

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

Oktober 2009

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

Inhaltsverzeichnis

1.0	Einleitung	5
2.0	Konzept der Zentralen Gegenpartei (CCP)	5
2.1	Clearing	5
2.2	Clearingmodell für das Blue Chip Segment von SIX Swiss Exchange	5
2.3	Clearingmodell für das Small & Mid Cap Segment von SIX Swiss Exchange	6
2.4	Die SIX x-clear als Zentrale Gegenpartei	7
3.0	Beziehung zwischen SIX x-clear und London Clearing House (LCH) im Blue Chip Segment von SIX Swiss Exchange	8
4.0	Mitgliedschaft bei SIX x-clear	8
4.1	Generelle Anforderungen	8
4.2	Mitgliederstruktur	9
4.3	Individual-Clearing-Member (ICM)	9
4.3.1	Mindestrating	9
4.3.2	Default-Fund	9
4.3.3	Margining	9
4.4	General-Clearing-Member (GCM)	10
4.4.1	Mindestrating	10
4.4.2	Default-Fund	10
4.4.3	Margining	10
4.4.4	Operative Fähigkeiten	10
4.4.5	Informationspflicht	10
4.5	Generelle Meldepflichten	10
5.0	Konten-/Depotstruktur	11
5.1	Clearing	11
5.1.1	Clearing-Accounts	11
5.1.2	Margining	11
5.1.2.1	Hinterlagen-Konten-/Depots (Collateral-Accounts) für Margins	11
5.1.2.2	Dispo-Collateral-Account	11
5.1.3	Default-Fund-Collateral-Account	12
5.2	Settlement	12
6.0	Risk Management	12
6.1	Ziele/Überblick	12
6.2	Risk-Management-Prozess	12
6.3	Margen (Margins)	13
6.4	Berechnung der Margen	14
6.4.1	Initial Margin (IM)	14
6.4.1.1	Risiko-Buckets	14
6.4.1.2	Risiko-Netting-Koeffizient I (Intra-Bucket)	15
6.4.1.3	Risiko-Netting-Koeffizient II (Inter-Bucket)	16
6.4.2	Variation Margin (VM)	17
6.4.3	Total Margin	17

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

6.4.4	Margin-Calls	17
6.5	Offene Positionen	18
6.6	Default-Fund	18
6.6.1	Anpassungspflicht	19
6.7	Defense-Lines	19
7.0	Hinterlage der Sicherheiten	20
8.0	Open Offer	21
8.1	Prinzipien des Open Offer	21
8.2	SIX x-clear Open Offer	21
9.0	Off-Order-Book-Trades	21
10.0	Settlement	21
10.1	Settlement-Organisation	22
10.2	Settlement-Modus	22
10.3	Order-Routing	22
10.4	Settlement zwischen GCM und NCM (SIX x-clear)	22
10.5	Settlement in SIX SIS	23
10.5.1	Settlement-Instruktionen	23
10.5.2	Brutto-Settlement	24
10.5.3	Netting-Prozess	24
10.5.4	Netto-Settlement-Instruktionen	25
10.5.5	Shaping	26
10.5.6	Splitting	27
10.5.7	Referenznummer	28
10.5.8	Reconciliation	29
10.6	Settlement bei Euroclear Bank	29
10.7	Verspätete Lieferung	29
11.0	Corporate Actions	29
11.1	Zwingende Corporate Actions	30
11.2	Corporate Actions mit Wahlmöglichkeit	31
11.2.1	Buyer Election auf Schweizer Titeln	31
11.2.2	Buyer Elections auf anderen Titeln (nicht CH)	32
11.3	Manufactured Dividends	32
12.0	Default	33

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

1.0 Einleitung

SIX x-clear nimmt als Zentrale Gegenpartei (Central Counterparty, CCP) für den Wertschriftenhandel im Wesentlichen drei Aufgaben wahr:

- 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

Die Gewichtung dieser drei Aspekte ist von Marktteilnehmer zu Marktteilnehmer unterschiedlich und kann abhängig von den Finanzmarktentwicklungen variieren, beispielsweise im Zusammenhang mit Basel II. 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 Kredit- bzw. 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 vorliegende Dienstleistungsbeschreibung beschreibt die wesentlichen Funktionalitäten und Eigenschaften der Zentralen Gegenpartei SIX x-clear, die von SIX Group für Aktien- und ETF-Transaktionen an SIX Swiss Exchange angeboten werden.

2.0 Konzept der Zentralen Gegenpartei (CCP)

2.1 Clearing

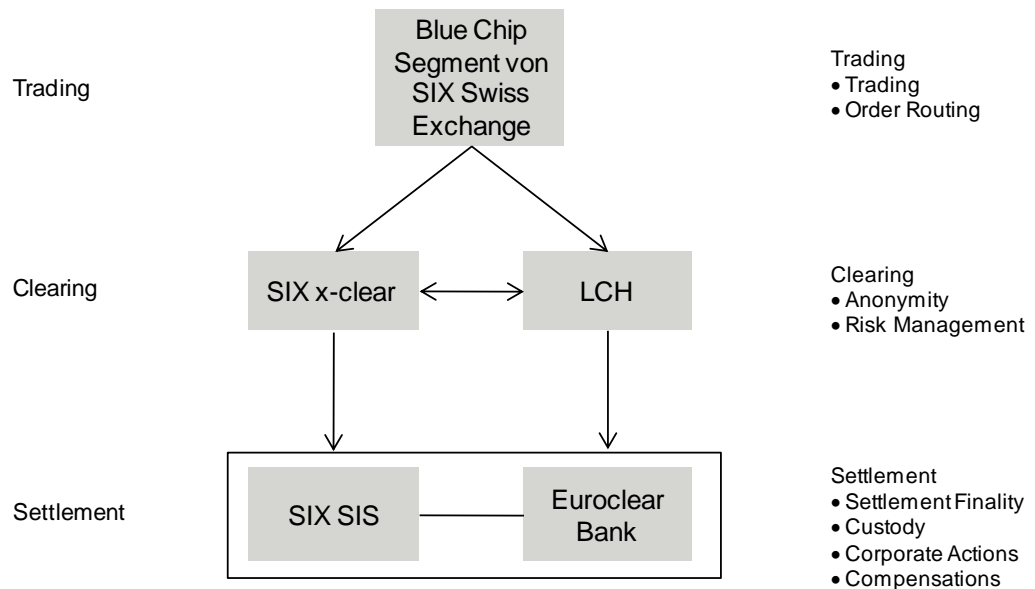
Das Clearing erfolgt nach dem Abschluss des Handelsgeschäftes (Matching) aber vor dessen Erfüllung (Settlement). Zweck des Clearings ist die effiziente Handhabung der Risiken, die aus den abgeschlossenen, aber noch nicht erfüllten Verträgen (auf Handelsebene) resultieren. Die Zentrale Gegenpartei tritt als Intermediär in die Verträge ein und wird zum Käufer gegenüber jedem Verkäufer bzw. zum Verkäufer gegenüber jedem Käufer.

2.2 Clearingmodell für das Blue Chip Segment von SIX Swiss Exchange

Im Blue Chip Segment von SIX Swiss Exchange können die Mitglieder sowohl die Zentrale Gegenpartei (SIX x-clear oder LCH.Clearnet) als auch die Settlement-Organisation (SIX SIS oder Euroclear Bank) frei wählen. Entsprechend besteht auch eine Wahlfreiheit bezüglich des rechtlichen Umfelds.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange



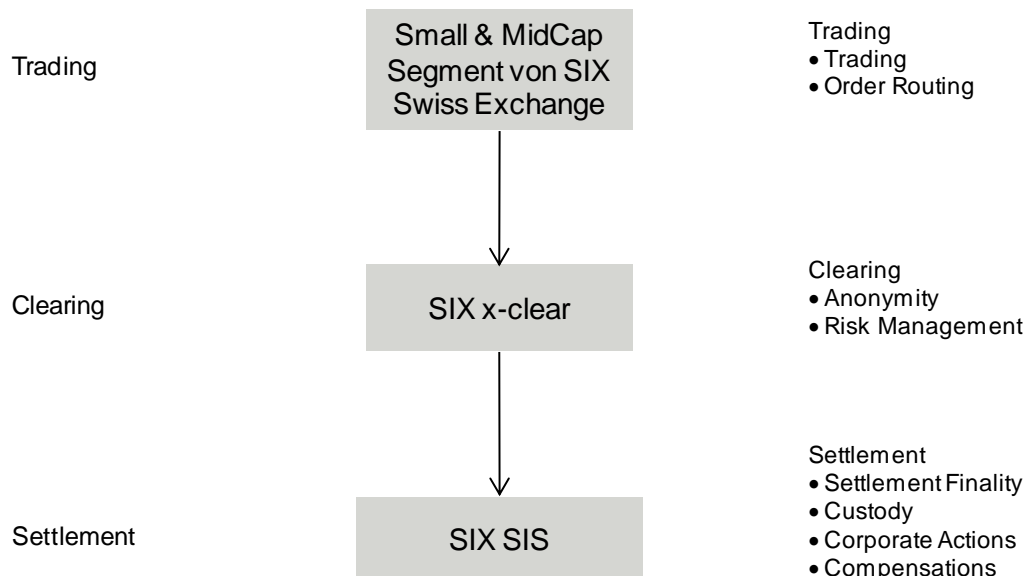
Im Fall eines Trades zwischen einem Mitglied von SIX x-clear und einem Mitglied von LCH ist für beide Handelsparteien jeweils nur die eigene CCP ersichtlich.

