange handelbare Blue Chips (SMI-Titel)*

*nur für Margins zulässig

Hinterlegte Sicherheiten werden zum Marktwert unter Abzug eines Haircuts angerechnet. Die aktuellen Haircuts werden mittels Clearing-Notices publiziert.

Anleihen sollten grundsätzlich SNB-Repo-fähig sein und sind 15 Tage vor Endfälligkeit zu substituieren (ab diesem Tag erfolgt keine Anrechnung als Margin-Hinterlage mehr).

Sämtliche amerikanischen Effekten können aufgrund der Bestimmungen des Internal Revenue Service (IRS) nicht als Sicherheiten akzeptiert werden.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

6.0 Open Offer

6.1 Prinzipien des Open Offer

Ein Open Offer bringt mit sich, dass aus dem Handelssystem (on-exchange) nur Kontrakte zwischen der CCP und ihren Clearingmitgliedern resultieren, seien diese on- oder off-order book. Zwischen den Handelsparteien besteht kein off-exchange bilateraler Kontrakt.

6.2 Open Offer bei SIX x-clear

SIX x-clear bietet an, als Zentrale Gegenpartei in die aufgrund des Matchings an der SIX Swiss Exchange zusammengeführten Börsenaufträge einzutreten, sofern beide Matching-Parteien entweder Mitglieder oder NCM der SIX x-clear sind. Eine ausführliche rechtliche Erklärung zum Open Offer und den damit verbundenen Mechanismen sind in den gültigen Allgemeinen Geschäftsbedingungen der SIX x-clear enthalten.

7.0 Abwicklung

Die Abwicklung von SIX Swiss Exchange Bondtransaktionen findet am dritten Börsentag nach Abschluss (T+3) statt. Das Mitglied ist verpflichtet, am Abwicklungstag einen ausreichenden Effektenbestand bzw. genügend Geld bereitzuhalten, damit die Abwicklung pünktlich erfolgen kann.

SIX x-clear bietet ihren Mitgliedern das Clearing von On- und Off-Order-Book-Geschäften mit clearingfähigen Bonds an, die innerhalb des von SIX Swiss Exchange definierten Clearing-Zeitraums (08:00 bis 19:00 MEZ) abgeschlossen werden. Gehen Transaktionen ausserhalb des Clearingfensters an einem beliebigen Handelstag ein, werden sie ausnahmsweise auf Bruttobasis abgewickelt.

7.1 Abwicklungsorganisation

SIX x-clear bietet ihren Mitgliedern die Abwicklung ihrer Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange durch SIX SIS an. Die Teilnehmer haben weiterhin die Möglichkeit, Statusmeldungen für ihre Abwicklungsinstruktionen über die Schnittstelle mit SIX SIS zu erhalten.

7.2 Abwicklungsprozess

SIX x-clear erlaubt die Wahl zwischen Brutto- und Nettoabwicklung. SIX x-clear führt das optionale Netting per Tagesendverarbeitung mittels Trade-Date-Netting (TDN) durch. Im Netting-Prozess werden Ein- und Auslieferungen von Titeln sowie die Währungskombinationen eines Mitglieds gegen SIX x-clear verrechnet. Dabei wird das gesamte Abwicklungsvolumen und die Anzahl Abwicklungstransaktionen reduziert.



CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Die Netting-Präferenz des Mitglieds ist im Clearing & Settlement Standing Instructions (CSSI) Formular der SIX Swiss Exchange festgehalten. Wählt ein Mitglied die Nettoabwicklungsoption für Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange, werden die Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange genettet. Auf die Marginberechnung der offenen Positionen hat das Settlement-Netting keinen Einfluss.

Nach Abschluss des Trade-Date-Netting bei SIX x-clear sendet SIX x-clear im Namen des entsprechenden Mitglieds die Instruktion zur Brutto- bzw. Nettoabwicklung an SIX SIS. Damit SIX x-clear im Namen eines Mitglieds Abwicklungsinstruktionen an SIX SIS senden kann, muss das Mitglied SIX x-clear eine entsprechende Vollmacht erteilen.

Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange, die nach dem Trade-Date-Netting bei SIX x-clear eintreffen, werden als Bruttotransaktionen abgewickelt. Es wird eine entsprechende Instruktion zur Bruttoabwicklung an SIX SIS übermittelt.

SIX x-clear erteilt SIX SIS die Abwicklungsinstruktionen. Der Abwicklungsprozess bei SIX SIS ist in der entsprechenden SIX SIS-Dokumentation ausführlich beschrieben.

7.3 Trade-Date-Netting bei SIX x-clear

Am Ende des Clearing-Tages werden die Bondtransaktionen an der SIX Swiss Exchange, die für das Netting vorgesehen sind und die in den unten aufgeführten Feldern identischen Inhalt aufweisen, für jedes SIX x-clear Mitglied in einer Nettoabwicklungstransaktion zusammengefasst:

- Clearing-Account
- Abwicklungsdepot
- Konto
- Gegenpartei (immer SIX x-clear)
- Abwicklungsort
- Titel
- Abwicklungswährung
- Handelsdatum
- Abwicklungsdatum
- NCM-Identifikation

Nach dem Netting einer Transaktion sendet SIX x-clear die Instruktion zur Netto-/Bruttoabwicklung an SIX SIS. Annullierungen sind nach dem Netting nicht mehr möglich.

Aus dem Netting können sich für ein Mitglied die folgenden Situationen ergeben:

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Beschreibung	Titel	Geld
Lieferung gegen Zahlung (Delivery versus Payment, DVP)	Lieferung	Erhalt
Erhalt gegen Zahlung (Receive versus Payment, RVP)	Erhalt	Lieferung
Lieferung gegen Zahlung (Delivery versus Payment, DVP)	Lieferung	0
Erhalt gegen Zahlung (Receive versus Payment, RVP)	Erhalt	0
Nur Gelderhalt (Receive Money Only, RMO)	0	Erhalt
Nur Geldzahlung (Pay Money Only, PMO)	0	Lieferung
Geld- und titelseitige Lieferung (Deliver Securities and Money, DSM)	Lieferung	Lieferung
Geld- und titelseitiger Erhalt (Receive Securities and Money, RSM)	Erhalt	Erhalt
Kein Erhalt (Null Receipt, NLR)	0	0

7.3.1 Shaping

Als Folge des Nettings kann die Netto-Settlement-Transaktion einen unerwünscht grossen Geldbetrag (u.a. für SIC) aufweisen. Um dies zu verhindern, kann das Mitglied bei der SIX SIS einen Maximalbetrag pro Währung definieren lassen. Hierbei wird die Netto-Transaktion in kleinere Netto-Transaktionen aufgeteilt.

Beispiel: Der Netting-Prozess führt zu einer Netto-DVP-Transaktion mit einem Zahlungsbetrag von CHF 120 Mio. Der Grenzwert für ein Shaping liegt bei CHF 100 Mio. Diese Netto-Transaktion wird in zwei Transaktionen zu CHF 60 Mio. aufgeteilt.

Der Shaping-Prozess ist Teil des Netting-Prozesses und erfolgt am Ende des Clearing-Tages. Die Shape-Transaktionen enthalten alle dieselbe Nettreferenz.

Hinweis: Shaping wird nicht bei Brutto-Transaktionen angewandt.

7.3.2 Depot- und Kontoangaben

Das Mitglied kann angeben, welches Depot/Konto in der Abwicklungsinstruktion an SIX SIS zu verwenden ist. Macht das Mitglied der SIX x-clear gegenüber keine entsprechende Angabe, werden dessen Depot-/Kontobeziehungen bei SIX SIS für die Abwicklung von an der SIX Swiss Exchange getätigten Transaktionen verwendet.



CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

7.3.3 Referenznummer

Nettoreferenz

SIX x-clear generiert die Nettoreferenz und teilt diese SIX SIS in der Abwicklungsinstruktion mit. Die Nettoreferenz erscheint in der Statusmeldung der SIX SIS. Die maximale Länge der Nettoreferenz beträgt 16 Stellen (Beispiel: P9999).

