

Clearing Notice SIX x-clear AG

Neue Regelungen und Anpassungen in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen sowie Änderungen im Risikomanagement von SIX x-clear bezüglich:

- Segregierung von Konten und Depots der SIX x-clear Members
- Übertragung von Positionen und Margins eines NCM beim Default des GCM («Portabilität») sowie Anpassung des Verhältnisses von SIX x-clear zu den NCM und Alternative Schutzverfahren im Default des GCM
- Eigenmittelbeitrag von SIX x-clear bei einem SIX x-clear Member Default
- Integration der Trading Platform spezifischen AGB - in die AGB
- Zusammensetzung der Sicherheiten (Zulässiges Collateral)
- Einführung von Konzentrationslimiten
- Margen-Validierung unter Berücksichtigung zusätzlicher Risikoelemente

1.0 Vorbemerkung

Mit den vorliegend dargelegten Änderungen der Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) setzt SIX x-clear AG (nachfolgend: «x-clear») die Ergänzungen und Verschärfungen der massgeblichen gesetzlichen Grundlagen (namentlich der Nationalbank-Verordnung) um. Es handelt sich hierbei in erster Linie um Erweiterungen des Schutzes der indirekten Kunden (SIX x-clear Non-Clearing Members, «NCM»), um die Einführung von Konzentrationslimiten, der Verbesserungen der Adäquanz in Bezug auf die Zusammensetzung der Sicherheiten (Collaterals) sowie um die Ergänzung des Margenmodells um zusätzliche Risikoelemente wie Prozyklizität und Konzentrationsrisiken. Alle Revisionspunkte wurden mit externen spezialisierten Anwaltskanzleien erarbeitet und anschliessend den Aufsichtsbehörden zur Begutachtung («non-objection»-Zustimmung) unterbreitet.

2.0 Gültigkeit

In Übereinstimmung mit Paragraph 3.6 lit. g. und h. des Dienstleistungsvertrags für Clearing Services ist bei Änderungen aufgrund von regulatorischen Erfordernissen eine allgemeine Vernehmlassung bei den x-clear Members nicht vorgesehen. Die neuen Bestimmungen werden somit per 1. Juli 2014 in Kraft treten.

3.0 Segregierung von Konten und Depots bei der CCP

Siehe Kapitel 18.0 AGB und Clearing Terms.

In Übereinstimmung mit Grundsatz 14 der CPSS/IOSCO Principles for Financial Market Infrastructures sowie analog mit den Vorgaben der European Market Infrastructure Regulation (EMIR) wurden auch in der revidierten Nationalbank-Verordnung (NBV) Bestimmungen (Art. 24b) aufgenommen, welche einen besseren und unmittelbaren Schutz der Ausstehenden Kontrakte und der als Margin gestellten Sicherheiten eines indirekten Kunden (NCM) im Default-Fall von dessen General Clearing Member (GCM) gewährleisten sollen.

Clearing Notice SIX x-clear AG

Der Schutz setzt zunächst auf der Ebene der Konten und Depots des x-clear GCM und seiner x-clear NCMs an: Die CCP ist gemäss Art. 24b Abs. 1 und 2 neu verpflichtet, ihren direkten und indirekten x-clear Members Konten- und Depotstrukturen zur Verfügung zu stellen, die ihnen eine Segregierung und damit eine eindeutige Zuordnung an den jeweiligen wirtschaftlich Berechtigten der Vermögenswerten erlaubt. Die sich im Clearing befindlichen Positionen und die dafür gestellten Margins eines x-clear Member's (ICM und GCM) müssen – je nach gewünschter Tiefe der Trennung – mindestens unterscheidbar sein

- a. gegenüber denjenigen der CCP selbst und
- b. gegenüber denjenigen anderer x-clear Members und
- c. gegenüber denjenigen von seinen ihm angeschlossenen x-clear NCMs.

In Bezug auf die letzte Stufe (c) obliegt es dem GCM zu entscheiden, ob er für seine NCMs lediglich eine Omnibus-Lösung (Trennung der GCM-Werte von der Gruppe der Werte der NCMs) oder auch eine individuelle Einzelkunden-Kontentrennung (die Werte der NCMs je einzeln pro NCM) anbietet.