2.3 Clearingmodell für das Small & Mid Cap Segment von SIX Swiss Exchange

Das Clearing von Trades im Segment der Small & Mid Cap Aktien und Exchange Traded Funds (ETF) von SIX Swiss Exchange erfolgt ebenfalls über SIX x-clear. Das Modell ist flexibel und ermöglicht somit, dass weitere Zentrale Gegenparteien neben SIX x-clear zu einem späteren Zeitpunkt ihre Dienste an SIX Swiss Exchange anbieten können. Das Settlement wird durch SIX SIS vorgenommen.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange



2.4 Die SIX x-clear als Zentrale Gegenpartei

Die SIX x-clear ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft von SIX Group. Das Unternehmen verfügt über eine Bankenlizenz nach Schweizer Recht und unterliegt damit der Regulierung bzw. der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA). Zudem hat die britische Financial Services Authority SIX x-clear als Recognised Overseas Clearing House (ROCH) anerkannt. SIX x-clear hat im Mai 2003 ihren operativen Betrieb aufgenommen.

SIX Group bietet ein Schweizer Clearinghaus an, das vollständig in die kostengünstige und effiziente Swiss Value Chain integriert ist. Mitglieder von SIX x-clear (nachstehend Mitglieder bzw. Mitglied genannt) profitieren von dieser nahtlosen Erweiterung der Swiss Value Chain ohne zusätzliche Schnittstellen sowie vom Angebot, Clearing und Settlement unter Schweizer Recht vorzunehmen.

SIX x-clear bietet folgende Funktionalitäten an:

- Übernahme des Gegenparteirisikos: SIX x-clear wird automatisch zur Gegenpartei für alle Mitglieder, die Börsengeschäfte mit clearingfähigen Effekten an SIX Swiss Exchange tätigen. Ergibt sich auf der Börsenplattform ein Abschluss des Handelsgeschäftes (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.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

- Post-Trade-Anonymität: die Zentrale Gegenpartei nimmt als Clearinghaus eine intermediäre Stellung zwischen den Handelsparteien ein. Dies gewährleistet eine vollständige Post-Trade-Anonymität auf der Ebene der Zentralen Gegenpartei und der CSD.
- Settlement-Netting: die optionale Aufrechnung von Liefer- und Zahlungsverpflichtungen ermöglicht eine Reduktion des gesamten Settlement-Volumens und der Anzahl Lieferinstruktionen.
- Risk Management: ein zentrales Risk Management dient der Ermittlung der jeweiligen Risikopositionen und Margen-Anforderungen an die Mitglieder. 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 **Beziehung zwischen SIX x-clear und London Clearing House (LCH) im Blue Chip Segment von SIX Swiss Exchange**

Im Rahmen des Clearing-Modells für das Blue Chip Segment ist SIX x-clear eine gleichberechtigte CCP (Co-CCP) neben dem London Clearing House (LCH) und hat je nach Konstellation des Börsengeschäftes unterschiedliche Funktionen als Zentrale Gegenpartei resp. Co-CCP von LCH inne:

- SIX x-clear stellt die Zentrale Gegenpartei für alle Börsenabschlüsse zwischen Clearing-Teilnehmern dar, wenn beide Handelsparteien entweder Mitglied (ICM/GCM) oder Non-Clearing-Member (NCM) von SIX x-clear sind.
- SIX x-clear ist Co-CCP von LCH für Börsengeschäfte zwischen Clearing-Teilnehmern, wenn einer davon Mitglied von LCH ist und der andere ein Mitglied von SIX x-clear ist.

4.0 **Mitgliedschaft bei SIX x-clear**

4.1 **Generelle Anforderungen**

Mitglieder von SIX x-clear können nachstehend genannte natürliche und juristische Personen werden, die im Effektenhandel bzw. dessen Abwicklung für Drittpersonen gewerbsmässig tätig und SIX Swiss Exchange- sowie SIX SIS-Teilnehmer sind:

- Banken gemäss den Bestimmungen des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 (Bankengesetz)
- Ausländische Banken, die einer gleichwertigen Regulierung und Aufsicht wie Banken in der Schweiz unterstehen
- Effekthändler gemäss den Bestimmungen des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (Börsengesetz)
- Ausländische Effekthändler, die einer gleichwertigen Regulierung und Aufsicht wie Effekthändler in der Schweiz unterstehen

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

Zudem muss jedes Mitglied verschiedene Anforderungen hinsichtlich Hardware, Software sowie bezüglich des Gesamtsystems erfüllen.

Das Aufnahmegesuch für eine Mitgliedschaft bei SIX x-clear ist schriftlich einzureichen, zusammen mit den Bestätigungen seitens SIX Swiss Exchange bzw. SIX SIS über die Zulassung als Börsenmitglied bzw. als SIX SIS-Teilnehmer.

4.2 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 Börsenteilnehmer, die nicht über eine Clearing-Mitgliedschaft verfügen (so genannte Non-Clearing-Member, NCM), übernehmen.

4.3 Individual-Clearing-Member (ICM)

ICM führen das Clearing für eigene Börsengeschäfte sowie für die Geschäfte ihrer Kunden durch. Hierunter fallen auch konzerninterne Geschäfte für die übrigen mit dem Konzern verbundenen Gesellschaften, sofern das Mitglied innerhalb des Konzerns zu 100% konsolidiert ist und die übrigen Konzerngesellschaften über keine Bewilligung als Effekthändler und/oder über eine Börsenzulassung verfügen.

4.3.1 Mindestrating

Ein externes langfristiges Gegenparteien-Rating von mindestens A-/A3 ist erforderlich. Als Basis dafür gilt jeweils das zweitbeste vorhandene Rating. Falls kein externes Rating vorhanden ist, wird mittels „Benchmarking“ ein internes Rating festgelegt. Das Rating stellt kein Ausschlusskriterium dar, hat aber Einfluss auf das Festlegen der Sicherheitsleistungen (Margining) sowie auf die Risikoprämie.

4.3.2 Default-Fund

Siehe Kapitel 6.6

4.3.3 Margining

Die Initial Margin wird laufend anhand der Nettopositionen aller offenen Verträge pro Effekte des Mitglieds bestimmt. Die Berechnung der Initial Margin erfolgt auf Basis eines historischen Value-at-Risk (VaR). Die Titel werden danach für die Berechnung unterschiedlichen Risiko-Buckets zugeordnet, abhängig vom jeweiligen VaR der Effekten. Gegenläufige Positionen innerhalb eines solchen Risiko-Buckets werden ausgenettet. Zusätzlich werden Risiko-Netting-Koeffizienten zwischen den einzelnen Buckets

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

angewendet. Die detaillierte Berechnung der Initial Margin wird später erklärt. Je nach Rating des Mitglieds erhöhen sich die Margins um den anzuwendenden Risiko-Rating-Koeffizienten. Hinzu kommt die Variation Margin, die sich aus dem Resultat der Mark-to-Market-Bewertung der Nettopositionen aller Offenen Verträge pro Effekte des Mitglieds ergibt.