Bankreferenz

Diese Referenz erscheint in der Statusmeldung der SIX SIS. Die Bankreferenz der ursprünglichen Nettotransaktion (vor Shaping/Splitting) ist identisch mit der Nettoreferenz. Alle weiteren Shapes/Splits haben neue Referenzen, die durch Hinzufügen von neuen Stellen an die Nettoreferenz erstellt werden.

Die maximale Länge der Referenz beträgt sechzehn Stellen.

Beispiel:

- Die Original-Netto-Referenz einer möglichen Netto-Transaktion lautet: P9999.
- Erfolgt ein „Shaping“ dieser Transaktion in zwei neue Transaktionen, haben diese folgende Referenzen: P999910; P999920.
- Wird am Settlement-Tag die erste dieser beiden Netto-Shape-Transaktionen gesplittet, erhalten die beiden neuen Netto-Split-Transaktionen folgende Referenzen: P9999101; P9999102.
- Wird die zweite Netto-Split-Transaktion nochmals gesplittet, erhalten die beiden neuen Netto-Split-Transaktion folgende Referenzen: P99991021; P99991022

Die Verwendung dieser Referenz ist in den BP-Specs detailliert beschrieben (siehe www.six-sis.com).

7.4 Abwicklung bei SIX SIS

Die Teilnehmer der SIX SIS unterhalten für Effekten ein eigenes Depot bei SIX SIS.

7.4.1 Abwicklungsinstruktion

Für das Bondsegment der SIX Swiss Exchange führt SIX x-clear das Trade-Date-Netting (per Tagesendverarbeitung) von erhaltenen Handelsinstruktionen durch und sendet die daraus resultierenden Instruktionen am Handelsdatum zur Nettoabwicklung an SIX SIS. SIX SIS berücksichtigt diese Instruktionen für die Abwicklung.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

Bruttotransaktionen und Abschlüsse, für die das Clearing nach dem Trade-Date-Netting bei SIX x-clear erfolgt, werden als Bruttoabwicklungstransaktionen an SIX SIS übermittelt.

Die möglichen Transaktionstypen für Netto-Abwicklungen sind:

	Transaktion		Abwicklungstyp	Transaktionstyp für SWIFT
	Titel	Geld		
1	Lieferung	Erhalt	DVP	MT547
2	Erhalt	Lieferung	RVP	MT545
3	Lieferung	0	DVP	MT547
4	Erhalt	0	RVP	MT545
5	0	Erhalt	RMO	MT547
6	0	Lieferung	PMO	MT545
7	Lieferung	Lieferung	DSM	MT547
8	Erhalt	Erhalt	RSM	MT545
9	0	0	NLR	MT545

Die nachstehende Tabelle zeigt an einem Beispiel, wie es zum Transaktionstyp RSM (bzw. DSM auf der Lieferseite) kommen kann.

Transaktionsart	Anzahl	Preis	Settlement-Betrag
Kauf	100	2.50	-250
Kauf	80	2.40	-192
Verkauf	-170	3.00	510
Netto: Kauf	+10		+68

DVP-, PMO- und DSM-Netto-Transaktionen erhalten den Status „201 – matched“. RVP-, RMO-, RSM- und NLR-Netto-Transaktionen erhalten den Status „207 - matched generated“. Die Transaktionen durchlaufen die übliche Statusabfolge bis zum „601 - settled/executed“ bei SIX SIS.

Beträge mit dem Wert „0“ werden auf den Titalkonten, nicht aber auf den Geldkonten verbucht.

SIX x-clear sendet die Abwicklungsinstruktion an SIX SIS. Es wird das Member-Leg instruiert, gefolgt vom abgeglichenen SIX x-clear-Leg. Die Annahme („acceptance“) des Member-Leg wird dem Mitglied mit einer Statusmeldung angezeigt. Anschliessend erhält das Mitglied Informationen zum Matching-Status im Sinne der bei SIX SIS gewählten Option.

