



Securities Services

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen
xcl-802

September 2015



Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen



Inhaltsverzeichnis

1.0	Einleitung	4
2.0	Konzept der Zentralen Gegenpartei (CCP)	4
2.1	Clearing	4
2.2	Clearing- und Settlement-Modell	5
2.2.1	Überblick Post-Trade-Verarbeitung von SIX x-clear	5
2.2.2	Prozess-Schritte	5
2.2.3	Abwicklungsorganisation	6
2.3	SIX x-clear als Zentrale Gegenpartei	6
3.0	SIX x-clear als Allein-CCP des Modells	6
4.0	Mitgliedschaftsanforderungen	7
4.1	Generelle Anforderungen	7
4.2	Mitgliederstruktur	7
4.3	Individual-Clearing-Members (ICM)	7
4.4	General-Clearing-Members (GCM)	7
4.4.1	Margining	8
4.4.2	Operative Fähigkeiten	8
4.4.3	Informationspflicht	8
4.5	Mindestrating	8
4.6	Default Fund	8
4.7	Margining	8
4.8	Generelle Meldepflichten	9
5.0	Konto Struktur	9
5.1	Clearing	9
5.1.1	Clearing-Accounts	9
5.2	Margining	10
5.3	Hinterlagen-Konten/-Depots (Collateral-Accounts) für Margen (Initial und Variation Margin)	10
5.4	Default-Fund-Collateral-Account	11
5.4.1	Custody-Default-Fund-Collateral-Account	11
5.4.2	Cash-Default-Fund-Collateral-Account	11
6.0	Risikomanagement	11
6.1	Ziele/Überblick	11
6.2	Risikomanagement-Prozess	12
6.3	Offene Positionen	12
6.4	Margen	13
6.5	Berechnung der Margen	14
6.6	In Echtzeit ermittelte Initial Margin (IM)	14
6.7	Risiko-Buckets	15
6.7.1	Validierung und Kalibrierung der Initial Margin	17
6.7.1.1	Simulationstechnik	17



Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

6.7.1.2	Anpassung der Initial Margins	17
6.7.1.3	Aufgliederung der Initial-Margin-Anforderung im Kunden-Reporting	18
6.8	Variation Margin (VM)	19
6.9	Total Margin	19
6.10	Margin-Calls	19
6.11	Default Fund	20
6.11.1	Anpassungspflicht	21
6.11.2	Defense Lines	22
6.12	Zugelassene Collateral-Arten	22
7.0	Entstehung von Einzelkontrakten	22
8.0	Abwicklung	23
8.1	Abwicklungsorganisation	23
8.2	Settlement-Netting	24
8.3	Abwicklungsmodus	24
8.3.1	Trade-Date-Netting (TDN)	24
8.3.2	TDN und Second Level Shaping	25
8.3.3	Shaping	26
8.3.4	Aggregationsmodell für das Second-Level-Shaping	26
8.4	Generierung von Abwicklungsinstruktionen	27
8.5	Bridge-Abwicklung für ausländische Anleihen	27
8.6	Splitting der Abwicklungstransaktionen	28
9.0	Reporting für Mitglieder	28
10.0	Schnittstelle der Mitglieder zu SIX x-clear	28
11.0	Verspätete Lieferung und Buy-In	28
12.0	Verwaltungsoperationen (Corporate Actions)	29
12.1	Zwingende Verwaltungsoperationen (Mandatory Corporate Actions)	29
12.2	Verwaltungsoperationen mit Wahlmöglichkeit	30
12.3	Anrechte (Claims)	30
12.4	Buyer-Election	30
13.0	Ausfall (Default)	32
14.0	Preise	33

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen



1.0 Einleitung

SIX x-clear arbeitet mit Trade-Flow-Anbietern zusammen und bietet Dienstleistungen im Bereich Post-Trading für eine Vielzahl von Staats- und Unternehmensanleihen auf gesamteuropäischer Basis an.

Die wichtigsten Vorteile der Verwendung von SIX x-clear als zentrale Gegenpartei (CCP) sind:

- **Verringertes Gegenparteirisiko:** SIX x-clear wird automatisch zur Gegenpartei für alle Mitglieder, die Börsengeschäfte mit clearingfähigen Wertschriften tätigen. SIX x-clear als intermediär, bedeutet eine Gegenpartei mit einem Rating von AA im Model zu haben.
- **Post-Trade-Anonymität:** SIX x-clear nimmt als Clearinghaus eine intermediäre Stellung zwischen den Handelsparteien ein und gewährleistet dadurch volle Post-Trade-Anonymität.
- **Risikomanagement in Echtzeit:** SIX x-clear verwendet ein einzigartiges Risikomanagementmodell in Echtzeit, in dem das Marktrisiko auf Basis des VaR (Value at Risk) des gehandelten Titels mit dem Kreditrisiko auf Basis des Risiko-Ratings des Clearing-Mitglieds kombiniert werden. Die einzelnen Risikopositionen und Margenanforderungen der Kunden werden im Verlauf des Handelstages in Echtzeit berechnet und aktualisiert.
- **Post-Trade-Effizienz:** Die operative Effizienz kann durch das Netting, die Verkürzung des Abwicklungszyklus und die Optimierung der Abwicklungsliquidität (einschliesslich durch Transaktionssplitting) verbessert werden.

SIX x-clear ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von SIX Group AG, dem Anbieter der integrierten Schweizer Finanzmarktinfrastruktur.

Die vorliegende Dienstleistungsbeschreibung zeigt die wesentlichen Funktionalitäten und Eigenschaften der Leistungen von SIX x-clear als zentrale Gegenpartei auf, die für Anleihen-Transaktionen in einem CCP-zentrierten Post-Trade-Modell angeboten werden.

Die Dienstleistungsbeschreibungen für Aktien im Download Center unter www.six-securities-services.com > Clearing > Download Center gefunden werden.

2.0 Konzept der Zentralen Gegenpartei (CCP)

2.1 Clearing

Das Clearing ist Teil des Post-Trade-Prozesses und beinhaltet die effiziente Handhabung der Risiken, die aus abgeschlossenen (matched), aber noch nicht erfüllten (noch nicht abgewickelt) Verträgen (auf Handelsebene) resultieren. Die zentrale Gegenpartei tritt als Intermediär in die Verträge ein. Um das Gegenparteienrisiko zu eliminieren, wird zum Käufer gegenüber jedem Verkäufer bzw. zum Verkäufer gegenüber jedem Käufer.

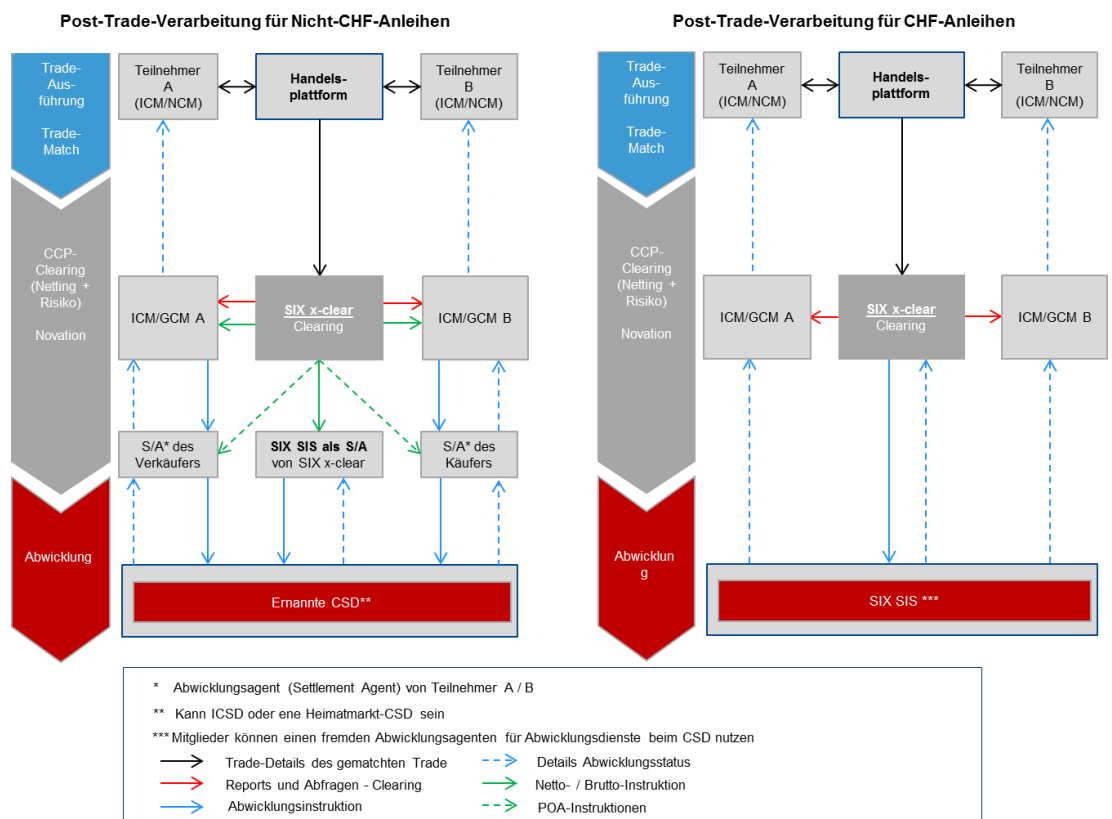
Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

2.2 Clearing- und Settlement-Modell

SIX x-clear bietet ihren Clearing-Mitgliedern Clearingdienstleistungen im gesamteuropäischen Marktsegment ausgeführt und auch gemeldeten (Off-Order-Book-Trades) Geschäfte an. Das nachfolgende Diagramm zeigt das für die Mitglieder von SIX x-clear gültige Geschäftsmodell.

2.2.1 Überblick Post-Trade-Verarbeitung von SIX x-clear



2.2.2 Prozess-Schritte

1. Die Obligation wird auf der Handelsplattform gehandelt und abgeglichen (matched).
2. Die gematchte Transaktion wird an SIX x-clear zum Clearing und optionalen Netting übermittelt.
3. Zum Tagesende (End of Day) werden die Brutto- oder Netto-Abwicklungsinstruktionen an SIX SIS AG übermittelt, die Abwicklungsagent für SIX x-clear ist.
4. SIX SIS AG leitet den SIX x-clear-seitigen Teil der Abwicklungsinstruktion an den ernannten CSD für das Matching und die Abwicklung weiter.