4.4 General-Clearing-Member (GCM)

GCM stehen für das Clearing eigener Börsengeschäfte, Geschäfte ihrer Kunden sowie Geschäfte von Dritten, d.h. Börsenteilnehmern ohne direkten Zugang zu einem Clearinghaus, ein. Das GCM ist dabei verantwortlich für die Einhaltung sämtlicher Bestimmungen und Regeln von SIX x-clear durch seine Non-Clearing-Member.

4.4.1 Mindestrating

Das erforderliche Mindestrating beträgt A+/A1 (im Weiteren vgl. Kapitel 4.3.1).

4.4.2 Default-Fund

Siehe Kapitel 6.6

4.4.3 Margining

Siehe 4.3.3

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

4.4.4 Operative Fähigkeiten

Da GCM auch für Geschäfte Dritter, d.h. ihre NCM eintreten, müssen einerseits die Funktionsfähigkeit ihrer Handels-/Betriebs- und Abwicklungssysteme sowie andererseits das Vorhandensein ausreichender personeller Ressourcen gewährleistet sein.

4.4.5 Informationspflicht

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

4.5 Generelle Meldepflichten

Das Mitglied hat SIX x-clear schriftlich zu orientieren, wenn:

- sein aufsichtsrechtlicher Status ändert.
- Gründe bekannt werden, die wesentliche Änderungen bezüglich der Stabilität oder der Bonität des Mitglieds erwarten lassen.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

- es für die Abwicklung seiner Geschäfte einen zusätzlichen bzw. einen anderen CSD bestimmt.
- das Einhalten von technischen Anforderungen nicht mehr möglich ist.

Jedes Mitglied ist verpflichtet, SIX x-clear jährlich seinen Geschäftsbericht unaufgefordert zuzustellen.

5.0 Konten-/Depotstruktur

5.1 Clearing

Unabhängig von heute schon bestehenden Konto- bzw. Depotverbindungen zu SIX SIS oder anderen Settlement-Organisationen benötigt jedes Mitglied für das Clearing durch SIX x-clear bestimmte Konten und Depots. Für alle Konten und Depots werden die Positionen aus dem Blue Chip-, Small & Mid Cap- und ETF-Geschäft jeweils konsolidiert geführt. Die nachstehend aufgeführten Konten/Depots werden im Auftrag und auf Rechnung von SIX x-clear bei SIX SIS geführt.

5.1.1 Clearing-Accounts

Die offenen Positionen des Mitglieds werden mittels Clearing-Accounts erfasst.

5.1.2 Margining

5.1.2.1 Hinterlagen-Konten/-Depots (Collateral-Accounts) für Margins

SIX x-clear eröffnet bei SIX SIS pro Mitglied auf den Namen von SIX x-clear lautende Collateral-Accounts, um die geleisteten Margins übertragen zu können. Das Collateral wird als irreguläres Pfand mit Rückerstattungsanspruch an SIX x-clear übertragen bzw. zediert, die damit Eigentümerin des Collaterals wird.

Die folgenden Collateral-Accounts stehen dem Mitglied zur Verfügung:

Custody-Collateral-Account

Money-Collateral-Account

5.1.2.2 Dispo-Collateral-Account

SIX x-clear eröffnet bei SIX SIS für jedes Mitglied entsprechende Dispo-Collateral-Accounts. Diese lauten auf den Namen des Mitglieds und sind mit den das Mitglied betreffenden SIX x-clear Collateral-Accounts verknüpft.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

5.1.3 Default-Fund-Collateral-Account

SIX x-clear eröffnet bei SIX SIS für jedes Mitglied ein Collateral-Account für den SIX x-clear Default-Fund. Das Konto lautet auf den Namen des Mitglieds. Die Bestände dieses Collateral-Accounts werden mittels regulären Pfandrechtes an SIX x-clear verpfändet.

Für nähere Informationen zu den benötigten Konten und Depots sei auf die Clearingbestimmungen für SIX Swiss Exchange von SIX x-clear verwiesen.

5.2 Settlement

SIX x-clear ermöglicht den Clearing-Teilnehmern, ihre Blue-Chip-Trades wahlweise über SIX SIS oder die Euroclear Bank abzuwickeln. Das Settlement von Transaktionen im Small & Mid Cap- und ETF-Segment erfolgt über SIX SIS als einzige von der SIX Swiss Exchange zugelassene Settlement-Organisation.

6.0 Risk Management

SIX x-clear übernimmt als Zentrale Gegenpartei das Risiko auf der Kauf- bzw. Verkaufsseite und ist gegenüber dem jeweiligen Mitglied bei Börsengeschäften beidseitig für die Erfüllung der geld- oder titelmässigen Verpflichtung verantwortlich. SIX x-clear garantiert dabei die Erfüllung dieser Verpflichtungen auch bei Default eines Mitglieds, nicht aber die termingerechte Ausführung der Transaktionen am Settlement-Tag.

6.1 Ziele/Überblick

Primäres Ziel ist es, durch ein effektives und präzises Risk Management die möglichen Risiken zu minimieren. Bei Ausfall eines Mitglieds soll das Risiko in erster Linie durch das Defaulting Mitglied selbst getragen werden. Die Risikominimierung erfolgt deshalb mittels folgender Massnahmen:

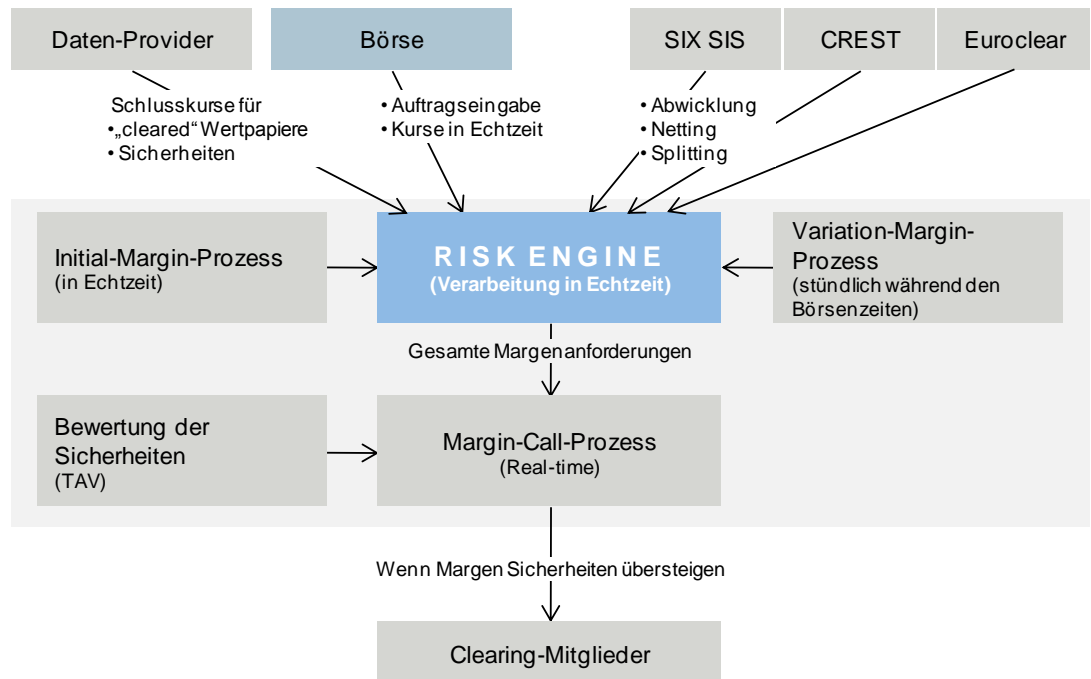
- Absichern des zu erwartenden Marktrisikos, infolge des Ausfalls eines Mitglieds, durch die vom Mitglied selbst hinterlegten Margins und Sicherheiten (Collateral)
- Hinterlegen von Sicherheiten für nicht vorhersehbare Risiken im Default-Fund

6.2 Risk-Management-Prozess

Die nachstehende Abbildung zeigt eine Übersicht des Risk-Management-Prozesses:

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange



6.3 Margen (Margins)

Das Total aller Margenanforderungen (Total Margin) ergibt sich aus der Initial Margin, multipliziert mit dem Risiko-Rating-Koeffizienten, plus der Variation Margin.