Die Trennung und Unterscheidbarkeit der Positionen und Margins erlauben x-clear im Default des GCM eine Zuweisung an den wirtschaftlich Berechtigten bzw. dessen Back-up GCM (Portabilität) oder erleichtern den Close-out Prozess.

x-clear trägt den spezifischen Konstellationen und Bedürfnissen ihrer GCMs und NCMs Rechnung und bietet ihnen folgende **Konto-/Depot-Strukturen** an:

1. Omnibus Client Segregation (OCS)

Die nachstehende Grafik veranschaulicht die Kontostrukturen auf GCM-Ebene. Die Positionen und Vermögenswerte des GCM werden von denen seiner NCM(s) getrennt. Die Kundensegregierung ist obligatorisch zwischen GCM (Transaktionen für eigene Rechnung auf dem House Clearing Account) und NCA (Kundentransaktionen auf dem Client Clearing Account) sowie auf Ebene der Collateral-Accounts. Die gegenseitige Aufrechnung von Positionen (Cross-Netting bzw. Cross-Margining) erfolgt auf Stufe Clearing Account. OCS ist die von x-clear angebotene Standardlösung.

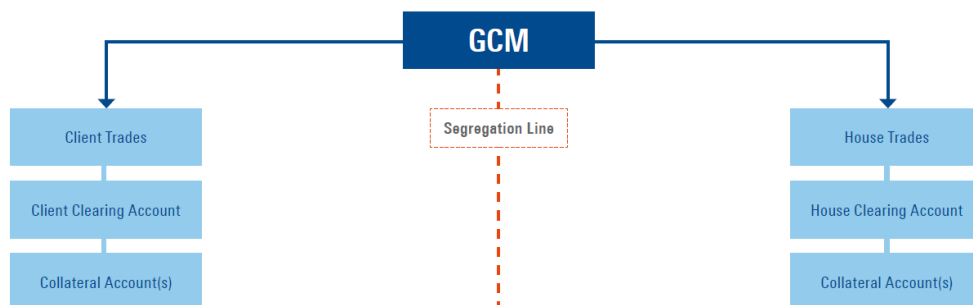


Abbildung 1: Omnibus Client Segregation (OCS)

Die Segregierung der Collateral Accounts und Clearing Accounts der Vermögenswerte des GCM und der NCMs gewährleistet eine eindeutige Kundensegregierung.

Clearing Notice SIX x-clear AG

Aus Sicht des Risikomanagements und Default-Managements wird die Kontostruktur auf Kreditgruppen-Ebene betrachtet. Die Kreditgruppe vereint auf technischer Ebene das Clearing Account/die Clearing Accounts mit dem Collateral Account/den Collateral Accounts zu einer Übertragungs- (Portabilitäts-) bzw. Close-out-Einheit.

2. Individual Client Segregation (ICS)

Die nachstehende Grafik veranschaulicht die Kontostruktur auf NCM-Ebene. Die Positionen und Vermögenswerte des GCM werden von denen seiner NCM(s) getrennt. Zudem ist jedes NCM von den übrigen NCMs getrennt. Die Kontostruktur für das ICS-Modell ermöglicht das Führen spezifischer einzelner und segregierter Clearing Accounts und Collateral Accounts zum Ausweis von Forderungen und Verbindlichkeiten in Bezug auf die Vermögenswerte und Positionen eines NCM. Die gegenseitige Aufrechnung von Positionen (Cross-Netting bzw. Cross-Margining) erfolgt auf Stufe Clearing Account. Entscheidet sich das Clearing Member zur Verwendung eines Clearing Account, wird das andere Konto im System deaktiviert.