Die Statusmeldungen sowie die Auftragsstatus im Lebenszyklus einer Bondtransaktion an SIX Swiss Exchange sind im Anhang zusammenfassend dargestellt.

A small icon in the top left corner showing a financial market board with various indices like DAX, NASDAQ, and others.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

7.4.2 Splitting

Während Shaping sich am Geldbetrag einer Transaktion orientiert, bezieht sich Splitting auf die Titelverfügbarkeit am Abwicklungstag. Splitting ist optional und kann nur bei Netto-Transaktionen im Status 302 („overdue lack of security“) von der Titel liefernden Partei angewendet werden. Die Gegenpartei (Titelempfänger) muss den Split akzeptieren. Dabei wird die Netto-Transaktion „gelöscht“ und durch zwei neue Netto-Transaktionen ersetzt. Der Split-Auftrag wird normalerweise von einer Lieferpartei eingegeben, die über ungenügende Titel-Positionen verfügt.

Die Lieferpartei beauftragt SIX SIS mittels eines neuen Meldungstypen (MT530) oder via webMAX. Dabei gibt die Lieferpartei die Anzahl Titel an, die den beiden neuen Split-Transaktionen zugeordnet werden sollen. Die zu splittende Transaktion erhält den neuen „414 – cancelled, due to split“. Dies wird dem Teilnehmer mittels Statusmeldung angezeigt.

Gleichzeitig erstellt SIX SIS zwei neue Split-Transaktionen. Eine dieser Transaktionen wird normalerweise sofort abgewickelt, sofern genug Bestand vorhanden ist, und die andere erhält den Status 302 („overdue lack of security“). Die Transaktion im Status 302 kann wieder gesplittet werden. Die Settlement-Reihenfolge bei SIX SIS stellt sicher, dass die Stückanzahl, welche in der MT530 Meldung angegeben wurde, zuerst abgewickelt wird.

Beispiel:

- Der SIX SIS Teilnehmer „A“ hat vom Valor X einen Bestand von 30 Stück.
- „A“ hat eine offene Netto-DVP-Transaktion über 45 Stück mit Settlement-Datum = aktuelles Datum.
- „A“ schickt SIX SIS einen Split-Auftrag für 20 Stück.
- SIX SIS löscht den DVP über 45 Stück und erstellt zwei neue Transaktionen: eine über 20 Stück und eine über 25 Stück.
- SIX SIS führt das Settlement des Auftrages über 20 Stück durch. Der Auftrag über 25 Stück erhält den Status „302 - overdue lack of security“.

Der Geldbetrag wird im gleichen Verhältnis gesplittet wie die Titel.

7.4.3 Abwicklung zwischen GCM und NCM

In einer GCM-/NCM-Struktur besteht für den NCM die Möglichkeit, entweder direkt gegen SIX x-clear oder aber gegen den GCM abzuwickeln. Davon nicht betroffen ist die vertragliche Konstellation, d.h. für SIX x-clear bleibt der GCM auch auf der Ebene eines einzelnen Trades

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

die einzige vertragliche Gegenpartei. Zwischen dem GCM und dem NCM der SIX x-clear besteht eine separate Vertragsbeziehung.

Falls die Abwicklung über das GCM erfolgt, hat dies zwei Settlements zur Folge: SIX x-clear gegen ein GCM bzw. ein GCM gegen ein NCM. Die Abwicklungsinstruktionen GCM-gegen-NCM werden automatisch durch den Trade Router der SIX Swiss Exchange an SIX SIS weitergeleitet. Transaktionen zwischen dem GCM und dem NCM erfolgen immer brutto bei SIX SIS.

Die involvierten Parteien (NCM und GCM) müssen im CSSI-Formular der SIX Swiss Exchange angeben gegen welche Partei abgewickelt werden soll.