Das Risk Management wird wie folgt tätig:

- Berechnung der Margin-Anforderungen
- Bewertung der hinterlegten Sicherheiten (Collateral)
- Prüfung der Margin-Abdeckung
- Margin-Einforderung

Die Bewertung der hinterlegten Sicherheiten erfolgt in der Regel anhand der Schlusskurse des Vortages; je nach Marktverhältnissen findet auch mehrmals täglich eine Aktualisierung statt.

Die Initial Margin dient als Sicherheit, um zukünftige Kursschwankungen (Marktrisiken) zwischen dem Default eines Mitglieds und der Glattstellung der offenen Titelpositionen durch die Zentrale Gegenpartei aufzufangen, während die Variation Margin die Sicherheitsleistungen den aktuellen Marktpreisen rückwirkend anpasst.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

6.4 Berechnung der Margen

Die an SIX Swiss Exchange bestehenden Nettopositionen aller Offenen Verträge pro Effekte werden laufend berechnet, d.h. bei jeder Positionsveränderung erfolgt automatisch eine Aktualisierung der Werte. Diese offenen Positionen sowie noch nicht abgewickelte Corporate Actions bilden die Basis für die Berechnung der Initial Margin und der Variation Margin. Es gilt zu beachten, dass sowohl die Initial Margin wie auch die Variation Margin immer für alle SIX x-clear Börsen konsolidiert berechnet werden.

6.4.1 Initial Margin (IM)

Die Berechnung der Initial Margin beruht auf dem VaR der zu Grunde liegenden Effekten. Gemäss diesem System werden die Margen je nach Volatilität der Aktien differenziert und in Echtzeit belastet.

Value-at-Risk definiert das grösstmögliche Verlustrisiko eines Portfolios auf Basis des angestrebten Konfidenzlevels. Zum Beispiel: Ist der 2-Tages-VaR von Nestle 5.6% bei einem Konfidenzlevel von 99%, bedeutet dies, dass die 2-Tages-Preisveränderung von Nestle nur einmal innerhalb von 100 Beobachtungen den Wert von 5.6% übersteigt.

Für jede zum Clearing zugelassene Effekte wird der 2-Tages-VaR periodisch unter Anwendung der historischen Preisentwicklung berechnet. Neben dem langfristigen VaR, der auf der Preisentwicklung der letzten zwei Jahre (ca. 500 Börsentage) basiert, wird zusätzlich ein kurzfristiger VaR, basierend auf der Preisentwicklung der letzten drei Monate (ca. 90 Börsentage), berechnet. Der Prozess für die Berechnung des VaR einer Aktie ist wie folgt:

- Berechnung der historischen 2-Tages-Entwicklung mittels einer 2-jährigen bzw. einer 3-monatigen Preishistorie
- Aufreihung der 2-Tages-Preisentwicklungen in aufsteigender Form (grösste negative Entwicklung zuerst)
- Von den 500 Preisentwicklungen über zwei Tage wird der sechstgrösste Negativwert ausgewählt, d.h. dies ist der Wert, der nur in 1% aller Fälle überschritten wird. Die Bestimmung des kurzfristigen VaR erfolgt ebenfalls auf Basis eines Konfidenzlevels von 99%. Bei abweichenden Werten für den kurzfristigen bzw. langfristigen VaR wird der grössere der beiden Werte als VaR pro ISIN berücksichtigt. Der VaR wird mindestens wöchentlich neu kalkuliert und angepasst. Ist die Marktsituation turbulent, kann der VaR nötigenfalls auch täglich berechnet werden.

6.4.1.1 Risiko-Buckets

Abhängig vom VaR eines Titels werden diese einem Risiko-Bucket zugeordnet. Dabei werden die folgenden sechs Risiko-Buckets und Parameter verwendet:

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

Bucket-Name	Minimum VaR	Maximum VaR	Initial Margin (%)
BU01	0.00	5.00	3.50
BU02	5.00	10.00	7.50
BU03	10.00	15.00	12.50
BU04	15.00	20.00	17.50
BU05	20.00	25.00	22.50
BU06	25.00	und höher	27.50

Die Bildung dieser Risiko-Buckets erfolgt immer nach der Berechnung des VaR, welche wöchentlich erfolgt.

6.4.1.2 Risiko-Netting-Koeffizient I (Intra-Bucket)

Gegenläufige Offene Positionen, d.h. eine Netto-Long-Position in einer Aktie bzw. eine Netto-Short-Position eines anderen Titels, reduzieren das Marktrisiko dieser Offenen Positionen insgesamt. Da zwischen den einzelnen Titeln innerhalb eines Buckets keine perfekte positive Korrelation besteht, wird mittels des Risiko-Netting-Koeffizienten I innerhalb eines Risiko-Buckets eine durchschnittliche Korrelation abgebildet und kommt zum Tragen. Gegenläufige Positionen innerhalb eines 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	Wertpapier	Long oder Short	Offener Betrag (CHF)	Initial Margin (%)	Initial Margin (CHF)	Bucket Initial Margin (CHF)
BU02	A	Long	1000	7.50	75.00	75-(52.5 * 0.80) = 33.00
	B	Short	-700		-52.50	
BU03	C	Long	400	12.50	50.00	100-(50*0.80) = 60.00
	D	Short	-800		-100	

Formel: Initial Margin des Risiko-Buckets = Der höhere Wert von „Bucket IMLong“ oder „Bucket IMSShort“, abzüglich des kleineren Wertes multipliziert mit dem Risiko-Netting-Koeffizienten I, d.h.

- Bucket IMLong: Die Summe aller Initial Margins der Long Positionen innerhalb eines Risiko-Buckets
- Bucket IMSShort: Die Summe aller Initial Margins der Short Positionen innerhalb eines Buckets

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

Der tiefere Wert (von Bucket IMLong und Bucket IMShort) multipliziert mit dem Risiko-Netting-Koeffizienten I entspricht der Reduktion der Margins für gegenläufige Positionen innerhalb eines Buckets.

6.4.1.3 Risiko-Netting-Koeffizient II (Inter-Bucket)

Gegenläufige Positionen innerhalb eines Risiko-Buckets bedeuten eine Risikominderung, dies gilt auch bei gegenläufigen Positionen von unterschiedlichen Risiko-Buckets. Dieser Inter-Bucket-Koeffizient II wird über die verschiedenen Risiko-Buckets hinweg angewandt, wenn gegenläufige Nettopositionen in diesen Buckets bestehen. Diese reduzieren die Margenanforderung. Der Risiko-Netting-Koeffizient II wird für die berechneten Margins pro Bucket verwendet.

Im nachstehenden Beispiel wird ein Inter-Bucket-Koeffizient von 0.4 angewendet:

Risk Bucket	Security	Long or Short	Open Amount (CHF)	Initial Margin (%)	Initial Margin (CHF)	Bucket Initial Margin (CHF)	Net Bucket Margin (CHF)	Inter-Bucket Margin Offset (CHF)	Total Initial Margin (CHF)
BU02	A	Long	1000	7.50	75.00	75-(52.5 * 0.80) = 33.00	22.50	22.50*0.40 = 9.00	33+60-9 = 84.00
	B	Short	-700		-52.50				
BU03	C	Long	400	12.50	50.00	100-(50*0.80) = 60.00	-50.00		
	D	Short	-800		-100.00				

Die Netto Margins pro 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“. Wiederum wird der kleinere der beiden Werte mit dem Inter-Bucket-Koeffizienten multipliziert und die Margin um diesen Betrag reduziert.

Total IM = Summe (IM aller Risiko-Buckets) abzüglich Inter-Buckets-Reduktion

- Summe (IM aller Risiko-Buckets): Die Summe aller Margen aller Buckets nach Anwendung des Risiko-Netting-Koeffizienten I (Intra-Bucket).
- Inter-Bucket-Reduktion: Dies ist der Betrag, um welchen die Margen reduziert werden, aufgrund der gegenläufigen Positionen in den verschiedenen Risiko-Buckets = (Kleinerer Wert von „Total Netto Long IM“ oder „Total Netto Short IM“) * Risiko-Netting-Koeffizient II (Inter-Bucket)
- „Total Netto Long IM“: Dies ist die Summe aller Risiko-Buckets mit positiver Netto Bucket IM.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

- „Total Netto Short IM“: Dies ist die Summe aller Risiko-Buckets mit negativer Netto Bucket IM.
- „Netto Bucket IM“: Dies ist die Summe der IM aller Effekten innerhalb eines Risiko-Buckets (mit Vorzeichen).