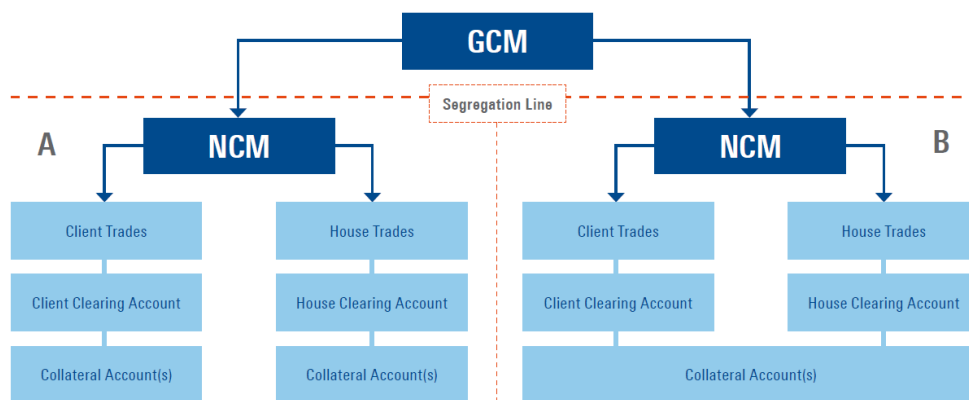


Abbildung 2: Individual Client Segregation (ICS)

Bei den Collateral Accounts kann das x-clear Member für jedes NCM wählen, ob segregierte Collateral Accounts für jeden Kunden und ein House Clearing Account (Modell A) eingerichtet werden soll oder ein Omnibus Collateral Account (Modell B) für beide Clearing Accounts. Die Sicherheiten des GCM werden jederzeit von den Sicherheiten der einzelnen NCM getrennt. Das GCM muss den vom NCM angeforderten Collateral-Betrag oder die angeforderten Positionen weiterleiten («pass through»), soweit die Sicherheiten die Kriterien von x-clear für die Zulässigkeit von Sicherheiten erfüllen.

Aus Sicht des Risikomanagements und Default-Managements wird die Kontostruktur auf Kreditgruppen-Ebene betrachtet. Die Kreditgruppe vereint auf technischer Ebene das Clearing Account/die Clearing Accounts mit dem Collateral Account/den Collateral Accounts zu einer Übertragungs- (Portabilitäts-) bzw. Close-out-Einheit.

3. Mini-Omnibus Client Segregation (Mini OCS)

Clearing Notice SIX x-clear AG

Die nachstehende Grafik veranschaulicht die Kontostruktur auf NCM-Ebene. Die Positionen und Vermögenswerte des GCM werden von denen seiner NCMs getrennt. Dieses Modell ähnelt dem OCS-Modell, aber auf NCM-Ebene, wobei die NCMs ein gemeinsames Omnibus Clearing Account teilen. Das Mini-OCS-Modell ist eine partielle Trennung, im Gegensatz zum ICS-Modell, bei dem eine Gruppe von NCMs eines GCM ein Clearing Account verwenden.

Die gegenseitige Aufrechnung von Positionen (Cross-Netting bzw. Cross-Margining) erfolgt auf Stufe Clearing Account. Entscheidet sich das Clearing Member zur Verwendung eines Clearing Account, wird das andere Konto in unserem System deaktiviert.

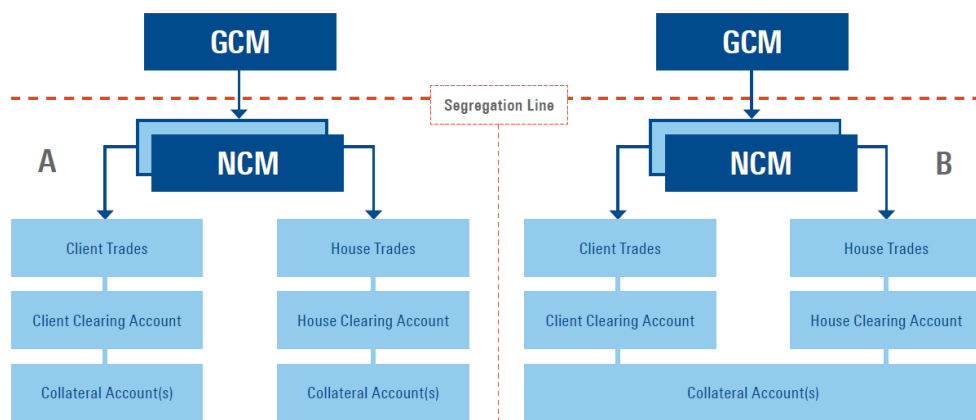


Abbildung 3: Mini-Omnibus Client Segregation (Mini OCS)