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

5. Das Clearing-Mitglied/Der Abwicklungsagent des Clearing-Mitglieds leitet die Abwicklungsinstruktion für das Matching gegen die SIX x-clear-Instruktion beim ernannten CSD weiter.

2.2.3 Abwicklungsorganisation

SIX x-clear wird das Matching und die Abwicklung gegen ihre Mitglieder bei den Ernannten CSD durchführen. Die Ernannten CSD können nationale (Heimmarkt) oder internationale CSD (ICSD) sein, abhängig von der durch den Handelsplatz vorgeschriebenen Abwicklungsmarktstruktur.

SIX x-clear bietet ihren Mitgliedern eine Überbrückungsabwicklung (Bridge Settlement) zwischen den ICSD Euroclear Bank und Clearstream Banking Luxembourg an, wenn diese ICSD zur Abwicklungsmarktstruktur gehören.

Die nachfolgenden Abschnitte dieses Dokuments informieren detailliert über das Dienstleistungsangebot bezüglich Netting, Abwicklung und Reporting für Mitglieder, die das gesamteuropäische Anleihen-Angebot von SIX x-clear nutzen.

2.3 SIX x-clear als Zentrale Gegenpartei

SIX x-clear wurde in Grossbritannien von der Bank of England nach dem Financial Services and Market Act 2000 (FSMA) als Recognised Overseas Clearing House (ROCH) anerkannt. SIX x-clear trägt diese Bezeichnung seit 2004. Das Unternehmen verfügt zudem über eine Bankenlizenz nach Schweizer Recht und unterliegt damit der Regulierung bzw. der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) und der Aufsicht der Schweizerischen Nationalbank (SNB). SIX x-clear nahm ihren operativen Betrieb im Mai 2003 auf.

Neben dem Clearing von Anleihen bietet SIX x-clear Clearingdienstleistungen für Derivate, Aktien und Exchange Traded Funds (ETF) an, sowohl börslich als auch ausserbörslich. Zu den Partnern von SIX x-clear gehören The London Stock Exchange (LSE), SIX Swiss Exchange, verschiedene multilaterale Handelssysteme (MTF), Broker-Crossing-Systeme (BCS) und ausserbörsliche Handelssysteme (OTC). Mit integrierten Clearingdienstleistungen über verschiedene europäische Märkte hinweg kann SIX x-clear ihren Clearing-Mitgliedern kostengünstige Dienstleistungen über eine einzige Schnittstelle anbieten.

3.0 SIX x-clear als Allein-CCP des Modells

Im Gegensatz zum Standardmodell für Aktien ist die Interoperabilität derzeit kein Merkmal der Clearingmodelle von SIX x-clear für Anleihen. Bei der Nutzung der Clearingdienstleistungen von SIX x-clear für Anleihen ist die Beziehung zwischen SIX x-clear und anderen Clearinghäusern daher irrelevant.



Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

4.0 Mitgliedschaftsanforderungen

4.1 Generelle Anforderungen

Die generellen Mitgliedschaftsanforderungen sind im Download Center publiziert unter www.six-securities-services.com > Clearing > Kunden > Wie werde ich Kunde.

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

Zudem muss jedes Mitglied verschiedene Anforderungen hinsichtlich Hardware, Software sowie bezüglich des Gesamtsystems erfüllen. Die Spezifikationen der technischen Infrastruktur (wie IT- oder Kommunikationssysteme) werden nachstehend separat in Kapitel 10.0 *Schnittstelle der Mitglieder zu SIX x-clear* beschrieben und sind unter www.six-securities-services.com > Login > SIX SIS Private > Quick Navigation > Business Partner Specification publiziert.

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-Members, NCM), übernehmen.

4.3 Individual-Clearing-Members (ICM)

ICM führen das Clearing für eigene Transaktionen sowie für die Transaktionen ihrer Kunden durch. Hierunter fallen auch konzerninterne Transaktionen 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 Effektenhändler und/oder über eine Zulassung der Handelsplätze verfügen.

4.4 General-Clearing-Members (GCM)

GCM stehen für das Clearing eigener Geschäfte, Geschäfte ihrer Kunden sowie Geschäfte von Dritten, d.h. Börsenteilnehmern ohne direkten Zugang zu einem Clearinghaus, ein. Das GCM ist dabei für die Einhaltung sämtlicher Bestimmungen und Regeln von SIX x-clear durch seine Non-Clearing-Mitglieder (NCM) verantwortlich. Transaktionen, bei denen die GCM das Clearing durchführen, basieren grundsätzlich auf einem Vertragsverhältnis mit der Zentralen Gegenpartei (CCP) auf einer Principal-Basis.

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

4.4.1 **Margining**

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

4.4.2 **Operative Fähigkeiten**

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

4.4.3 **Informationspflicht**

Das GCM ist verpflichtet, gegenüber SIX x-clear die Identität der NCM offenzulegen.

4.5 **Mindestrating**

Ein externes langfristiges Gegenparteien-Rating von mindestens A-/A3 ist für ICM und von mindestens A+/A1 für GCM erforderlich. Es wird das zweithöchste der von den Ratingagenturen zur Verfügung gestellten Ratings berücksichtigt. Falls kein externes Rating vorhanden ist, wird mittels Benchmarking ein internes Rating festgelegt. Das Rating stellt kein Ausschlusskriterium dar, hat aber Einfluss auf die Preise und die Höhe der Sicherheitsleistungen (Margining).

4.6 **Default Fund**

Siehe Kapitel 6.11 *Default Fund*.

4.7 **Margining**

Das Risikomodell von SIX x-clear verwendet eine produktspezifische Margenberechnung, in der die Risikofaktoren der betreffenden Anlageklasse berücksichtigt werden. SIX x-clear berechnet die offenen Positionen und Margen für Aktien und Anleihen separat. Die gesamthaft erforderliche Margin entspricht der Summe der Margen für Anleihen und derjenigen für Aktien. Nachfolgend wird der Margining-Prozess für Anleihen angegeben.

Die Initial Margin für Anleihen wird in Echtzeit berechnet, basierend auf dem Netto-Exposure aller offenen Verträge je Titel (geclearte Anleihen) und Währungskombination, die vom Mitglied im Clearing-Account gehalten werden. Die offenen Positionen werden anhand der Nettoposition aus Transaktionen mit kotierten Wertschriften berechnet. Die erforderliche Marge 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. Die Anleihen werden danach für die Berechnung der Initial Margin unterschiedlichen Bond-Risiko-Buckets zugeordnet, abhängig vom jeweiligen VaR des Titels. Der VaR für Anleihen wird von historischen Renditeänderungen der Anleihen sowie von der modifizierten Duration des Titels abgeleitet.



Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

Gegenläufige Positionen innerhalb eines solchen Bond-Risiko-Buckets sowie übergreifend werden mit den Intra- bzw. Inter-Bucket-Netting-Koeffizienten verrechnet (genettet). Die Berechnung der Initial Margin für Anleihen wird weiter unten in der Dienstleistungsbeschreibung detailliert erklärt. Je nach Rating des Mitglieds erhöhen sich die Margen um den anzuwendenden Risiko-Rating-Koeffizienten.

Die Variation Margin für Anleihen wird regelmässig während der Handelszeiten auf Basis der Mark-to-Market-Bewertung der Nettopositionen aller offenen Verträge pro Titel des Mitglieds in einem Clearing-Account berechnet.

Der Gesamtwert der Margenanforderung eines Mitglieds wird anhand der Margenanforderungen für Aktien und für Anleihen berechnet. Details zum Margining-Modell für Aktien finden Sie in der publizierten Dienstleistungsbeschreibung für Aktien unter www.six-securities-services.com > Clearing > Download Center.

4.8 **Generelle Meldepflichten**

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

- sich sein aufsichtsrechtlicher Status ändert,
- Gründe bekannt werden, die wesentliche Änderungen bezüglich der Stabilität oder der Bonität des Mitglieds erwarten lassen,
- es für die Abwicklung seiner Geschäfte einen zusätzlichen bzw. anderen CSD bestimmt oder Post-Trade-Details ändert,
- das Einhalten von technischen Anforderungen nicht mehr möglich ist.

Jedes Mitglied ist verpflichtet, jährlich seinen Geschäftsbericht unaufgefordert zuzustellen.

5.0 **Konto Struktur**

5.1 **Clearing**

5.1.1 **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 Anleihen gehalten.

Die Mitglieder haben die Möglichkeit, das Clearing ihrer eigenen Transaktionen in einem House-Clearing-Account vorzunehmen und das Clearing von Kundentransaktionen in einem Client-Clearing-Account.

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

5.2 **Margining**

Mitglieder müssen Konten und Depots für das Collateral-Management unterhalten, damit Geschäfte über SIX x-clear gecleart werden können. Dies ermöglicht die Verwaltung der für die Margen und den Default Fund hinterlegten Sicherheiten. Pro Default Fund wird ein separates Collateral-Account gehalten. Die Mitglieder können für das Clearing sämtlicher Transaktionen an allen Handelsplätzen, die von SIX x-clear unterstützt werden, dieselben Collateral-Accounts verwenden. Die nachstehend aufgeführten Konten und Depots sind im Auftrag und auf Rechnung von SIX x-clear bei SIX SIS für das Collateral-Management zu führen.

Die nachfolgenden Abschnitte beschreiben lediglich das Collateral-Management bei SIX SIS.

5.3 **Hinterlagen-Konten/-Depots (Collateral-Accounts) für Margen (Initial und Variation Margin)**

Für Mitglieder, die zur Erfüllung ihrer Margenanforderungen den Collateral-Management-Service von SIX SIS in Anspruch nehmen, eröffnet SIX x-clear bei SIX SIS Collateral-Accounts im Namen von SIX x-clear. Diese können auch zum Clearing von Aktien- und Anleihen-Transaktionen verwendet werden. Diese Collateral-Accounts werden zur Übertragung der hinterlegten Margen verwendet. Das Collateral wird mittels irregulären Pfandrechtes an SIX x-clear übertragen, welches SIX x-clear zur Wiederverwendung des Collaterals berechtigt.