6.4.2 Variation Margin (VM)

Die Berechnung der Variation Margin erfolgt mehrmals täglich, in der Regel stündlich, sowie am Tagesanfang und -ende aufgrund der aktuellen Kurs-/Marktentwicklungen (Mark-to-Market), basierend auf den Nettopositionen aller Offenen Verträge pro Effekte. Im Small & Mid Cap-Segment wird die VM aufgrund von Geld-/Brief-Kursen berechnet.

6.4.3 Total Margin

Das Total der benötigten Margins für jedes Clearing-Konto wird wie folgt berechnet:

Total Margin = (Initial Margin * Risiko-Rating-Koeffizient) + Variation Margin

Hat ein Mitglied also einen „Gewinn“ bei der Variation Margin aufgrund günstiger Marktentwicklungen erzielt, wirkt sich dies reduzierend auf die insgesamt nötigen Margins aus. Die Margenanforderung kann aber nie unter Null fallen.

Üblicherweise wird 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.

Bei extrem einseitigen und hohen Netto-Long- oder Short-Positionen eines Mitgliedes kann der Risiko-Rating-Koeffizient temporär erhöht werden. Solche Massnahmen werden dem Mitglied mündlich mitgeteilt und gelten nur für die Dauer der nötigen Abwicklung dieser Positionen.

Im Weiteren kann der Risiko-Rating-Koeffizient generell für alle Mitglieder bei ausserordentlichen Marktsituationen erhöht werden oder bei Anweisung durch den zuständigen Regulator.

6.4.4 Margin-Calls

Falls die Margin-Anforderungen höher sind als der Wert der 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.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

6.5 Offene Positionen

Die Initial Margin und die Variation Margin werden aufgrund der offenen Positionen eines Clearing-Accounts eingefordert. Sämtliche nicht abgewickelten Transaktionen im Clearing-Account eines Mitglieds werden pro ISIN und Transaktionswährung in einer sogenannten „offenen Position“ zusammengefasst. Demzufolge enthält ein Clearing-Account in der Regel eine offene Position pro gehandelte ISIN. Die offenen Positionen werden durch SIX x-clear in Echtzeit berechnet und beinhalten auch Anrechte aus nicht abgewickelten Verwaltungsoperationen.

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

- Clearingfähige SIX Swiss Exchange-Transaktionen
- Abwicklung solcher Transaktionen
- Einforderung von Anrechten im Zusammenhang mit Corporate Actions durch SIX x-clear, wenn eine Berechtigung zu Anrechten/Kompensationen aufgrund einer entsprechenden Corporate Action besteht
- Abwicklung/Verbuchung solcher Anrechte/Kompensationen
- Annullierung einer SIX Swiss Exchange-Transaktion (eine Annullierung kann durch Netting, eine laufende Corporate Action oder eine Annullierung durch die SIX Swiss Exchange bedingt sein).

Mit der Berechnung der offenen Positionen werden alle nicht abgewickelten Transaktionen verrechnet (Netting), soweit diese dasselbe Clearing-Account und dieselbe ISIN und Währung betreffen. Somit ist es in Bezug auf die offenen Positionen eines Clearing-Accounts unerheblich, ob ein Mitglied für die Abwicklung seiner Transaktionen das Netting-Verfahren gewählt hat oder nicht. Ein Clearingmitglied hat die Möglichkeit, täglich (bei Tagesendverarbeitung) eine Übersicht über seine offenen Positionen zu erhalten. Dazu muss der Datenformatreport (RDXL040 bzw. RDXL050) beantragt werden.

6.6 Default-Fund

Initial Margin und Variation Margin sollten zusammen alle erwarteten Marktrisiken abdecken, die durch den Default 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).

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

Es wird ein einheitlicher Default-Fund für alle Clearing-Segmente an SIX Swiss Exchange unterhalten; die notwendigen Beiträge sind somit auch von Teilnehmern, die in mehreren Segmenten tätig sind, nur einmal zu entrichten.

Der Default-Fund wird durch Beiträge der Mitglieder unterhalten. Die Beitragshöhe ist abhängig von der Mitgliedschaftskategorie (ICM/GCM) einerseits und von der durchschnittlichen Gross-Open-Position der letzten drei Monate des Mitglieds andererseits. Diese wird monatlich neu aufgrund der konsolidierten offenen Position aus dem SIX Swiss Exchange-Geschäft ermittelt und führt allenfalls zu Beitragsanpassungen. Im Falle einer Anpassung der Beitragshöhe wird das Mitglied benachrichtigt. Die Anpassung hat innerhalb der mitgeteilten Periode zu erfolgen. Falls eine Erhöhung nicht innerhalb der geforderten Periode erfolgt, wird SIX x-clear eine Nachschuss-Aufforderung senden und eine Direktbelastung durchführen.

Der Beitrag an den Default-Fund ist bei SIX x-clear nicht bar einzuzahlen, sondern 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 Mark-to-Market bewertet 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.

6.6.1 Anpassungspflicht

Für jedes Mitglied bestehen zugunsten des Default-Funds Anpassungspflichten. Zum einen kann eine Veränderung der durchschnittlichen Gross-Open-Position der letzten drei Monate zu einer geänderten Beitragsleistung führen. Zum anderen ziehen Kursschwankungen, die negative Wertveränderungen der hinterlegten Sicherheiten 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 generell im Falle der ein- oder mehrmaligen Beanspruchung des Default-Funds eine Wiederaufstockung fordern. Die Wiederaufstockungspflicht wird jeweils verhältnismässig – prozentueller Mitgliedsbeitrag zum bestehenden Gesamtvolumen des Default-Funds – berechnet.

6.7 Defense-Lines

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

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

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

- Margins bzw. die entsprechenden Sicherheiten des Defaulting Mitglieds selbst für die entsprechende relevante Börse. Tritt der Default nur an einer der SIX x-clear-Börsen ein, wird die vorhandene Nettomarge im Verhältnis der Bruttomarge der SIX x-clear-Börsen auf die SIX x-clear-Börsen aufgeteilt und zuerst der Anteil verwertet, der auf die SIX x-clear-Börse entfällt, an welcher der Default eingetreten ist.
- Beitragsleistung bzw. die entsprechenden Sicherheiten des Defaulting Mitglieds zugunsten des Default-Funds für SIX Swiss Exchange
- Pro Kalenderjahr maximal 50% der zur Verfügung stehenden Rückstellungen von SIX x-clear
- Default-Fund für SIX Swiss Exchange
- Wiederaufstockung des Default-Funds für SIX Swiss Exchange
- Rückstellungen (verbleibender Teil), Kapital und Reserven von SIX x-clear
- Rückstellungen (verbleibender Teil), Kapital und Reserven von SIX x-clear.

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

7.0 Hinterlage der Sicherheiten

Das Hinterlegen von Sicherheiten im Rahmen des gesamten Risk Managements für Margins und den Default-Fund kann nur bei SIX x-clear bzw. bei der hierfür beauftragten SIX SIS (siehe Konten-/Depotstruktur) erfolgen.

Hinterlegte Sicherheiten werden zum Marktwert unter Abzug eines Haircuts angerechnet. Grundsätzlich werden folgende Sicherheiten mit den nachstehenden aktuellen Belehnungswerten akzeptiert:

Sicherheiten
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-GMBF
Erstklassige Fremdwährungs-Anleihen (Mindestrating A-); inklusive EZB-GMBF
An SIX Swiss Exchange handelbare Blue Chips (SMI-Titel)*

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

*nur für Margins zulässig

Die Publikation der aktuellen Haircuts erfolgt mittels Clearing Notice. Anleihen sollten grundsätzlich SNB-Repo-fähig sein und sind 15 Tage vor Endfälligkeit zu substituieren (ab diesem Tag erfolgt keine Anrechnung als Margen-Hinterlage mehr).

Amerikanische Effekten können aufgrund der IRS-Problematik nicht akzeptiert werden.

8.0 Open Offer

8.1 Prinzipien des Open Offer

Ein Open Offer bringt mit sich, dass aus dem Matching ausschliesslich Verträge zwischen der Zentralen Gegenpartei und deren Clearing-Mitgliedern entstehen.