Bei den Collateral Accounts kann das Clearing Member für sein NCM wählen, ob segregierte Collateral Accounts für jeden Kunden und ein House Clearing Account (Modell A) eingerichtet werden soll oder ein Omnibus Collateral Account (Modell B) für beide Clearing Accounts. Die Sicherheiten des GCM werden von den Sicherheiten der NCM-Gruppe getrennt.

Aus Sicht des Risikomanagements und Default-Managements wird die Kontostruktur auf Kreditgruppen-Ebene betrachtet. Die Kreditgruppe vereint auf technischer Ebene das Clearing Account/die Clearing Accounts mit dem Collateral Account/den Collateral Accounts zu einer Übertragungs- (Portabilitäts-) bzw. Close-out-Einheit.

4.0 Portabilität sowie alternative Schutzverfahren im Default des GCM

4.1 Portabilität auf ein Back-up GCM

Siehe Kapitel 5.0 und 30.0 und Annex 2 der AGB sowie beiliegende grafische Darstellung (Slide 1).

Portabilität bezweckt das Herauslösen von Positionen (aus Ausstehenden Kontrakten) und Sicherheiten (Margins) von NCMs aus dem Vermögenskreis des defaulting GCM und deren Übertragung auf ein Back-up GCM. Damit wird nicht nur ein statisches Abschirmen der Vermögenswerte der NCMs sichergestellt, sondern diese werden im Clearingprozess belassen und über den Back-up GCM weitergeführt werden. Die Dynamik des Handels- und Clearinggeschäfts soll also praktisch nahtlos gewahrt werden.

Clearing Notice SIX x-clear AG

Anlass eines solchen Portabilitätsprozesses bilden nicht nur Konkursstatbestände, sondern jeder Grund, der gemäss den vertraglichen Abmachungen zwischen GCM und x-clear als Default taxiert und in der Folge gemäss Kapitel 29.0 AGB behandelt wird – insbesondere auch Verlust der Lizenz, Disziplinarverfahren, erhebliche Zahlungsschwierigkeiten etc.

x-clear vollzieht die vom x-clear NCM gewählte vorrangierte Lösung innerhalb von 48 Stunden nach Default-Erklärung des betreffenden x-clear GCM und Erfüllung der folgenden Voraussetzungen:

1. Vorliegen eines der folgenden Dokumente und Vollzug der entsprechenden Vorkehrungen:
 - Im Fall der Wahl des individuellen Porting: Auftrag des Back-up GCM als Stellvertreter des x-clear NCM an x-clear sowie abgeschlossene technische Aufsetzung als x-clear Member, oder
 - Im Fall der Wahl einer eigenständigen Mitgliedschaft: Antrag des x-clear NCM zur Zulassung als x-clear ICM und abgeschlossene Aufsetzung als x-clear Member.
2. Vorliegen einer Legal Opinion über die Zulässigkeit und Durchsetzbarkeit der gewählten Lösung (insbesondere aufgrund des anwendbaren Insolvenzrechts) im Domizilland des jeweiligen GCM, falls nicht bereits durch x-clear abgeklärt. Zurzeit werden folgende Jurisdiktionen durch x-clear hinsichtlich Portabilität unterstützt (weitere sind in Abklärung):
 - Grossbritannien
 - Deutschland
 - Niederlande
3. Die Abdeckung der gleichen Settlement-Märkte durch das Back-up GCM wie das Defaulting x-clear GCM, sofern das Defaulting x-clear GCM auch als Settlement Agent fungiert.
4. Im Fall der Portierung muss eine Bestätigung des Back-up GCM über sein bedingungsloses Einverständnis zur Portierung vorliegen. Diese Bestätigung muss innerhalb von **8 Business Hours** abgegeben werden, nachdem das Back-up GCM von x-clear über den Eintritt des Default des x-clear GCM und über die Höhe der ausstehenden Forderungen und Verpflichtungen sowie über die zu übertragenden Margins in Form von Zulässigem Collateral orientiert wurde.