7.4.4 Verspätete Lieferung

Können fällige Lieferungen am Settlement-Tag (T+3) bis 12:30 Uhr (MEZ) nicht abgewickelt werden, so wird SIX x-clear versuchen, die Abwicklung mit geliehenen Titeln durchzuführen. Die Kosten dieses Borrowings gehen zu Lasten derjenigen Verkäufer, die ihre Titel bis EOD nicht fristgerecht an SIX x-clear geliefert haben. Erfolgt das Settlement nicht T+3, wird gegenüber dem fehlbaren Verkäufer eine „late settlement fee“ erhoben. Diese Gebühr wird zur Hälfte an den Käufer weitergegeben, sofern kein Borrowing und damit eine rechtzeitige Lieferung nicht möglich war.

Falls SIX x-clear und das Mitglied mit der Lieferung derselben Effekte mit gleichem Fälligkeitsdatum in Verzug sind, schuldet das Mitglied der SIX x-clear keine „late settlement fee“.

Erfolgt die Lieferung nicht in einem definierten Zeitraum, findet ein Buy-in statt. Die Kosten dieses Buy-in gehen zulasten der fehlbaren Partei. SIX x-clear kann zusätzlich den Ausschluss der Lieferpartei vom Handel veranlassen bzw. ein Default-Prozedere einleiten. Ist eine Titelbeschaffung nicht möglich, erfolgt eine adäquate Entschädigung gemäss den Clearingbestimmungen der SIX x-clear.

8.0 Corporate Actions

Die Durchführung von Corporate Actions unterscheidet sich bei Titeln, die bereits im Depot liegen (bestehende Positionen) und bei Titeln, die zwar gekauft, aber noch nicht geliefert sind (offene Transaktionen).

Die Ausschüttung auf bestehenden Positionen erfolgt nach den Regeln der SIX SIS, bei der die Titel deponiert sind. Ausschüttungen auf Positionen, die bei SIX x-clear als Sicherheit

A small graphic in the top left corner showing a grid of financial market data with labels like 'DAX INDEX FUT', 'S&P 500 INDEX', 'S&P 500 FUTURE', and 'NASDAQ COMPOSITE'.

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

hinterlegt sind, werden von der Hauptzahlstelle direkt den Mitglieder der SIX x-clear gutgeschrieben (ohne Umweg über SIX x-clear).

Bei der Ausschüttung auf offenen Transaktionen muss zwischen zwei Kategorien von Corporate Actions unterschieden werden:

- Corporate Actions ohne Wahlmöglichkeit, beispielsweise Zinszahlungen oder Teilrückzahlungen
- Corporate Actions mit Wahlmöglichkeit (Elective-Corporate-Events), beispielsweise Übernahmeofferten oder Konversionen).

8.1 Die Verarbeitung von Corporate Actions auf offenen Transaktionen

Corporate Actions auf offenen Transaktionen lösen je nach Art der Corporate Action die nachfolgenden Prozesse bei SIX SIS aus:

- Kompensation: Aus Corporate Actions entstehende Berechtigungen werden vom Verkäufer an den Käufer übertragen.
- Elimination: Die offene Transaktion wird annulliert.
- Regeneration: Nach der Annullierung der offenen Transaktion wird eine neue Abwicklungsinstruktion für den aus der Corporate Action entstehenden Titel generiert.

Bei der Einführung von Clearingdienstleistungen für Bonds hat SIX x-clear die bestehenden Marktusancen bezüglich Corporate Actions bei Bonds berücksichtigt.

Verrechnungssteuersätze für Anrechte/Kompensationen:

Sämtliche steuerpflichtigen Kompensationen werden zum gleichen Standardsteuersatz („non-treaty default rate“) besteuert.

Abrunden von Dezimalstellen bei Kompensationen in Form von Wertschriften:

Gelangen bei einer Corporate Action Wertschriften zur Ausschüttung, so können anfallende Dezimalstellen unterschiedliche gerundet werden (auf oder ab etc.). In the case of SIX Swiss Exchange bond transactions, however, they are rounded down by SIX SIS.