8.2 SIX x-clear Open Offer

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

9.0 Off-Order-Book-Trades

SIX x-clear tritt als Zentrale Gegenpartei bei SIX Swiss Exchange-Transaktionen clearingfähiger Effekten ein, auch wenn diese ausserhalb des Auftragsbuches getätigt werden. Jedoch unter der Bedingung, dass sie in der Zeit von 08:00 und 19:00 Uhr (MEZ) regelkonform zustande kommen und gemeldet werden. Eine auf diesem Weg zwischen zwei Börsenteilnehmern zustande gekommene Transaktion führt zu einem bilateralen Vertrag zwischen den beiden Börsenteilnehmern. Unter bestimmten Voraussetzungen wird der Vertrag aufgehoben und SIX x-clear tritt als Zentrale Gegenpartei ein. Dabei entstehen zwei Verträge, einerseits zwischen dem verkaufenden Mitglied und SIX x-clear sowie andererseits zwischen SIX x-clear und dem kaufenden Mitglied. Ausserhalb der oben erwähnten Clearing-Zeiten tritt SIX x-clear nicht in die Transaktion ein und es erfolgt kein Clearing bzw. die Geschäfte werden wie bis anhin bilateral zwischen den zwei Handelsparteien abgewickelt.

10.0 Settlement

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

SIX x-clear bietet ihren Mitgliedern das Clearing von On- und Off-Order-Book-Geschäften mit clearingfähigen Effekten an, die innerhalb des von SIX Swiss Exchange definierten Clearing-Zeitraums (08:00 bis 19:00 MEZ) abgeschlossen werden. Bei Geschäften, die ausserhalb

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

dieses Zeitraums abgeschlossen werden, und bei vom Clearing ausgenommenen Geschäften erfolgt die Abwicklung nach dem bisherigen Settlement-Modell der SIX Swiss Exchange (ohne CCP).

10.1 Settlement-Organisation

SIX x-clear offeriert ihren Mitgliedern die Abwicklung von Transaktionen im Blue Chip Segment von SIX Swiss Exchange wahlweise in SIX SIS und der Euroclear Bank (nachstehend CSDs genannt). SIX x-clear selbst ist Mitglied bei beiden CSDs und ermöglicht ihren Mitgliedern dadurch Inhouse-Settlement. Im Small & Mid Cap- sowie im ETF-Segment ist nur eine Abwicklung über SIX SIS möglich.

Das Mitglied muss im CSSI („Clearing and Settlement Standing Instructions“)-Formular von SIX Swiss Exchange angeben, mit welchem Konto bzw. in welcher Abwicklungsorganisation die Abwicklungen erfolgen sollen.

10.2 Settlement-Modus

Die Abwicklung auf Bruttobasis ist in jeder Settlement-Organisation möglich. Zusätzlich haben Mitglieder, welche ihre Abwicklungen bei SIX SIS tätigen, die Möglichkeit eines Settlement-Nettings. Dieses Netting reduziert die Settlements auf eine einzelne Transaktion pro Valor/Währung und Handelstag. Auf die Margenberechnung der offenen Positionen hat das Settlement-Netting keinen Einfluss.

Das Mitglied muss im CSSI-Formular von SIX Swiss Exchange angeben, ob die Abwicklung auf Brutto- oder Nettobasis erfolgen soll.

10.3 Order-Routing

Die Abwicklungsinstruktionen werden von SIX Swiss Exchange via Router direkt an die CSD weitergeleitet. Die CSD verarbeiten die Abwicklungstransaktionen aufgrund der bestehenden Buchungsinstruktionen. Diese so genannte Locked-in-Umgebung erfordert grundsätzlich keine manuelle Auftragseingabe durch das Mitglied.

Mitglieder, welche SIX Swiss Exchange-Transaktionen in Euroclear Bank abwickeln, müssen eine „Power of Attorney“ (PoA) für SIX SIS und SIX x-clear unterzeichnen. Die PoA für SIX SIS ermöglicht dem Router die Instruktionerteilung. Die PoA für SIX x-clear ermöglicht SIX x-clear die Instruktionerteilung zuhanden des Mitglieds.

10.4 Settlement zwischen GCM und NCM (SIX x-clear)

In einer GCM-/NCM-Struktur besteht für das NCM die Möglichkeit, entweder direkt gegen SIX x-clear oder aber gegen das GCM abzuwickeln. Davon nicht betroffen ist die vertragliche Konstellation, d.h. für SIX x-clear bleibt das GCM auch auf der Ebene eines einzelnen Trades die einzige vertragliche Gegenpartei. Zwischen dem GCM und dem NCM von SIX x-clear besteht eine separate Vertragsbeziehung.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

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. Sämtliche dazugehörigen Settlement-Instruktionen werden automatisch an die CSD geroutet. Transaktionen zwischen dem GCM und dem NCM erfolgen immer brutto. GCM und NCM können unterschiedliche Settlement-Organisationen wählen.

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

Hinweis: Für die Abwicklung in SIX SIS ist es möglich, dass das NCM eine so genannte Assigned-Business-Partner(ABP)-Beziehung besitzt. In diesem Fall kann der ABP das Konto eines anderen SIX SIS-Teilnehmers benutzen (z.B. seines GCMs). Findet die Abwicklung zwischen dem ABP und SIX x-clear statt, handelt es sich um ein direktes Settlement zwischen dem NCM und SIX x-clear. Auch wenn das GCM dem ABP sein Konto zur Verfügung stellt, muss das GCM sich im CSSI-Formular als „nicht an der Abwicklungskette teilnehmend“ bezeichnen. Das NCM muss angeben, dass es direkt gegen SIX x-clear abwickeln will.

Die nachfolgende Beschreibung beschränkt sich auf Abwicklungen, an welchen SIX x-clear beteiligt ist (d.h. keine NCM-GCM-Abwicklungen).

10.5 Settlement in SIX SIS

SIX SIS-Teilnehmer unterhalten für Effekten ein eigenes Wertschriftendepot bei SIX SIS.

10.5.1 Settlement-Instruktionen

Geschäfte an SIX Swiss Exchange werden analog zum heutigen Prozess als Locked-in-Transaktionen direkt von der Trading-Plattform an SIX SIS übermittelt. Diese Locked-in-Transaktionen enthalten auch die Information, ob brutto oder netto abgewickelt werden soll. Die Wertschriften- und Geldkonten werden anhand der Teilnehmer-Stammdaten bestimmt, anhand der so genannten Buchungsinstruktionen. Änderungen dieser Buchungsinstruktionen sind SIX SIS direkt mitzuteilen.

Settlement-Transaktionen

Nach erfolgreicher Validierung der Instruktion erstellt SIX SIS die Settlement-Transaktionen. DVP-Transaktionen erhalten den Status „201 matched“, RVP-Transaktionen den Status „207 matched generated“. Der „order issuer“ ist SIX Swiss Exchange. Transaktionen, welche für ein Settlement-Netting vorgesehen sind, enthalten im Feld 79 „/NET/Y“ Für das Mitglied erscheint immer SIX x-clear als Gegenpartei.

Beispiel: Feld 79 in der Statusmeldung einer SIX Swiss Exchange-Brutto-Transaktion, welche fürs Settlement-Netting vorgesehen ist:

:79:/STATUS/201

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

/EBS/16x

/ORDRISSR/4

/NET/Y

/SETR//TRAD

„NET“ und „SETR“ werden bei Brutto-Transaktionen, welche nicht fürs Settlement-Netting vorgesehen sind, nicht angezeigt.

10.5.2 **Brutto-Settlement**

Transaktionen, bei denen kein Netting vorgesehen ist, werden einzeln (brutto) abgewickelt. Der Prozess ist identisch mit dem heutigen Inhouse-Settlement von SIX Swiss Exchange. Gegenpartei ist immer SIX x-clear.

10.5.3 **Netting-Prozess**

Am Ende des Clearing-Tages werden für jeden SIX SIS-Teilnehmer die für das Settlement-Netting vorgesehenen Transaktionen – welche in den unten aufgeführten Feldern einen identischen Inhalt aufweisen – zusammengefasst, das heisst, eine Netto-Settlement-Transaktion erstellt:

Clearing-Account (erscheint nicht in der Statusmeldung)

Settlement-Konto

Geld-Konto

Gegenpartei (ist immer SIX x-clear)

Valor

Abwicklungswährung

Abschluss-Datum

Settlement-Datum

Settlement-Priorität

Kompensationsindikator

Es werden nur Transaktionen genettet, welche im „Released“-Status sind. Transaktionen, die zum Zeitpunkt des Nettings auf „Hold“ sind, werden brutto abgewickelt.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

Transaktionen, welche SIX SIS nach dem Netting-Prozess erhält, werden ausschliesslich brutto abgewickelt. SIX Swiss Exchange und SIX SIS stellen jedoch sicher, dass alle fürs Clearing gültigen Transaktionen vor dem Netting-Prozess an SIX SIS weitergeleitet werden.