Die folgenden Collateral-Accounts stehen dem Mitglied zur Verfügung:

1. **Custody-Collateral-Accounts** (Hinterlagen-Depots) für margenfähige Wertschriften

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

2. **Cash-Collateral-Accounts** (Hinterlagen-Konten) für margenfähige Währungen

- Geldüberträge in GBP oder EUR können von einem bei einer britischen Protected Payment System Bank (PPS Bank) eröffneten/geführten Konto eines Clearing-Mitglieds erfolgen.
- Die Geldüberträge können von einem Konto bei SIX SIS oder Swiss Interbank Clearing (SIC) erfolgen, vgl. publizierte Belehnungsnormen für SIX x-clear AG und SIX SIS AG unter www.six-securities-services.com > Clearing > Download Center.

3. **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 SIX x-clear Collateral-Accounts des Mitglieds verknüpft.

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen



5.4 Default-Fund-Collateral-Account

SIX x-clear eröffnet bei SIX SIS für jedes Mitglied ein Collateral-Account (Depot und/oder Konto) für den Default Fund, damit die Mitglieder die Default-Fund-Anforderungen erfüllen können. Diese Collateral-Accounts werden im Namen des Mitglieds gehalten und zur Übertragung der hinterlegten Sicherheiten verwendet. SIX SIS ist Pfandhalter. Die Bestände in diesen Collateral-Accounts werden mittels regulären Pfandrechtes an SIX x-clear verpfändet.

Die folgenden Collateral-Accounts stehen dem Mitglied zur Verfügung:

5.4.1 Custody-Default-Fund-Collateral-Account

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

5.4.2 Cash-Default-Fund-Collateral-Account

- Geldüberträge in GBP oder EUR können von einem bei einer britischen Protected Payment System Bank (PPS Bank) eröffneten/geführten Konto eines Clearing-Mitglieds erfolgen.
- Die Geldüberträge können von einem Konto bei SIX SIS oder Swiss Interbank Clearing (SIC) erfolgen.

6.0 Risikomanagement

SIX x-clear übernimmt als CCP das Risiko auf der Kauf- bzw. Verkaufsseite und ist gegenüber dem jeweiligen Mitglied beidseitig für die Erfüllung der geld- oder titelmässigen Verpflichtung aus den von den Handelsplätzen gerouteten Geschäften verantwortlich. SIX x-clear garantiert dabei die Erfüllung dieser Verpflichtungen auch bei Default eines Mitglieds, nicht aber die termingerechte Abwicklung der Transaktionen am geplanten Abwicklungsdatum («intended settlement date»).

Clearinginformationen, wie etwa offene Positionen, Margen-Details und die für Margen hinterlegten Sicherheiten sowie die Inanspruchnahmen der Sicherheiten können über Online-Abfragen eingesehen werden, die über die Schnittstelle des Mitglieds zu SIX x-clear übermittelt werden. Die Clearing-Mitglieder können in Bezug auf den Erhalt dieser Informationen aus den verschiedenen Reportingoptionen von SIX x-clear auswählen.

6.1 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. Entsprechend werden folgende Massnahmen zur Risikominimierung eingesetzt:

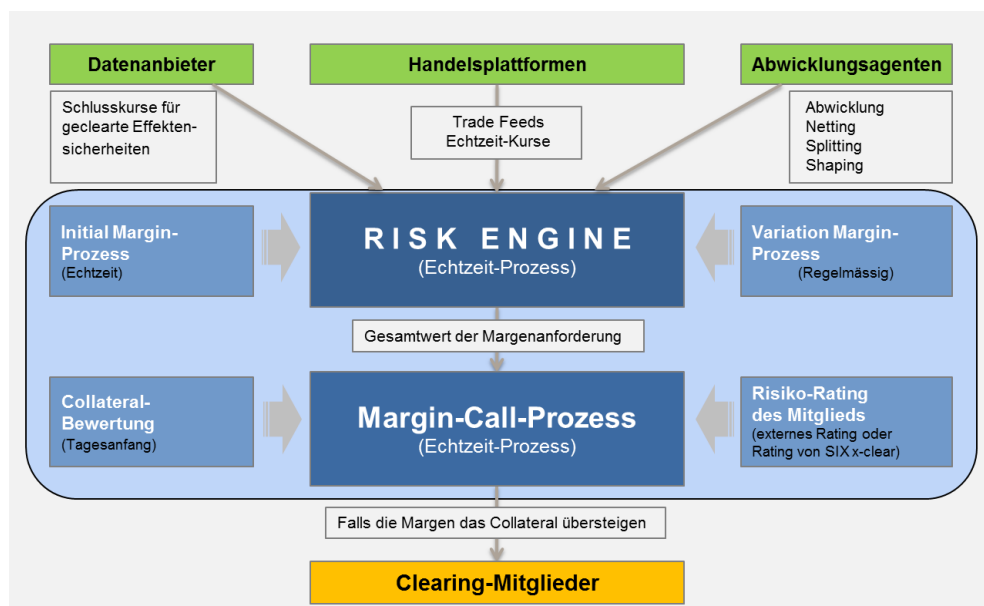
Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

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

6.2 Risikomanagement-Prozess

Die nachstehende Abbildung zeigt eine Übersicht des Risikomanagement-Prozesses:



6.3 Offene Positionen

Die Initial Margin und die Variation Margin werden aufgrund der offenen Positionen eines Clearing-Accounts eingefordert. Sämtliche nicht abgewickelte Transaktionen im Clearing-Account eines Mitglieds werden pro Titel und (Transaktions-)währung in einer so genannten «offenen Position» zusammengefasst. Ein Grund für nicht abgewickelte Transaktionen kann sein, dass der Handel an verschiedenen Handelsplätzen stattfindet. Infolgedessen besteht in der Regel für jedes Clearing-Account eine offene Position pro gehandeltem Titel und Währungskombination. Die offenen Positionen werden durch SIX x-clear in Echtzeit berechnet und beinhalten auch Ansprüche aus nicht abgewickelten Corporate Actions.

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

- Eine neue clearingfähige Transaktion, die von einem Handelsplatz eingegangen ist
- Abwicklung solcher Transaktionen

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

- Einforderung von Ansprüchen im Zusammenhang mit Corporate Actions, wenn die Transaktion zu solchen Ansprüchen/Kompensationen aufgrund einer entsprechenden Corporate Action berechtigt ist
- Abwicklung/Verbuchung solcher Anrechte/Kompensationen
- Annullierung des Abwicklungsauftrags (z.B. wegen Netting und während einer Umwandlung im Rahmen einer Corporate Action)

Bei der Berechnung der offenen Positionen werden alle nicht abgewickelten Transaktionen verrechnet (Netting), soweit diese denselben Titel, dasselbe Clearing-Account und dieselbe 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 Clearing-Mitglied hat die Möglichkeit, täglich (bei Tagesendverarbeitung) eine Übersicht über seine offenen Positionen in den Report-Formaten RDXL040 oder RDXL050 zu erhalten.

6.4 **Margen**

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

Das Risikomanagement wird wie folgt vorgenommen:

- Berechnung der Margenanforderungen
- Bewertung der hinterlegten Sicherheiten (Collateral)
- Prüfung der Margen-Abdeckung
- Margin-Call bei unzureichenden Margen

Die tägliche Bewertung der Sicherheiten erfolgt üblicherweise anhand des Schlusskurses am Vortag. Je nach Marktverhältnissen findet auch mehrmals täglich eine Bewertung statt.

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

Die Variation Margin deckt die Bewertungsbewegungen (Mark-to-Market) der offenen Positionen eines Clearing-Mitglieds. Sie hilft der CCP, sich gegen Verluste aufgrund der offenen Positionen eines Clearing-Mitglieds zu schützen. Falls aus einer offenen Position eines Clearing-Mitglieds aufgrund günstiger Preisbewegungen ein Gewinn resultiert, wird die Variation Margin mit der erforderlichen Initial Margin verrechnet.

Die Margenanforderung des Mitglieds wird in CHF berechnet. SIX x-clear berücksichtigt das Währungsrisiko beim Mark-to-Market und verwendet die aktuellen Wechselkurse, um die gesamte Margenanforderung der Mitglieder zu ermitteln. Die Wechselkurse werden stündlich

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

in nahezu Echtzeit geliefert. Die gesamthaft erforderlichen Margen (Total Margins) werden ebenfalls stündlich anhand der aktuellen Wechselkurse neu berechnet.

6.5 Berechnung der Margen

Die offenen Positionen werden durch SIX x-clear in Echtzeit berechnet und beinhalten auch Ansprüche aus nicht abgewickelten Corporate Actions. Diese offenen Positionen bilden die Basis für die Berechnung der Initial Margin und der Variation Margin. Es gilt zu beachten, dass sowohl die Initial Margin als auch die Variation Margin immer für alle von SIX x-clear bedienten Börsen konsolidiert berechnet werden.

6.6 In Echtzeit ermittelte Initial Margin (IM)

Die Berechnung der Initial Margin beruht auf dem VaR der entsprechenden Titel. Gemäss diesem Modell werden die Margen mit dem Value at Risk des Titels in Echtzeit berechnet. SIX x-clear betreibt Cross-Margining bei der Berechnung der Margenanforderungen.

SIX x-clear berechnet die offenen Positionen und Margen für Aktien und Anleihen separat. Der VaR für Anleihen wird von historischen Renditeänderungen der Anleihen sowie von der modifizierten Duration des Titels abgeleitet.

Der VaR einer Anleihe wird wie folgt berechnet:

- Für jede clearingfähige Anleihe wird periodisch, aufgrund der historischen Rendite auf Verfall, ein 7-Tages-Rendite-VaR berechnet. Neben dem langfristigen VaR, der auf den Renditen der letzten zwei Jahre basiert, wird zusätzlich ein kurzfristiger VaR, basierend auf den Renditen der letzten drei Monate, berechnet. Der Rendite-VaR einer Anleihe wird wie folgt berechnet:
 - Berechnung der historischen Renditedifferenzen über 7 Tage aufgrund eines Renditeverlaufs von 2 Jahren oder 3 Monaten.
 - Aufreihung der 7-Tages-Renditedifferenzen in absteigender Form (grösste positive Entwicklung zuerst)
- Von den 500 7-Tages-Renditedifferenzen wird die sechstgrösste positive Renditedifferenz ausgewählt, d.h. dies ist der Wert, der nur in 1% aller Fälle überschritten wird.

Die Feststellung des langfristigen und kurzfristigen VaR erfolgt auf Basis eines Konfidenzniveaus von 99%. Bei abweichenden Werten für den kurzfristigen bzw. langfristigen VaR wird der grössere der beiden Werte als Rendite-VaR je Anleihe-ISIN berücksichtigt.