9.0 Default

SIX x-clear kann ein Mitglied „in default“ erklären, falls dieses Mitglied seine Verpflichtungen unter bestimmten Bedingungen nicht erfüllt. Nachdem SIX x-clear ein Mitglied „in default“

CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

erklärt hat, wird SIX x-clear eine Default-Mitteilung ausstellen und diese dem Mitglied sowie der SIX Swiss Exchange zustellen. Die Folgen einer Default-Mitteilung treten unmittelbar nach deren Ausstellung ein.

SIX x-clear wird ab dem Zeitpunkt der Default-Mitteilung keine neuen Verträge des Default-Mitglieds mehr registrieren.

Im Falle eines Schadensausgleiches wegen Defaults eines Mitglieds werden die Sicherheiten der SIX x-clear gemäss Kapitel 5.7 *Defense-Lines* verwertet.

10.0 Betriebskalender

SIX x-clear nimmt Clearingtransaktionen an allen Handelstagen der SIX Swiss Exchange entgegen.

SIX x-clear nimmt Abwicklungsinstruktionen von SIX SIS an allen Arbeitstagen der SIX SIS entgegen.

Die Berechnung der Margins und die Übermittlung von Margin-Calls werden an allen Arbeitstagen der SIX x-clear vorgenommen.

11.0 Schnittstelle der Mitglieder zur SIX x-clear

Den Mitgliedern, die SIX x-clear als CCP für verschiedene Börsen nutzen, steht eine einzige Schnittstelle zur Verfügung. Sie können diese Schnittstelle zur SIX x-clear verwenden, um Online-Abfragen zu tätigen und Clearing-Reports und Anzeigen über Margin-Calls zu erhalten.

12.0 Anhang

12.1 Statusmeldungen und Auftragsstatus im Lebenszyklus einer Bondtransaktion an SIX Swiss Exchange

Geschäftsprozess	Lebenszyklus der Transaktion	Auftragsstatus bei SIX SIS	Meldungstyp	Bemerkungen
Annahme der SIX Swiss Exchange-Bondtransaktion	T	413	MT548	SIX SIS generiert bei der Annahme der Transaktion eine MT548.
MT518 Informationen	T	NA	MT518	SIX x-clear generiert



CloseUp

Dienstleistungsbeschreibung - SIX x-clear AG

zur Transaktion an die Clearingmitglieder der SIX x-clear				bei der Annahme/Annullierung der Transaktion eine MT518. Der GCM erhält diese Meldung einmal für jede vom NCM getätigte Transaktion.
Annullierung der SIX Swiss Exchange-Bondtransaktion	T	415	MT548	SIX SIS generiert bei der Annullierung der Transaktion eine MT548.
Trade-Date-Netting bei SIX x-clear am Ende des Clearingtags				
Annahme der SIX x-clear-Instruktion zur Netto-/Bruttoabwicklung durch SIX SIS	T	101	MT548	SIX SIS generiert bei der Annahme der Abwicklungsinstruktion eine MT548.
Annahme der abgeglichenen SIX x-clear-Instruktion zur Netto-/Bruttoabwicklung durch SIX SIS	T	201	MT548	SIX SIS generiert nach erfolgtem Matching der Abwicklungsinstruktion eine MT548.
Brutto-/Nettoabstimmungen	T	NA	MT537	Nach dem Trade-Date-Netting bei SIX x-clear
Ende Bankarbeitstag T				
T+1				
T+2				
Abwicklung bei SIX SIS	T+3	3XX/601	MT548, MT545, MT547	Bei jeder Statusänderung der Abwicklungsinstruktion wird eine MT548 generiert. Nach erfolgter Abwicklung wird eine MT545/MT547 generiert.

Diese Dienstleistungsbeschreibung dient nur zu Informationszwecken. Änderungen bleiben vorbehalten. SIX x-clear lehnt jede Haftung betreffend Unvollständigkeit oder Unrichtigkeit der vorliegenden Informationen ab.

SIX x-clear AG
Brandschenkestrasse 47
CH-8002 Zürich

Postadresse:
Postfach
CH-8022 Zürich

T +41 44 288 4311
F +41 44 288 5560
office@six-x-clear.com
www.six-x-clear.com