Die genetteten Brutto-Transaktionen erhalten den neuen Status „412 – cancelled, due to netting“. In der Statusmeldung (MT598-910) wird auch die fünfstellige Net-Referenz der Netto-Transaktion, in welcher die Brutto-Transaktion enthalten ist, mitgeteilt. Diese ist im Feld 79 „/NETREF/“ ersichtlich.

Beispiel: Feld 79 in der Statusmeldung einer SIX Swiss Exchange-Brutto-Transaktion, die genettet wurde:

:79:/STATUS/412

/EBS/16x

/ORDRISSR/4

/NETREF/5x

/SETR//TRAD

Nachdem das Netting eines Trades durchgeführt wurde, wird der Handelsplatz (Feld-Tag 31P) in den Statusmeldungen MT598-910/MT54x nicht mehr bzw. als leeres Feld übermittelt.

Modifikationen sind möglich, solange die Transaktionen nicht „genettet“ (Status „412 - cancelled, due to netting“), gelöscht (Status „401 - cancelled“) oder im Status „601 - settled/executed“ sind.

Eine genettete Brutto-Transaktion kann nicht mehr gelöscht werden.

Die SIX SIS-Teilnehmer können wählen, ob sie spezifische Statusmeldungen von Brutto-Transaktionen, die fürs Settlement-Netting vorgesehen sind, erhalten möchten oder nicht.

10.5.4 Netto-Settlement-Instruktionen

SIX SIS generiert als Resultat des Netting-Prozesses eine neue Netto-Settlement-Transaktion. Die Transaktion weist die fünfstellige Net-Referenz auf, welche bereits in der Statusmeldung 412 der genetteten Transaktionen enthalten war. Zusätzlich ist diese Referenz im Feld 21 ersichtlich. Der „order issuer“ ist die CCP bzw. das CSD.

Beispiel: Felder 79 und 21 in der Statusmeldung einer Netto-Transaktion:

:79:/STATUS/201

/NETREF/5x

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

/ORDRISSR/5

/SETR//NETT

:21:5x

Die möglichen Transaktionstypen für Netto-Abwicklungen sind:

	Transaktion		Transaktionstyp für MT598-910	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 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“.

Beträge mit dem Wert „0“ werden von SIX SIS auf den Titelfonten, nicht aber auf den Geldkonten verbucht.

10.5.5 Shaping

Infolge der Aufrechnung von Brutto-Settlement-Transaktionen kann die Netto-Settlement-Transaktion einen unerwünscht grossen Geldbetrag (u.a. für SIC) aufweisen. Um dies zu verhindern, kann das Mitglied bei SIX SIS einen Maximalbetrag pro Währung definieren lassen. Übersteigt der Betrag der Netto-Transaktion diesen Grenzwert, findet ein „Shaping“-Prozess statt. Hierbei wird die Netto-Transaktion in kleinere Netto-Transaktionen aufgeteilt.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

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.

Die Shape-Transaktionen enthalten alle dieselbe Netreferenz. Diese erscheint im Feld 79 „/NETREF/“. Im Feld 21 erscheinen jedoch zwei unterschiedliche Referenzen (siehe Kapitel 10.5.7. Referenznummer).

Der Shaping-Prozess ist Teil des Netting-Prozesses und erfolgt am Ende des Clearing-Tages.

Hinweis: Shaping wird nicht bei Brutto-Transaktionen angewandt.

10.5.6 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 aufgegeben, die über ungenügende Titel-Positionen verfügt.

Die Lieferpartei beauftragt SIX SIS mittels eines neuen Meldungstypen (MT598-106) 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.

Beispiel: Felder 79 und 21 in der Statusmeldung einer gesplitteten Netto-Transaktion:

:79:/STATUS/414

/ORDRISSR/5

/NETREF/5x

/SETR//NETT

:21: (siehe Kapitel 10.5.7. Referenznummer)

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 MT598-106 Meldung angegeben wurde, zuerst abgewickelt wird.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

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 (MT598-106).
- 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.

10.5.7 Referenznummer

Netreferenz (Feld 79)

Dies ist eine fünfstellige Referenz und sie erscheint in der Statusmeldung im Feld 79 mit „/NETREF/“ und wird beim Status 412 sowie in der dazugehörigen Netto-Transaktion angegeben. Alle weiteren Split-Transaktionen erhalten dieselbe Referenz.

Bankreferenz (Feld 21)

Diese Referenz ist einmalig pro Netto-Transaktion. Die ursprüngliche Netto-Transaktion (vor dem Splitting) hat denselben Wert im Feld 21 wie die Netreferenz im Feld 79. Alle weiteren Shapes/Splits haben neue Referenzen, die durch Hinzufügen von neuen Stellen an die Netreferenz 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

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

10.5.8 Reconciliation

SIX SIS-Teilnehmer erhalten auf Wunsch den Report RDOS802, der jene Brutto-Transaktionen anzeigt, die der Original-Netto-Transaktion zugrunde liegen. Die Report-Spezifikationen, die auf denjenigen der SWIFT-Meldung MT537 basieren, sind in den BP-Specs der SIS beschrieben.

10.6 Settlement bei Euroclear Bank

Mitglieder von SIX x-clear benötigen für die Abwicklung bei Euroclear Bank ein Depot und Geldmittel in den Währungen, in denen abgewickelt werden soll. SIX x-clear verlangt von ihren Mitgliedern das Unterzeichnen einer Vollmacht („Power of Attorney“). Diese erlaubt eine automatische Instruktion sowohl der DVP- als auch der RVP-Transaktion und erspart damit dem Euroclear-Kunden eine manuelle Eingabe.

Ein Settlement-Netting und -Shaping ist nicht möglich.

10.7 Verspätete Lieferung

Können Transaktionen aufgrund verspäteter Titellieferung 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 von SIX x-clear keine „late settlement fee“.

Erfolgt die Lieferung nicht in einem definierten Zeitraum, wird der „Buy-in“-Prozess ausgelöst. 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 von SIX x-clear.

11.0 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 Abwicklungsorganisation, bei der die Titel deponiert sind. Ausschüttungen auf Positionen, die

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

bei SIX x-clear als Sicherheit hinterlegt sind, werden von der Hauptzahlstelle direkt den Mitgliedern von 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:

- Zwingende Corporate Actions (Mandatory Corporate Actions), beispielsweise Bardividenden oder Gratisaktien
- Corporate Actions mit Wahlmöglichkeit (Elective-Corporate-Events), z.B. Übernahmeofferten, Rückkaufferten, Bezugsrechtsemissionen / Kapitalerhöhungen.

11.1 **Zwingende Corporate Actions**

Bei Transaktionen, die cum abgeschlossen (d.h. mit Handelstag vor Ex-Tag) und ex abgewickelt werden (d.h. mit Abwicklungstag am oder nach dem Ex-Tag), wird mittels Kompensationsverfahren sichergestellt, dass die aus Corporate Actions entstehenden Berechtigungen vom Verkäufer auf den Käufer übertragen werden. Die dazu nötigen Transaktionen werden von den jeweiligen Abwicklungsorganisationen automatisch erstellt.

SIX x-clear tritt in den Kompensationstransaktionen ihrer Mitglieder immer als Gegenpartei auf, und deshalb unterliegen die Transaktionen bis zu ihrer Buchung/Abwicklung auch dem Risk Management von SIX x-clear.

Zeitpunkt der Verbuchung von Kompensationen:

Kompensationstransaktionen werden zu dem von der jeweiligen Abwicklungsorganisation bestimmten Zeitpunkt verbucht. Euroclear Bank und SIX SIS nehmen die Buchung am Zahlbar-Datum der Corporate Action oder am Abwicklungsdatum der offenen Transaktion vor, und zwar am späteren der beiden Daten.