Zu beachten ist zudem, dass auch bei Einhaltung aller Voraussetzungen im Fall des Defaults eines GCM mit schweizerischem Domizil und Konkursstatut aufgrund des zurzeit noch geltenden Rechts nicht ausgeschlossen werden kann, dass der Portierung durch den Sanierungsbeauftragten oder den Konkursliquidator nicht stattgegeben oder ein solches Verfahren durch den zuständigen Konkursrichter nicht anerkannt würde. Der Eingriff in das konkursrechtliche Verbot von (gläubigerschädigenden) Verfügungen eines sanierungsbedürftigen oder bereits konkursiten Schuldners muss durch eine gesetzlich verankerte Ausnahmeregelung übersteuert werden, indem – basierend auf den Prinzipien von Finalität sowie Schutz von Netting und Finanzsicherheiten (gemäss Art. 27 BankG und EU-Richtlinien 98/26/EG bzw. 2009/44/EG) – dem zuverlässigen Funktionieren anerkannter Finanzmarktinfrastrukturen Vorrang vor einzelnen Mechanismen des Insolvenzrechts

Clearing Notice SIX x-clear AG

verliehen wird. Die Etablierung einer solchen Regelung im neu zu erlassenden schweizerischen Finanzmarktinfrastuktur-Gesetz (FinfraG) wird im Jahr 2015 erwartet.

Im englischen Companies Act in Part VII (sections 158 und 159) besteht eine eigentliche «carve-out»-Lösung zu Gunsten der betreffenden Vereinbarungen einer CCP. Über die Situation in anderen europäischen Ländern geben wir den x-clear Members – soweit von uns geklärt – gerne weitere Auskünfte.

4.2 Alternative Verfahren mit vergleichbarem Schutz

Siehe Kapitel 30.0 AGB und beiliegende grafische Darstellung (Slide 2).

Ist eine Portierung nicht möglich, ist x-clear nach schweizerischem Recht (Art. 24b Abs. 4) verpflichtet, für die Vermögenswerte der NCMs (Positionen und Collaterals) auch Verfahren anzubieten, die im Default des GCM einen vergleichbaren Schutz wie die Portabilität bieten.

Bei bestehender individueller Segregierung kann ein NCM eine **eigene Mitgliedschaft** beantragen und erhält damit – sofern die Voraussetzungen erfüllt sind - den vollen Status eines Individual Clearing Member («ICM»), auch wenn er das Clearing weiterhin ganz oder teilweise über sein GCM abwickeln sollte. Im Default-Fall des GCM würden die segregierten Vermögenswerte des NCM raschmöglichst auf seine eigenen Strukturen bei x-clear übertragen.

Wo weder Portierung noch Übertragung auf eigene Kontenstrukturen erfolgen können, oder wo diese vorrangigen Lösungen (insbesondere wegen fehlender Voraussetzungen) nicht zeitgerecht umsetzbar sind, soll dem gesetzlichen Auftrag gleichwohl nachgekommen werden, indem die segregierten Vermögenswerte der NCMs dem **Close-out**-Verfahren unterworfen werden. Ein Unterschied gegenüber dem in Kapitel 29.5 lit. d. AGB definierten Ablauf besteht darin, dass ein positiver Close-out Settlement Amount nicht dem defaulting GCM, sondern direkt dem betreffenden NCM gutgeschrieben werden soll. Im Fall eines gerade ausreichenden oder gar ungenügenden Close-out Settlement Amount erfolgt die Verrechnung mit dem vom GCM gestellten Collateral oder wird dem GCM bzw. dessen Konkursmasse in Rechnung gestellt.

4.3 Anpassung des Verhältnisses von x-clear zu den NCM

Siehe Kapitel 5.0 und Annex 2 der AGB.