In einem nächsten Schritt wird der Rendite-VaR in einen Preis-VaR umgewandelt, indem er mit der modifizierten Duration des entsprechenden Titels multipliziert wird. Somit gilt:

Preis-VaR des Titels = Rendite-VaR des Titels * Modifizierte Duration des Titels

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

Der VaR wird mindestens wöchentlich neu kalkuliert und angepasst. Ist die Marktsituation turbulent, kann der VaR nötigenfalls auch täglich berechnet werden.

6.7 Risiko-Buckets

Wertschriften werden gestützt auf ihre VaR-Werte in Risiko-Buckets zusammengefasst. Die gleiche Risiko-Bucket-Struktur wird zum Zusammenfassen aller Titel, für die SIX-x clear das Clearing vornimmt, angewendet, unabhängig davon, an welchen Börsen sie gehandelt werden. Dabei werden für Anleihen die folgenden sechs Risiko-Buckets und Parameter verwendet. (Je nach Ergebnis der Backtests kann diese Aufsetzung angepasst werden.)

Risiko-Bucket	VaR (%) Minimum	VaR (%) Maximum	Initial Margin (%)
BU01	0.00	1.50	1.00
BU02	1.50	3.00	2.30
BU03	3.00	4.50	3.80
BU04	4.50	6.00	5.40
BU05	6.00	7.50	7.20
BU06	7.50	und höher	13.90

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

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

Gegenläufige offene Positionen über verschiedene Wertschriften innerhalb eines Risiko-Buckets reduzieren das Marktrisiko dieser offenen Positionen. Mit dem Intra-BNC soll die hohe Korrelation zwischen den verschiedenen Wertschriften, die in einem Risiko-Bucket enthalten sind, zur Wirkung kommen – insbesondere, wenn sich der Markt sehr volatil verhält. Gegenläufige offene Positionen innerhalb eines Risiko-Buckets werden daher unter Anwendung dieses Intra-BNC genettet.

Im nachstehenden Beispiel wird ein Intra-BNC von 0.80 angewendet (was dem aktuellen Wert entspricht):

Risiko-Bucket	Anleihe	Long oder Short	Offener Betrag (CHF)	Initial Margin (%)	Initial Margin (CHF)	Initial Margin des Risiko-Buckets (CHF)
BU02	A	Long	1000	2.30	23	23-(16.10 * 0.80) = 10.12
	B	Short	-700		-16.10	
BU03	C	Long	400	3.80	15.2	30.4-(15.2 * 0.80) = 18.24
	D	Short	-800		-30.4	

Formel: Initial Margin des Risiko-Buckets = Der höhere Wert von «Bucket IM_{Long}» oder «Bucket IM_{Short}», abzüglich des «Intra-Bucket-Margin-Offset», wobei Folgendes gilt:

- Bucket IM_{Long} ist die Summe der Initial Margins aller Long-Positionen innerhalb eines Risiko-Buckets

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

- Bucket IMShort ist die Summe der Initial Margins aller Short-Positionen innerhalb eines Risiko-Buckets
- «Intra-Bucket-Margin-Offset» ist die Reduktion der Marge aufgrund gegenläufiger Positionen innerhalb eines Risiko-Buckets. Dieser Wert entspricht dem niedrigeren Wert von Bucket IMLong und Bucket IMShort multipliziert mit dem Intra-BNC.

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

Gegenläufige Positionen innerhalb eines Risiko-Buckets bedeuten eine Risikominderung. Dies gilt auch bei gegenläufigen Nettopositionen von unterschiedlichen Risiko-Buckets. Der Inter-BNC wird bei Nettopositionen über verschiedene Risiko-Buckets hinweg angewandt. Er reduziert die Initial Margin, falls gegenläufige Nettopositionen über verschiedene Risiko-Buckets bestehen. Der Inter-BNC wird auf Margen-Stufe angewendet. Ziel der Einführung des Inter-BNC ist die Margenreduktion, um vorwiegend gegenläufigen Positionen in unterschiedlichen Risiko-Buckets Rechnung zu tragen.

Im nachstehenden Beispiel wird ein Inter-BNC von 0.40 angewendet (was dem aktuellen Wert entspricht):

Risiko-Bucket	Anleihe	Long oder Short	Offener Betrag (CHF)	Initial Margin (%)	Initial Margin (CHF)	Initial Margin des Risiko-Buckets (CHF)	Netto-Bucket-Margin (CHF)	Inter-Bucket-Margin-Offset (CHF)	Total Initial Margin (CHF)
BU02	A	Long	1000	2.30	23	23-(16.10 * 0.80)	6.90	6.90 * 0.40 = 2.76	10.12+18.24-2.76 = 25.60
	B	Short	-700		-16.1	= 10.12			
BU03	C	Long	400	3.80	15.2	30.4-(15.2 * 0.80)	-15.2		
	D	Short	-800		-30.4	= 18.24			

Jedes Risiko-Bucket hat ein «Net Bucket IM», das positiv oder negativ sein kann. Positive Werte des «Net Bucket IM» sollten über alle Risiko-Buckets hinweg addiert werden. Daraus resultiert der «Total Net Long IM». Ebenso sollten negative Werte von «Net Bucket IM» über alle Risiko-Buckets hinweg addiert werden, um die «Total Net Short IM» zu ermitteln. Der niedrigere der beiden Werte (in absoluten Werten) multipliziert mit dem Inter-BNC entspricht dem Wert, um den die Margen kompensiert werden müssten (Inter-Bucket-Reduktion).

Total IM = \sum (IM für jedes Risiko-Bucket) abzüglich «Inter-Bucket Margin Offset», wobei:

- « \sum (IM für jedes Risiko-Bucket)» die Summe der Margen für alle Risiko-Buckets ist. «IM für jedes Risiko-Bucket» hat den Effekt eines Intra-BNC.
- «Inter-Bucket Margin Offset» den Betrag bezeichnet, um den die Margen reduziert würden, um der Gegenläufigkeit von Nettopositionen über Risiko-Buckets hinweg Rechnung zu tragen = (der kleinere Wert von «Total Net Long IM» oder «Total Net Short IM») x Inter-BNC.

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

- «Total Net Long IM» die absolute Summe der «Net Bucket IM» ist, wenn die «Net Bucket IM» positiv ist.
- «Total Net Short IM» die absolute Summe der «Net Bucket IM» ist, wenn die «Net Bucket IM» negativ ist.
- «Net Bucket IM» die arithmetische Summe der IM aller Wertschriften innerhalb eines Risiko-Buckets (mit Vorzeichen) ist.

6.7.1 Validierung und Kalibrierung der Initial Margin

Die Berechnung der Initial Margin in Echtzeit wird durch einen Margen-Validierungs- und -kalibrierungsprozess ergänzt, der täglich bis zu sechs (sofort, soweit erforderlich) risikofaktorbasierte Monte-Carlo-Simulationen der Margenanforderungen durchführt. Diese Vorgehensweise ermöglicht eine unabhängige und portfoliobasierte Beurteilung der Margenanforderung und einen Vergleich mit den anfänglichen Margen (Initial Margins), die mit dem Echtzeit-Margining-Modul berechnet werden. SIX x-clear behält sich vor, die Margenanforderungen auf der Grundlage der Ergebnisse dieser Margenvalidierung anzupassen.

6.7.1.1 Simulationstechnik

Die Berechnung der Initial Margin in Echtzeit basiert im Wesentlichen auf historischen Volatilitäten der zugrundeliegenden Instrumente, Volatilitätsbuckets und statischem Intra-Bucket- und Inter-Bucket-Netting. Das Margen-Validierungs- und -kalibrierungsmodul von SIX x-clear nutzt eine Monte-Carlo-Simulationstechnik für eine moderne, portfoliobasierte Bewertung des Wiedereindeckungsrisikos der Clearing-Portfolios. Diese Simulationstechnik berücksichtigt die aktuellen Volatilitäten und Korrelationen zwischen den Risikofaktoren. Zudem werden die aktuelle Regressionszuordnung der Renditen der zugrundeliegenden Wertschriften in den Clearing-Portfolios zu den Renditen der Risikofaktoren sowie das verbleibende intrinsische Risiko der Wertschriften berücksichtigt.

Die Methode des Initial-Margin-Validierungs- und Kalibrierungsmoduls von SIX x-clear wird in den Clearingbestimmungen von SIX x-clear ausführlich beschrieben.

6.7.1.2 Anpassung der Initial Margins

SIX x-clear kann die Anforderung für die Initial Margin auf der Grundlage der Ergebnisse der in Kapitel 5.7.1.1 *Simulationstechnik* beschriebenen Margenvalidierung anpassen.

Zu diesem Zweck ist ein Skalierungsfaktor λ (Lambda) implementiert worden, um die Initial Margins mit dem Portfolio-VaR (der mit dem Margenvalidierungsmodul berechnet wird) der offenen Positionen des Clearing-Mitglieds abzustimmen.

Die Anpassung der Margenanforderung durch Lambda basiert auf einem Vergleich der Initial Margin (die mit dem Echtzeit-Margining-Modul berechnet wird) mit dem aus dem Margenvalidierungsmodul abgeleiteten Portfolio-VaR. Das bedeutet: Die in Echtzeit

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

ermittelte Initial Margin (IM) wird mit dem Portfolio-VaR der offenen Positionen verglichen und der Lambda-Wert, der zur Anpassung der Margenanforderung verwendet wird, errechnet sich wie folgt:

$$\lambda = \frac{VaR}{IM}$$

Beispiel: Angenommen, die Initial Margin eines Mitglieds (die mit dem Echtzeit-Margining-Modul berechnet wird) beträgt CHF 5 Mio. und der Portfolio-VaR aus dem Margenvalidierungsmodul beträgt CHF 5.5 Mio. Zur Anpassung der Margenanforderung für die Initial Margin an die Höhe des Portfolio-VaR wird die Initial Margin des Mitglieds mit dem Faktor 1.1 (= CHF 5.5 Mio. / CHF 5 Mio.) skaliert, so dass die angepasste Initial Margin CHF 5.5 Mio. entspricht.

Um prozyklische Wirkungen zu vermeiden, ist jedoch der Lambda-Wert, der zur Skalierung der Initial Margins verwendet wird, nie kleiner als 1.