Verrechnungssteuersätze für Anrechte/Kompensationen:

Sämtliche steuerpflichtigen Kompensationen werden in beiden Abwicklungsorganisationen 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 unterschiedlich gerundet werden (auf oder ab etc.). Im Falle von SIX Swiss Exchange-Transaktionen wird jedoch in beiden Abwicklungsorganisationen einheitlich abgerundet.

Dienstleistungsbeschreibung

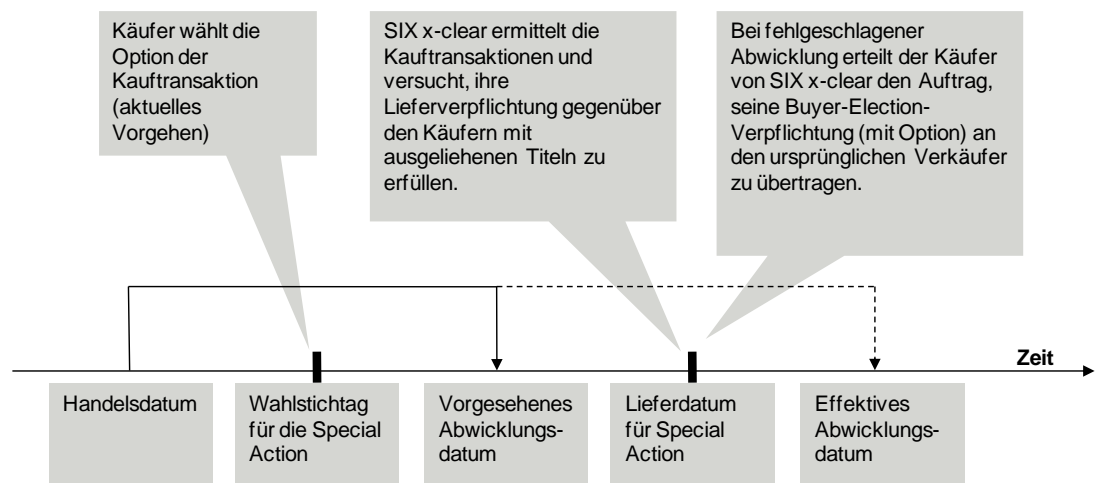
Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

11.2 Corporate Actions mit Wahlmöglichkeit

Auch Corporate Actions mit Wahlmöglichkeit werden grundsätzlich nach den Regeln der Abwicklungsorganisationen durchgeführt. In gewissen Situationen ist SIX x-clear dabei jedoch Risiken ausgesetzt, die durch die Margins der Mitglieder nicht mehr gedeckt sind. Es handelt sich um Wahlmöglichkeiten, die Käufer auf offenen Transaktionen mit SIX x-clear als Verkäuferin wahrnehmen, so genannte Buyer Elections. Für diese gelten spezielle Verarbeitungsregeln, die in diesem Kapitel aufgeführt sind.

11.2.1 Buyer Election auf Schweizer Titeln

Liefert SIX x-clear im Falle von Corporate Actions mit Wahlmöglichkeit zu spät Titel an ein Mitglied, so dass dieses die Titel nicht mehr rechtzeitig an die Hauptzahlstelle weiterliefern kann, dann kann sich das Mitglied an SIX x-clear wenden und die Wahlmöglichkeit über SIX x-clear wahrnehmen. SIX x-clear ihrerseits verpflichtet ein verkaufendes Mitglied, das für die Verspätung verantwortlich ist, die vom Käufer ausgewählte Option zu erfüllen (Titellieferung bzw. die damit verbundene Corporate Action)



Es gelten folgende Bedingungen:

Trades, die Käufer zur Buyer-Election mit SIX x-clear berechtigen:

- Trade-Date = Election-Deadline – 1 oder früher

und

- Vertragliches Abwicklungsdatum = Zahlbardatum (Lieferdatum) -1 oder früher

Trades von Verkäufern, die von SIX x-clear zur Erfüllung der getroffenen Wahl herangezogen werden können:

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

- Trade-Date = Election-Deadline -1 oder früher
- Vertragliches Abwicklungsdatum = Zahlbardatum (Lieferdatum) -1 oder früher
- Aktuelles Abwicklungsdatum = Zahlbardatum (Lieferdatum) 12 Uhr oder später

Zeitfenster für Käufer zur Kontaktaufnahme mit SIX x-clear (alle Zeitangaben in MEZ):

Ab SIC-Schluss bis 16:30 Uhr am Zahlbardatum (Lieferdatum). Die Kontaktadresse des zuständigen Settlement Desks ist auf der Website von SIX x-clear publiziert.

Käufer müssen SIX x-clear informieren, welche Wahlmöglichkeit sie mit den Titeln wahrnehmen wollen.

Zeitfenster für SIX x-clear zur Kontaktaufnahme mit Verkäufern (alle Zeitangaben in MEZ):

Ab SIC-Schluss am Zahlbardatum (Lieferdatum) bis 18:00 Uhr am Zahlbardatum (Lieferdatum) + 1.

SIX x-clear informiert die Verkäufer, welche Wahlmöglichkeit wahrgenommen wird.

Abwicklung der getroffenen Wahl:

Von SIX x-clear bezeichnete Verkäufer müssen eine der getroffenen Wahl entsprechende Lieferung am Zahlbardatum (Lieferdatum) +4 vornehmen. Die Lieferung hat zu den für die Corporate Action geltenden Konditionen zu erfolgen. Die dazugehörigen Abwicklungsinstruktionen werden von SIX x-clear automatisch generiert. Die Verkäufer müssen nur dafür besorgt sein, dass am Zahlbardatum +4 die zur Abwicklung nötigen Mittel verfügbar sind. Die anschliessend erfolgende Abwicklung zwischen SIX x-clear und dem Käufer erfolgt ebenfalls am Zahlbardatum (Lieferdatum) +4 und zu den Konditionen der Corporate Action. Die dazu nötigen Abwicklungsinstruktionen werden von SIX x-clear wiederum automatisch generiert.

11.2.2 Buyer Elections auf anderen Titeln (nicht CH)

SIX x-clear kann gegenwärtig keine Buyer Elections auf nicht-schweizerischen Titeln entgegennehmen, da die Abwicklungsorganisationen diese Funktion nicht unterstützen.

11.3 Manufactured Dividends

Kompensationen werden grundsätzlich, wie in Kapitel 11.1 beschrieben, automatisch verarbeitet.

Die einzige Ausnahme bilden Kompensationen im Euroclear-Bank-System mit Verkäufern, welche die Kompensation, die sie an den Käufer liefern sollten, nicht vorgängig erhalten haben. Solche Kompensationen werden als Manufactured Dividends bezeichnet; sie werden

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

im Euroclear-Bank-System unterdrückt, da sie ausserhalb des Systems manuell abgewickelt werden sollen. Der Käufer muss den Verkäufer kontaktieren, den Kompensationsbetrag vereinbaren und entscheiden, ob die Kompensation mit oder ohne Quellensteuer stattfinden soll.


Kann der Verkäufer keinen Steuerbeleg zur Verfügung stellen, welcher dem Käufer die Rückforderung der Quellensteuer ermöglicht, muss die Kompensation brutto (ohne Abzug der Quellensteuer) erfolgen. Wird SIX x-clear von einem Käufer bezüglich solch einer Kompensation kontaktiert, nimmt sie wiederum Kontakt mit dem Verkäufer auf und klärt ab, ob der Verkäufer die Kompensation mit oder ohne Steuerbeleg liefert. Der Käufer wird entsprechend entschädigt, d.h. brutto ohne Steuerbeleg oder netto mit Steuerbeleg.

12.0 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“ erklärt hat, wird SIX x-clear eine Default-Mitteilung ausstellen und diese dem Mitglied sowie 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. Zwecks Liquidation der bestehenden Positionen erfolgt via SIX Swiss Exchange ein Close-Out-Netting.

Im Falle eines Schadensausgleiches wegen Defaults eines Mitglieds werden die Sicherheiten der SIX x-clear gemäss Kapitel 6.7 *Defense-Lines* verwertet.

A solid blue horizontal bar on the left side of the page.

Dienstleistungsbeschreibung

Zentrale Gegenpartei (CCP) an SIX Swiss Exchange

Diese Dienstleistungsbeschreibung dient nur zu Informationszwecken. Änderungen bleiben vorbehalten. SIX x-clear AG 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