Die Wahl der Segregierungs- und Portierungsoptionen machten auch einzelne Präzisierungen und Ergänzungen in Bezug auf das Verhältnis zu den x-clear NCMs notwendig. Dies betrifft insbesondere die vom GCM stellvertretend für das NCM wahrzunehmenden Pflichten gegenüber x-clear (z.B. separat zu berechnende Margenerfordernisse). Die Regelungen in Kapitel 5.0 sowie die Vorgaben für das **GCM/NCM Agreement** und die Muster der Aufträge des Back-up GCM an x-clear (gemäss Annex 2) wurden entsprechend überarbeitet bzw. neu verfasst.

Clearing Notice SIX x-clear AG

5.0 Eigenmittelbeitrag von SIX x-clear AG

x-clear hat im Rahmen der Vorgaben durch die Nationalbank-Verordnung die bestehende Regelung bezüglich der zugeordneten Eigenmittel («skin-in-the game») auf neu 25 % des Kapitals von SIX x-clear AG festgelegt (siehe Kapitel 19.0 Ziffer 3 AGB).

Der Eigenmittelbeitrag wird im Rahmen eines Kunden-Defaults zur Abdeckung von Verlusten eingesetzt, bevor auch die Default Fund Contributions der nicht in Default gesetzten Members zur Abdeckung eines Verlustes herangezogen werden.

6.0 Integration der spezifischen AGB für die Trading Platform- in die AGB

Zu viele Dokumente machen das Gesamtregelwerk unübersichtlich. Wir haben deshalb die spezifischen AGB für die Trading Platform- in die Allgemeinen Geschäftsbedingungen integriert. Kürzungen waren allerdings nur in redaktioneller Hinsicht möglich, inhaltlich wurden die Regeln unverändert übernommen.

7.0 Zusammensetzung der Sicherheiten (Zulässiges Collateral)

7.1 Änderung der ISIN, die als Sicherheiten zulässig sind

Zur Vermeidung des Korrelationsrisikos («wrong-way-risk») werden Wertschriften, deren Emittent eine Bank oder ein anderes Kreditinstitut ist, nicht länger als Zulässiges Collateral akzeptiert. Anleihen, die von supranationalen Banken oder Entwicklungsbanken ausgegeben wurden, sowie Covered Bonds, die eine geringe Standardkorrelation zur emittierenden Bank aufweisen, können jedoch im Einzelfall als Sicherheit akzeptiert werden.

Zudem behält sich x-clear vor, die nachstehenden Collateral-Typen abzulehnen:

- Covered Bonds oder Verbriefungen, die Forderungen umfassen, die von der Gegenpartei stammen, die die Sicherheiten gestellt hat;
- Wertschriften, die von der Sicherheiten stellenden Gegenpartei garantiert werden oder deren Zahlungsstrom von der Bonität der Gegenpartei abhängig ist, die die Sicherheiten gestellt hat.

8.0 Einführung von Konzentrationslimiten für Sicherheiten

Zur Sicherstellung, dass die Margen und Sicherheiten im Default Fund ausreichend diversifiziert sind, damit eine Sicherheitenverwertung ohne erhebliche Marktauswirkungen möglich ist, führt x-clear maximale Konzentrationslimiten ein, die jeweils spezifisch für bestimmte Emissionvolumen, Handelsvolumen und Collateral-Typen bestimmt werden. Die jeweiligen Anforderungen werden in Art. 28a NBV definiert.

Zusätzlich wird ein Mindestkonzentrationslimit für Barmittel und Wertschriften aus dem SNB GC Basket eingeführt. Anfänglich wird das Limit auf Null gesetzt.

Die Konzentrationslimiten werden pro x-clear Member auf Kreditgruppen-Ebene festgesetzt. Sicherheiten, die die jeweiligen Konzentrationslimiten überschreiten, müssen so ersetzt werden, dass die Konzentrationslimiten nach der Ersetzung eingehalten werden.



Clearing Notice SIX x-clear AG

Weiteren Einzelheiten zu den Konzentrationslimiten, einschliesslich der Grenzwerte für die Intervention, werden in den Beleihungsnormen von x-clear und SIX SIS ausgeführt, die am 1. Juli 2014 veröffentlicht werden.