Die Anpassungen des Lambda und des Risiko-Rating-Koeffizienten sind grundsätzlich voneinander unabhängig, d.h. die Regelung zur Anpassung des Risiko-Rating-Koeffizienten bleibt von der Margenkalibrierung durch den Lambda-Faktor unberührt.

6.7.1.3 Aufgliederung der Initial-Margin-Anforderung im Kunden-Reporting

Nachdem die Initial Margin für ein Mitglied mit dem Echtzeit-Margining-Modul berechnet wurde (= Clean Initial Margin), werden mit Hilfe der nachstehenden Formeln mit dem Lambda-Faktor und dem Risiko-Rating-Koeffizienten die zusätzlichen Margen abgeleitet.

$$IM_{\lambda} = IM_{CL} \times (\lambda - 1)$$

$$IM_{RC} = (IM_{CL} + IM_{\lambda}) \times (RC - 1)$$

Die den Clearing-Mitgliedern mitgeteilte Total Initial Margin wird in die folgenden drei additiven Elemente zerlegt:

$$IM = IM_{CL} + IM_{RC} + IM_{\lambda}$$

wobei:

λ = Lambda-Faktor für die Kreditgruppe des Mitglieds

RC = Risk Rating Coefficient (Risiko-Rating-Koeffizient) des Clearing-Mitglieds

IM_{CL} = Clean Initial Margin (Bereinigte Initial Margin), wie vom Echtzeit-Margining-Modul berechnet

IM_{λ} = Zusätzliche Initial Margin nach Berücksichtigung des Lambda-Faktors

IM_{RC} = Zusätzliche Initial Margin nach Berücksichtigung des Risiko-Rating-Koeffizienten (RC)

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

Eine ausführliche Erläuterung der Margenkalibrierung mit dem Lambda-Faktor finden Sie im betreffenden Kapitel der Clearingbestimmungen von SIX x-clear.

6.8 Variation Margin (VM)

Die Variation Margin wird während eines Handelstags stündlich sowie per Tagesendverarbeitung (TEV) berechnet. Die VM wird abhängig vom Handelsplatz aufgrund von Geld-/Brief-Kursen berechnet.

6.9 Total Margin

Falls ein Mitglied sowohl Aktien als auch Anleihen handelt, berechnet sich die Total Margin (gesamthaft erforderliche Marge) pro Clearing-Account wie folgt:

Total Margin = Total Initial Margin + Variation Margin für Aktien + Variation Margin für Anleihen, wobei sich die Total Initial Margin wie folgt berechnet:

Total Initial Margin = (Initial Margin für Aktien + Initial Margin für Anleihen) x Risiko-Rating-Koeffizient

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

Üblicherweise wird ein Risiko-Rating-Koeffizient von 1.0 angewendet, sofern das Clearing-Mitglied über ein Rating von A- oder besser verfügt. Für Mitglieder mit einem tieferen Rating wird der Koeffizient entsprechend erhöht. Im Weiteren kann der Risiko-Rating-Koeffizient temporär bei ausserordentlichen Marktsituationen oder bei Anweisung durch die zuständige Regulierungsbehörde erhöht werden.

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

Details zum Margining für Aktien finden Sie in der publizierten Dienstleistungsbeschreibung für Aktien.

6.10 Margin-Calls

Falls die Margenanforderungen 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.

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

6.11 Default Fund

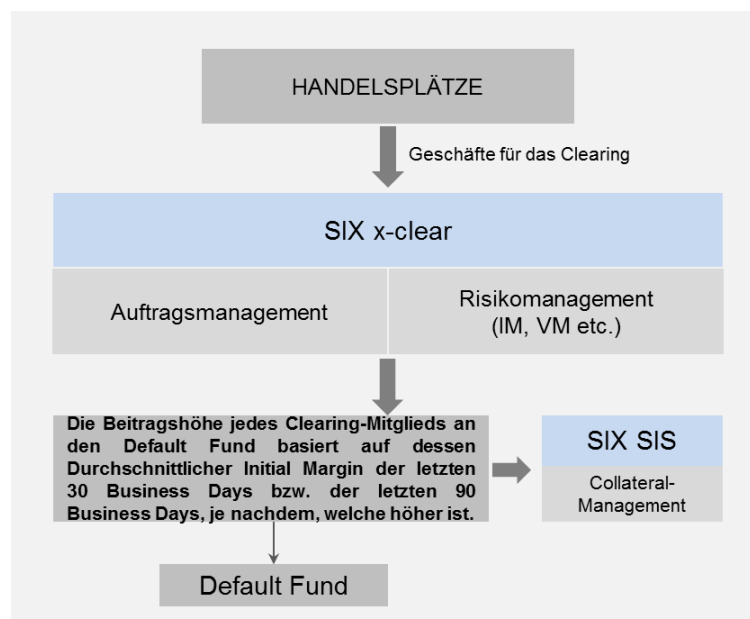
Die Initial Margin und die Variation Margin sollten zusammen alle erwarteten Marktrisiken abdecken, die durch den Ausfall eines Mitglieds entstehen können. Allerdings besteht keine Gewähr, dass eine aus Zahlen der Vergangenheit berechnete Initial Margin allen zukünftigen Kursentwicklungen bei extremen 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).

SIX x-clear hat einen einzigen Default Fund mit verschiedenen isolierten Default-Fund-Segmenten für die folgenden Produktlinien eingerichtet:

- a. Cash Markets (Aktien/Anleihen)
- b. Derivate (Derivate/Securities Lending & Borrowing)

Die Grössen der Default-Fund-Segmente sind so gewählt, dass sie den Default der zwei grössten Teilnehmer oder Teilnehmergruppen abdecken.

Der Default Fund wird durch Beiträge der Mitglieder unterhalten, die Clearingdienstleistungen von SIX x-clear für Handelsplätze oder Börsen nutzen. Die Beitragshöhe jedes Clearing-Mitglieds an den Default Fund basiert zum einen auf der Mitgliedschaftskategorie (ICM/GCM), zum anderen auf der Durchschnittlichen Initial Margin des Mitglieds der letzten 30 Business Days bzw. der letzten 90 Business Days, je nachdem, welche höher ist, unter Berücksichtigung der geclearten Geschäfte von den verschiedenen Handelsplätzen und monatlich neu angepasst.



Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

Beiträge an den Default Fund von SIX x-clear sind durch Geld oder Wertschriften sicherzustellen. Die Mitglieder müssen die Default-Fund-Anforderung innerhalb der angegebenen Anzahl der Tage ab dem Datum und der Zeit der entsprechenden Default Fund-Meldung erfüllen. Kommt ein Mitglied seiner Beitragspflicht nicht nach, wird eine nachfolgende Direktbelastung auf dem Konto bei der GB-Zahlungsbank, dem SIC-Konto oder dem bei SIX SIS gehaltenen Konto des Mitglieds ausgeführt.

Der Beitrag an den Default Fund kann mittels Hinterlage von Wertschriften, die als Sicherheiten zulässig sind, in einem Depot geleistet werden. Die entsprechenden Wertschriften werden täglich Mark-to-Market bewertet und dürfen die jeweilige Höhe der notwendigen Beitragsleistung nicht unterschreiten. Massgebend für die Berechnung des Wertes ist der jeweilige Marktwert abzüglich eines Haircut und nicht der Nominalwert der hinterlegten Wertschriften.

Sollte die Mark-to-Market-Bewertung ergeben, dass die Marktwerte unter den Mindestwert gefallen sind, ist das Mitglied zur Aufstockung des Default-Fund-Beitrags verpflichtet, die innerhalb vorgegebener Fristen zu leisten ist, d.h. zwei Tage nach Benachrichtigung. Für die Sicherstellung der Default-Fund-Beiträge kommt das reguläre Pfandrecht zur Anwendung.

6.11.1 Anpassungspflicht

Für jedes Mitglied bestehen zugunsten des Default Fund Anpassungspflichten durch zusätzliche Beiträge. Die Beitragshöhe jedes Clearing-Mitglieds an den Default Fund basiert zum einen auf dessen Durchschnittlicher Initial Margin der letzten 30 Business Days bzw. der letzten 90 Business Days und kann Beitragsanpassungen für den Default Fund enthalten. Zum anderen ziehen Kursschwankungen, die negative Wertveränderungen zur Folge haben, eine Nachschusspflicht seitens des Mitglieds nach sich.

Jede Beanspruchung des Default-Fund-Segments – sei sie eine vollständige oder eine teilweise – die durch den Default eines SIX x-clear-Mitglied verursacht wird, führt bei jedem Non-Defaulting-Mitglied von SIX x-clear zur Verpflichtung, dieses Default-Fund-Segment durch Ergänzende Beiträge (Supplementary Contributions) aufzustocken und somit den Gesamtbetrag des Default-Fund-Segments wieder auf das zum Zeitpunkt der Neuermittlung erforderliche Niveau zu erhöhen («Wiederaufstockungspflicht»). Die Neuermittlung wird fünf Geschäftstage (Business Days) vor dem Ende der Nachfrist (Cooling-off Period) (gemäss nachstehender Definition) vorgenommen.

Die Wiederaufstockungspflicht des jeweiligen Default-Fund-Segment besteht während der gesamten Mitgliedschaft eines x-clear-Mitglieds.

Nach einer vollständigen oder teilweisen Beanspruchung eines Default-Fund-Segments beginnt eine Cooling-off Period von 20 Business Days. In diesem Zeitraum werden die Non-Defaulting-Mitglieder von SIX x-clear von der Pflicht entbunden, Ergänzende Beiträge betreffend diese Beanspruchung zu leisten.

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen



6.11.2 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 von SIX x-clear kommen in der aufgeführten Reihenfolge zum Einsatz:

- Margen, d.h. die entsprechenden Sicherheiten des ausfallenden Mitglieds selbst
- Beiträge, d.h. die entsprechenden Sicherheiten des ausfallenden Mitglieds zu Gunsten des Default Fund
- Pro Kalenderjahr, maximal 25% des Kapitals von SIX x-clear
- Default Fund (d.h. Beiträge von anderen Clearing-Mitgliedern)
- Zusätzliches Collateral für den Default Fund, das aus der Wiederaufstockung des Default Funds entsteht
- Übrige Rückstellungen/Reserven, Gewinn und Überschusskapital von SIX x-clear

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

6.12 Zugelassene Collateral-Arten

SIX x-clear akzeptiert in der Regel verschiedene Collateral-Arten als Zulässiges Collateral. Weitere Einzelheiten sind den Belehnungsnormen zu entnehmen, siehe «Belehnungsnormen» unter www.six-securities-services.com > Clearing > Download Center.

Hinterlegtes Zulässiges Collateral wird zum Marktwert angesetzt, der einem Haircut unterliegt. Aufgrund der anwendbaren Gesetze können Wertschriften und andere Instrumente, die in den USA emittiert wurden, nicht als Sicherheiten akzeptiert werden.

Zulässiges Collateral muss 15 Tage vor Endfälligkeit des jeweiligen als Collateral eingereichten Instruments ersetzt werden. Hat ein als Collateral eingereichtes Instrument die Fälligkeit erreicht, gilt es nicht mehr als ausreichend, um die Margenanforderungen des SIX x-clear-Mitglieds zu erfüllen.

Für Anleihen gilt, dass diese grundsätzlich zum Repo-Handel der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zugelassen sein müssen.

Andere Sicherheiten werden auf Anfrage fallweise durch SIX x-clear geprüft.

7.0 Entstehung von Einzelkontrakten

SIX x-clear erweitert das Konzept des Open-Offer und der Novation um die Entstehung von Einzelkontrakten in Abhängigkeit vom Handelsplatz. Eine ausführliche rechtliche Erklärung

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

zum Open-Offer und den damit verbundenen Mechanismen sind in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen von SIX x-clear enthalten. Diese sind unter www.six-securities-services.com > Clearing > Download Center publiziert.

8.0 Abwicklung

8.1 Abwicklungsorganisation

SIX x-clear ermöglicht den Clearing-Teilnehmern die Abwicklung von Geschäften im Segment der Schweizer Anleihen über SIX SIS, da SIX SIS die einzige Abwicklungsorganisation ist, die von SIX Swiss Exchange für das Segment der Schweizer Anleihen zugelassen ist.

Im Allgemeinen ermöglicht SIX x-clear den Clearing-Teilnehmern die Abwicklung von Geschäften im Segment der ausländischen Anleihen beim nationalen CSD des Titels. SIX x-clear hat SIX SIS als Abwicklungsagenten ernannt. So kann SIX x-clear die Marktanbindungsstruktur von SIX SIS über deren lokale Agenten oder über die direkte Marktteilnahme für die Abwicklung nutzen. In bestimmten Märkten hat SIX x-clear eine direkte Marktanbindung. In diesen Fällen tritt SIX SIS als Kontobetreiber im Namen von SIX x-clear auf.

Ausländische Anleihen werden über SIX SIS an Euroclear Bank Brussels zur Abwicklung weitergeleitet. Sollte das Clearing-Mitglied, das die Gegenpartei vertritt, ein Konto bei Clearstream Banking Luxemburg haben, wird die Funktion der Überbrückungsabwicklung (Bridge Settlement) genutzt, die von Euroclear Bank Brussels und Clearstream Banking Luxemburg unterstützt wird.

Das Mitglied muss im CSSI-Formular («Clearing and Settlement Standing Instructions») die Details der Abwicklung angeben. Für weitere Informationen über den Onboarding-Prozess kontaktieren Sie bitte Ihren Relationship Manager oder das Customer Onboarding Team. Die Kontaktdaten finden Sie unter www.six-securities-services.com > Clearing > Contacts.

Weitere Einzelheiten zu marktspezifischen Post-Trade-Informationen finden Sie in den betreffenden User Guides. Diese sind unter www.six-securities-services.com > Clearing > Member Information > Marketinformation > User Guides publiziert.

Jede von SIX x-clear geclearte Transaktion hat ein geplantes Abwicklungsdatum («intended settlement date», ISD). Das ISD basiert auf der lokalen Marktpraxis. Das Mitglied ist verpflichtet, am ISD einen ausreichenden Wertschriftenbestand bzw. genügend Geld für die Abwicklung bereitzuhalten.

SIX x-clear bietet ihren Mitgliedern das Clearing von ausgeführten Geschäften mit clearingfähigen Wertschriften an, die innerhalb des vom betreffenden Handelsplatz definierten Clearing-Zeitraums abgeschlossen werden. Die Abwicklung der mit Wertschriften abgeschlossenen Transaktionen, die vom Clearing ausgeschlossen sind, erfolgt nach dem Non-CCP-Abwicklungsmodell des Handelsplatzes, wobei die Transaktion bilateral zwischen den beiden Handelsparteien abgewickelt wird.



Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

8.2 Settlement-Netting

Das von SIX x-clear für ihre Clearing-Mitglieder angebotene Modell des Settlement-Nettings ist ein Trade-Date-Netting (TDN) und wird nachstehend erläutert.

8.3 Abwicklungsmodus

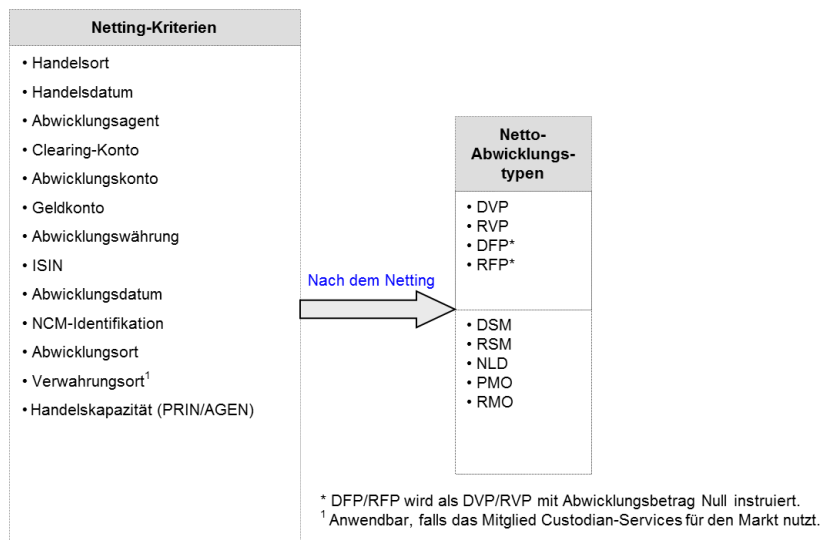
SIX x-clear bietet ihren Mitgliedern optional die Nettoabwicklung von Transaktionen an Handelsplätzen an, die dem CCP-zentrierten Post-Trade-Modell folgen. Diese Nettoabwicklung reduziert die Abwicklungstransaktionen auf eine oder mehrere Transaktionen pro Titel/Währung und Handelstag. Auf die Margenberechnung der offenen Positionen hat das Settlement-Netting keinen Einfluss.

Das SIX x-clear-Mitglied muss die Nettingpräferenz-Details im statischen Datenformular von SIX x-clear angeben, das hier publiziert ist: www.six-securities-services.com > Clearing > Member Information > Formulare.

8.3.1 Trade-Date-Netting (TDN)

SIX x-clear bietet ihren Mitgliedern optional ein TDN für Transaktionen an Handelsplätzen an, die dem CCP-zentrierten Post-Trade-Modell folgen. Für diese Transaktionen werden die folgenden Netting-Parameter verwendet:

Trade-Date-Netting @ x-clear CCP-zentriertes Post-Trade-Modell für Schweizer Wertschriften



Das Netting findet nach Beendigung/Schliessung des Clearing-Fensters statt, nachdem der Handelsplatz für den Handelstag geschlossen wurde. Für Schweizer Wertschriften werden alle aussergewöhnlichen Abwicklungsarten unterstützt: DSM (Lieferung gegen Titel und Geld, «delivery of security and money»), RSM (Erhalt von Titeln und Geld, «receipt of

Service Description SIX x-clear AG

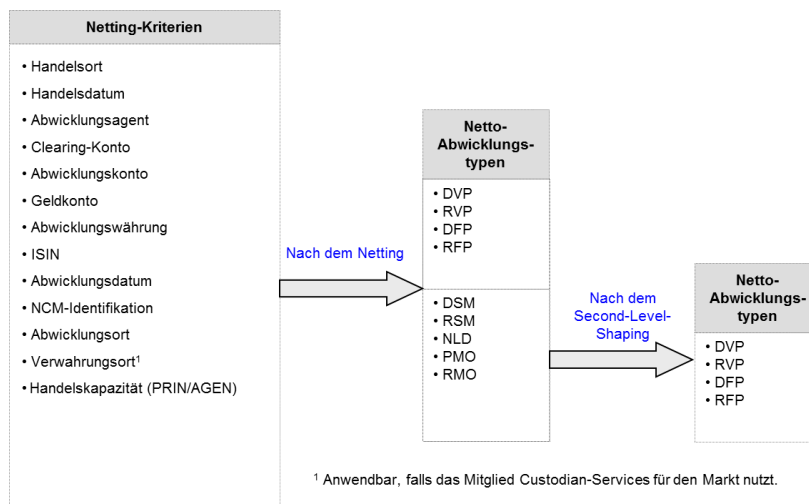
Clearingdienstleistungen für Anleihen

security and money»), PMO (reine Geldzahlung, «pay money only»), RMO (nur Erhalt von Geld, «receive money only»), NLR (kein Erhalt, «null receipt») oder NLD (keine Lieferung, «null deliveries»).

8.3.2 TDN und Second Level Shaping

SIX x-clear bietet ihren Mitgliedern optional ein TDN für Transaktionen an Handelsplätzen an, die dem CCP-zentrierten Post-Trade-Modell folgen. Für diese Transaktionen werden die folgenden Netting-Parameter verwendet:

Trade-Date-Netting @ x-clear CCP-zentriertes Post-Trade-Modell für Nicht-Schweizer Wertschriften



Das Netting findet nach Beendigung/Schliessung des Clearing-Fensters statt, nachdem der Handelsplatz für den Handelstag geschlossen wurde.

Führt das Netting zu aussergewöhnlichen Abwicklungsarten, wie etwa DSM (Lieferung gegen Titel und Geld, «delivery of security and money»), RSM (Erhalt von Titeln und Geld, «receipt of security and money»), PMO (reine Geldzahlung, «pay money only»), RMO (nur Erhalt von Geld, «receive money only»), NLR (kein Erhalt, «null receipt») oder NLD (keine Lieferung, «null deliveries»), erfolgt ein weiteres Shaping dieser Netto-Aufträge, um diese in eine Kombination aus Instruktionen des Typs **gegen Zahlung** («versus payment) und **ohne Zahlung** («free of payment») aufzugliedern.

Für Schweizer Wertschriften werden alle aussergewöhnlichen Abwicklungsarten unterstützt: DSM (Lieferung gegen Titel und Geld, «delivery of security and money»), RSM (Erhalt von Titeln und Geld, «receipt of security and money»), PMO (reine Geldzahlung, «pay money only»), RMO (nur Erhalt von Geld, «receive money only») oder NLD (keine Lieferung, «null deliveries»). Mitglieder können optional einen Second-Level-Shaping-Abwicklungsort wählen (SIX SIS). Für andere Abwicklungsorte wird das Second-Level-Shaping zwingend beim Netting berücksichtigt.

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

8.3.3 Shaping

Infolge der Aufrechnung von Brutto-Abwicklungstransaktionen kann die Netto-Abwicklungstransaktion einen unerwünscht grossen Geldbetrag aufweisen. Um dies zu verhindern, kann das Mitglied bei SIX SIS einen Maximalbetrag pro Währung definieren lassen. übersteigt der Betrag der Nettotransaktion diesen Grenzwert, findet ein Shaping-Prozess statt. Hierbei wird die Nettotransaktion in kleinere Nettotransaktionen mit kleineren Beträgen aufgeteilt. Der Shaping-Betrag gilt für alle Abwicklungsinstruktionen, ungeachtet des Abwicklungsorts.

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

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

8.3.4 Aggregationsmodell für das Second-Level-Shaping

Das Aggregationsmodell löst die speziellen Netto-Positionen auf, indem die Strange-Net-Abwicklungstypen aufgelöst werden und separat eine Aggregation von Liefer- und Erhalt-Transaktionen vorgenommen wird, um diese als unabhängige DVP- und RVP-Aufträge zu instruieren. In diesem Modell hat das Mitglied die Möglichkeit, die Strange-Net-Verarbeitung auf den Typ «null deliveries» (keine Lieferung) zu beschränken.

Die Mitglieder müssen zwischen zwei verschiedenen Parametern wählen:

- Strange-Net-Modell
- NLD-/NLR-Instruktion erteilt oder nicht

Folgendes Mitglied dient als Beispiel:

Mitglied	Handelsplatz (MIC)	Strange-Net-Modell	NLD-/NLR-Instruktion erteilt	Mitgliedstyp
B124	ABCD	Aggregationsmodell	Ja	GCM

Im Beispiel wird angenommen, dass die folgenden Transaktionen für jedes Clearing-Mitglied an das System übermittelt werden (es wird davon ausgegangen, dass andere Parameter, wie Handelsdatum, Abwicklungsdatum usw. für das Clearing-Mitglied, den Handelsplatz und die ISIN identisch sind).

Mitglied	Handelsplatz	TRX-Typ	ISIN	Menge	Währung	Betrag
B124	ABCD	DVP	ISIN1	50	GBP	500
B124	ABCD	DVP	ISIN1	50	GBP	500
B124	ABCD	RVP	ISIN1	100	GBP	1050
B124	ABCD	DVP	ISIN2	100	GBP	1000
B124	ABCD	RVP	ISIN2	50	GBP	500
B124	ABCD	RVP	ISIN2	45	GBP	500
B124	ABCD	DVP	ISIN3	100	GBP	1030

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

Mitglied	Handelsplatz	TRX-Typ	ISIN	Menge	Währung	Betrag
B124	ABCD	RVP	ISIN3	100	GBP	1030

Auf der ersten Stufe des Nettings würden die vorstehenden Transaktionen zu folgenden Strange-Nets führen:

Mitglied	Handelsplatz	TRX-Typ	ISIN	Menge	Betrag	Netto-Referenzen (vor Aggregation)
B124	ABCD	PMO	ISIN1	0	-50	ABC01
B124	ABCD	DFP	ISIN2	-5	0	ABD01
B124	ABCD	NLD	ISIN3	0	0	ABE01

Keine dieser Transaktionen wird zur Abwicklung akzeptiert, daher muss ein weiteres Shaping erfolgen, um akzeptable Transaktionsformate zu erhalten.

Gemäss dem Aggregationsmodell werden DVP und RVP zu zwei Instruktionen pro ISIN und Clearing-Mitglied aggregiert und zur Abwicklung weitergeleitet.

Mitglied	Handelsplatz	TRX-Typ	ISIN	Menge	Betrag	Netto-Referenzen (vor Aggregation)
B124	ABCD	DVP	ISIN1	100	1000	ABC01001
B124	ABCD	RVP	ISIN1	100	1050	ABC01002
B124	ABCD	DVP	ISIN2	100	1000	ABD01001
B124	ABCD	RVP	ISIN2	95	1000	ABD01002
B124	ABCD	DVP	ISIN3	100	1030	ABE01001
B124	ABCD	RVP	ISIN3	100	1030	ABE01002

8.4 Generierung von Abwicklungsinstruktionen

Die Generierung von Abwicklungsinstruktionen für Schweizer Wertschriften erfolgt auf Locked-In-Basis.

SIX x-clear übermittelt das Nettoergebnis aus dem Trade-Date-Netting für das Seller- und für das Buyer-Leg mit einer Netto-Abwicklungsinstruktion an SIX SIS zur Abwicklung. Es wird das Mitglieds-Leg instruiert, gefolgt vom SIX x-clear-Leg. Die Annahme des Mitglieds-Leg wird dem Mitglied mit einer Statusmeldung angezeigt. Anschliessend erhält das Mitglied Informationen zum Matching-Status im Sinne der bei SIX SIS gewählten Option.

Zur Generierung der Abwicklungsinstruktionen für ausländische Wertschriften übermittelt SIX x-clear das Nettoergebnis für das SIX x-clear-Leg mit einer Netto-Abwicklungsinstruktion an SIX SIS zur Abwicklung. SIX SIS leitet dann die Instruktion an den gewünschten PSET weiter. Das Mitglied muss dann sein Leg der Abwicklungsinstruktion auf OTC-Basis an seinen Agenten oder PSET zur Abwicklung instruieren.

8.5 Bridge-Abwicklung für ausländische Anleihen

SIX SIS unterhält als Abwicklungsagent für SIX x-clear ein Konto bei Euroclear Bank, daher werden alle Abwicklungsinstruktionen für ausländische Anleihen von SIX x-clear an Euroclear Bank zur Abwicklung übermittelt. Sollte das Clearing-Mitglied, das die Gegenpartei

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

vertritt, ein Konto bei Clearstream Banking Luxemburg haben, wird die Funktion der Überbrückungsabwicklung (Bridge Settlement) genutzt, die von Euroclear Bank Brussels und Clearstream Banking Luxemburg für die Transaktionsabwicklung unterstützt wird.

8.6 Splitting der Abwicklungstransaktionen

SIX x-clear unterstützt das automatische Splitting von Abwicklungsinstruktionen, falls der Abwicklungsort diesen erweiterten Service anbietet. SIX x-clear behält sich vor, ein manuelles Splitting von Abwicklungsinstruktionen vorzunehmen.

9.0 Reporting für Mitglieder

SIX x-clear bietet ihren Clearing-Mitgliedern umfassende Reporting-Optionen an, wobei verschiedene Lieferoptionen verfügbar sind. Es gibt eine Vielzahl von Reports für Handelsdetails, offene Positionen, Clearing-Statusmeldungen, Abwicklungsdetails, Gebührendetails sowie für die Abgleichung von Brutto-/Netto-Geschäften. Auf Wunsch können die Mitglieder Reports auf Basis der Anlageklasse erhalten. Weitere Details zu den Reports sind in den Business Partners Specifications enthalten. Sie finden dieses Dokument unter www.six-securities-services.com > Login > SIX SIS Private > Quick Navigation > Business Partner Specification > SIX x-clear Business Partner Specifications – Volume 5 > Member Specifications.

Für die Auswahl der Reports wird das Formular 002B «Member reporting for clearing and settlement standing instructions notification form» verwendet.

Weitere Details über die Reports, die SIX x-clear ihren Mitgliedern zur Verfügung stellt, finden Sie in der Reporting Details Description unter www.six-securities-services.com > Clearing > Member Information > Customer Reporting.

10.0 Schnittstelle der Mitglieder zu SIX x-clear

Den Mitgliedern, die SIX x-clear als CCP für verschiedene Handelsplätze nutzen, steht webMAX als Schnittstelle zur Verfügung. Sie können diese Schnittstelle zu SIX x-clear verwenden, um Online-Abfragen zu tätigen und Clearing-Reports sowie Anzeigen über Margin-Calls zu erhalten. Weitere Details zu den Reports sind in den Business Partners Specifications enthalten. Sie finden dieses Dokument unter www.six-securities-services.com > Login > SIX SIS Private > Quick Navigation > Business Partner Specification > SIX x-clear Business Partner Specifications – Volume 5 > Member Specifications.

Um Abwicklungsinstruktionen zu erhalten, können die Mitglieder oder die Abwicklungsagenten der Mitglieder auf die SWIFT-Konnektivität oder jede andere Meldungsschnittstelle zu SIX SIS zurückgreifen.

11.0 Verspätete Lieferung und Buy-In

Die Einführung der Regelung zur verspäteten Abwicklung erfolgt im Ermessen von SIX x-clear nach Absprache mit dem Handelsplatz. Die Buy-In-Matrix ist im Dokument «Verspätete

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

Abwicklung und Buy-in Rules» enthalten, das unter www.six-securities-services.com > Clearing > Download Center abrufbar ist.

12.0 **Verwaltungsoperationen (Corporate Actions)**

SIX x-clear beauftragt den Abwicklungsagenten von SIX x-clear im Inlandmarkt des Titels mit der Corporate-Action-Verarbeitung der offenen Transaktionen, die für Leistungen (Benefits) aus Corporate Actions zulässig sind.

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 bestehende Positionen erfolgt nach den Regeln der Abwicklungsorganisation, bei der die Titel hinterlegt sind.

Ausschüttungen auf Positionen, die bei SIX x-clear als Sicherheit hinterlegt sind, werden von der Hauptzahlstelle direkt den Mitglieder von SIX x-clear gutgeschrieben (ohne Umweg über SIX x-clear).

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

- Zwingende Verwaltungsoperationen (Mandatory Corporate Actions), beispielsweise Bardividenden oder Gratisaktien
- Verwaltungsoperationen mit Wahlmöglichkeit (Elective Corporate Events), beispielsweise Übernahmeofferten, Rückkauffofferten, Bezugsrechtsemissionen/Kapitalerhöhungen

Weitere Details zur Verarbeitung von Corporate Actions finden Sie in den länderspezifischen User Guides. Sie finden diese Dokumente unter www.six-securities-services.com > Clearing > Member Information > Market Information > User Guides.

12.1 **Zwingende Verwaltungsoperationen (Mandatory 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 (Entitlements) 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, deshalb unterliegen die Transaktionen bis zu ihrer Buchung/Abwicklung dem Risikomanagement von SIX x-clear.

Zeitpunkt der Verbuchung von Kompensationen:

Kompensationstransaktionen werden zu dem von der jeweiligen Abwicklungsorganisation bestimmten Zeitpunkt verbucht. SIX SIS nimmt die Buchung am Zahlbar datum der Corporate

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

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 werden sie jedoch einheitlich abgerundet.

12.2 **Verwaltungsoperationen mit Wahlmöglichkeit**

Auch Verwaltungsoperationen mit Wahlmöglichkeit werden grundsätzlich nach den Regeln der Abwicklungsorganisationen durchgeführt. In gewissen Situationen ist SIX x-clear dabei jedoch Risiken ausgesetzt, die durch die Margen der Mitglieder nicht mehr gedeckt sind. Dies ist bei so genannten Buyer-Elections der Fall. Bei diesen handelt es sich um Wahlmöglichkeiten, die Käufer in offenen Transaktionen mit SIX x-clear als Verkäuferin wahrnehmen können. Für diese gelten spezielle Verarbeitungsregeln, die in diesem Kapitel aufgeführt sind.

12.3 **Anrechte (Claims)**

Kompensationen/Anrechte aus ausstehenden Transaktionen, die infolge von Corporate Actions entstehen, werden von den Abwicklungsorganisationen gemäss den lokalen Marktgepflogenheiten verarbeitet. Das Kompensationsverfahren kann somit auf dem Ex-Tag oder auf dem Record-Date basieren. Die dazu nötigen Transaktionen werden von den jeweiligen Abwicklungsorganisationen automatisch erstellt.

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

Kompensationstransaktionen werden gemäss den Marktgepflogenheiten des Abwicklungsorts gebucht.

Weitere Details finden Sie in den länderspezifischen User Guides, die unter www.six-securities-services.com > Clearing > Member Information > Marketinformation > User Guides publiziert sind.

12.4 **Buyer-Election**

Liefert SIX x-clear im Falle von Verwaltungsoperationen mit Wahlmöglichkeit zu spät Wertschriften an ein Mitglied, so dass dieses die Wertschriften nicht mehr rechtzeitig an die Hauptzahlstelle weiterliefern kann, kann der Käufer sich durch eine Buyer-Election schützen.

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

Buyer-Elections am Abwicklungsort werden von SIX x-clear in Auftrag gegeben.

Steht am Abwicklungsort keine Buyer-Election zur Verfügung, folgt der Buyer-Election-Prozess dem nachstehenden Verfahren.

Das Mitglied kontaktiert SIX x-clear und wählt die gewünschte Option via SIX x-clear. 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 Verwaltungsoperation).

Der Käufer hat seine Wahl zusammen mit einer Liability Request Notice per Fax an den SIX x-clear Settlement Desk zu übermitteln. SIX x-clear leitet die Wahl des Käufers an den säumigen Verkäufer weiter. Der Verkäufer ist verpflichtet, die Instruktion auszuführen und das Ergebnis je nach Wahl des Käufers zu liefern.

Die Liability Request Notice und die Liability Allocation Notice finden Sie unter www.six-securities-services.com > Clearing > Member Information > Formulare.

Es gelten folgende Bedingungen:

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

- Der Käufer muss gemäss den Bedingungen der Verwaltungsoperation zulässig sein
- Election-Deadline = Hinterlegungstag
- Vertragliches (geplantes) Abwicklungsdatum = Lieferdatum (Hinterlegungstag) oder früher
- Die tatsächliche Abwicklung erfolgt nicht vor dem oder am Hinterlegungstag

Zeitfenster für Käufer zur Kontaktaufnahme mit SIX x-clear über eine Liability Request Notice:

Bis 10.00 Uhr (MEZ) am Lieferdatum (Hinterlegungstag) +1

Zeitfenster für SIX x-clear zur Kontaktaufnahme mit den Verkäufern über eine Liability Allocation Notice:

Bis 12.00 Uhr (MEZ) am Lieferdatum (Hinterlegungstag) +1

Ein Verkäufer liefert die zugrundeliegenden Aktien spätestens am Hinterlegungstag. Weder Käufer noch SIX x-clear sind verpflichtet, nach diesem Termin die Lieferung von Aktien zu akzeptieren. Die Lieferung kann daher an den Verkäufer zurückgegeben werden. Der Verkäufer bleibt dennoch zur Erfüllung der Wahl des Käufers verpflichtet.

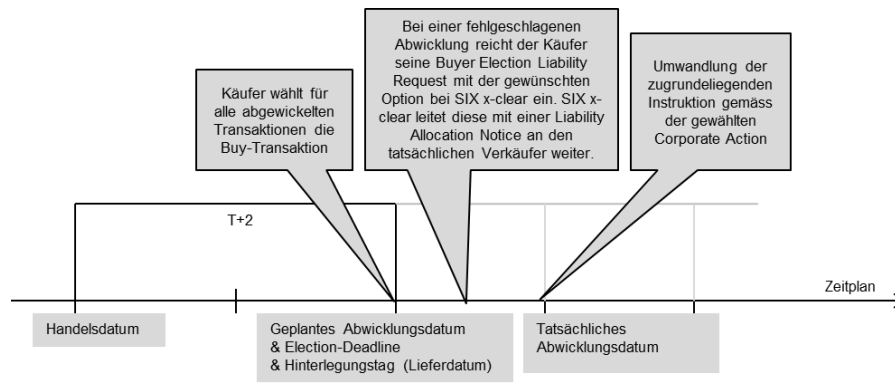
Abwicklung der getroffenen Wahl

Von SIX x-clear bezeichnete Verkäufer müssen eine der getroffenen Wahl entsprechende Lieferung am Zahlbar datum vornehmen. Die Lieferung hat zu den für die Corporate Action geltenden Konditionen zu erfolgen. Die Verkäufer müssen dafür sorgen, dass die zur Abwicklung nötigen Mittel (Geld/Wertschriften) am Zahlbar datum verfügbar sind. Die anschliessend erfolgende Abwicklung zwischen SIX x-clear und dem Käufer erfolgt ebenfalls am Zahlbar datum und zu den Konditionen der Corporate Action. Falls die zugehörigen

Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

Abwicklungsinstruktionen nicht automatisch vom Markt generiert werden, sind diese bilateral zwischen SIX x-clear und der Gegenpartei zu vereinbaren und werden manuell über SIX x-clear generiert.



13.0

Ausfall (Default)

Das Default-Verfahren von SIX x-clear entspricht den bestehenden Regelungen und kann wie folgt zusammengefasst werden:

SIX x-clear kann ein Mitglied, das seinen in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) festgelegten Verpflichtungen nicht nachkommt, nach Absprache mit dem Handelsplatz «in default» erklären oder das Mitglied wird vom betreffenden Handelsplatz «in default» erklärt. Nachdem SIX x-clear ein Mitglied «in default» erklärt hat, wird SIX x-clear eine Default-Mitteilung ausstellen und diese dem Mitglied zustellen. Die Folgen einer Default-Mitteilung treten unmittelbar nach deren Ausstellung ein.

SIX x-clear wird ab dem Zeitpunkt der Default-Mitteilung oder nach einem Close-Out keine neuen Verträge des Default-Mitglieds mehr registrieren. Zwecks Liquidation der bestehenden Positionen erfolgt ein Close-Out-Netting.

Im Falle eines Schadensausgleiches wegen Defaults eines Mitglieds werden die Sicherheiten von SIX x-clear gemäss Kapitel 6.11.2 *Defense Lines* verwertet.

Betriebskalender

SIX x-clear nimmt Clearing-Transaktionen an allen Tagen entgegen, an denen die Handelsplätze geöffnet sind.

SIX x-clear nimmt Abwicklungsinformationen der verschiedenen Abwicklungsorte an allen Arbeitstagen des Marktes an (Bankarbeitstag des CSD im nationalen Markt). Eine Übersicht der Feiertage im Abwicklungskalender der Märkte ist unter www.six-securities-services.com > Clearing > Market Information publiziert.

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



Service Description SIX x-clear AG

Clearingdienstleistungen für Anleihen

Der Abwicklungskalender für die verschiedenen Märkte ist auf der Website von SIX Swiss Exchange unter www.six-swiss-exchange.com > Teilnehmer & Reporting > Handel > Öffnungszeiten > Handels- und Settlementkalender abrufbar.

14.0 Preise

Die Preisstruktur von SIX x-clear ist unter www.six-securities-services.com > Clearing > Products > Preise SIX x-clear publiziert.

SIX x-clear AG macht ihre Mitglieder in diesem Zusammenhang auf die **Art. 7.1 lit. f und 25.3** der AGB von SIX x-clear AG aufmerksam, die festhalten, dass Mitglieder grundsätzlich selbst für die steuerlichen Anforderungen und Folgen des Clearings mit SIX x-clear AG gemäss dem Anwendbaren Recht verantwortlich sind und SIX x-clear AG keine Haftung für Gebühren oder sonstige negative Folgen übernimmt, die in Verbindung mit dem Clearing über SIX x-clear AG entstehen und auf steuerrechtliche Vorschriften oder Verordnungen der Steuerbehörden, die gemäss dem Anwendbaren Recht erlassen wurden, zurückzuführen sind.

Verweise auf externe Quellen, z.B. auf Webseiten oder Links zu Internetseiten Dritter, werden ausschliesslich zu Informationszwecken angegeben, Empfehlungen sind mit solchen Verweisen nicht verbunden. SIX SIS AG hat den Inhalt der betreffenden Quellen weder bereitgestellt noch verarbeitet. Ausserdem hat SIX SIS AG den Inhalt dieser Quellen weder verifiziert, geprüft och aktualisiert und lehnt daher jegliche Haftung für die darin enthaltenen Informationen ab.

SIX x-clear AG
Brandschenkestrasse 47
CH-8002 Zürich

Postanschrift:
Postfach 1758
CH-8021 Zürich

T +41 58 399 4311
F +41 58 499 4311
www.six-securities-services.com