8.1 Maximale Konzentrationslimiten in Bezug auf das Emissionsvolumen

Konzentrationslimiten in Bezug auf das Emissionsvolumen gelten ausschliesslich für Anleihesicherheiten. Sie basieren auf dem Nennwert der jeweiligen Anleihe und werden als Prozentsatz des Gesamtemissionsvolumens (insgesamt ausgegebenes Kapital) festgelegt:

Staatsanleihen:	10% des Emissionsvolumens
Alle anderen Anleihen:	5% des Emissionsvolumens

8.2 Maximale Konzentrationslimiten in Bezug auf das Handelsvolumen

Konzentrationslimiten in Bezug auf das Handelsvolumen gelten ausschliesslich für Aktiensicherheiten.

Das Limit wird auf 15% des 30-tägigen durchschnittlichen täglichen Handelsvolumens («average daily trading volume», ADTV) an der liquidesten Effektenbörse für die jeweilige ISIN festgesetzt.

8.3 Maximale Konzentrationslimiten in Bezug auf den Collateral-Typ

Im Hinblick auf die folgenden Typen von Zulässigem Collateral werden individuelle Konzentrationslimiten als Prozentsatz des gesamten Collateral-Wert, der je Kreditgruppe gestellt wird, festgesetzt:

Cash:	100%
Staatsanleihen:	100%
Nicht-Staatsanleihen mit einem höheren Rating als A+:	80%
Nicht-Staatsanleihen mit einem Rating von A+ oder schlechter:	70%
Nicht-Staatsanleihen mit besonderen Merkmalen ¹⁾ :	60%
Aktien:	50%

¹⁾ Beispiele für zulässige Nicht-Staatsanleihen mit besonderen Merkmalen:

- Eingebettete Optionen (z.B. Wandelanleihen, Anleihen mit Umtauschrecht, kündbare Anleihen usw.)
- Keine regelmässigen Zinszahlungen und Rückzahlung des Nennwerts bei Fälligkeit (Nullkupon-Anleihen)
- Keine festgelegte Fälligkeit

8.4 Neuer optionaler SECOM Collateral Report

In Zusammenhang mit der Einführung von Konzentrationslimiten stellt x-clear einen neuen Report im Druckformat zur Verfügung:

Clearing Notice SIX x-clear AG

RPXL310 – «CONCENTRATION RISK DETAILS REPORT»:

Dieser Report informiert das x-clear Member über die aktuelle Nutzung der Konzentrationslimiten.

x-clear Members, die diesen Report erhalten möchten, werden gebeten, das entsprechende Feld im aktualisierten Dokument «*Member reporting for Clearing and Settlement Standing Instructions (CSSI) notification form (annex 2)*» anzukreuzen und das Formular an ihren Customer Relationship Manager zu senden. Dieses Formular wird aktualisiert und in der dritten Juniwoche 2014 unter www.six-securities-services.com > Clearing > Formulare & Guides > Formulare veröffentlicht.

9.0 **Margen-Validierung unter Berücksichtigung zusätzlicher Risikoelemente**

9.1 **Einführung einer Margen-Validierung und eines Kalibrierungsmoduls**

Das Echtzeit-Margining-Modul von x-clear wird ergänzt durch ein Margen-Validierungs- und Kalibrierungsmodul, das täglich bis zu sechs (sofort, soweit erforderlich) risikofaktorbasierte Monte-Carlo-Simulationen der Margin-Anforderungen durchführen kann. Diese Vorgehensweise ermöglicht eine unabhängige und portfoliobasierte Beurteilung der Margin-Anforderung und einen Vergleich mit den anfänglichen Margen, die mit dem Echtzeit-Margining-Modul berechnet werden. x-clear behält sich vor, die Margin-Anforderungen auf der Grundlage der Ergebnisse dieser Margen-Validierung anzupassen.

Die Simulationstechnik des Margen-Validierungs- und Kalibrierungsmoduls berücksichtigt die aktuellen Volatilitäten und Korrelationen zwischen den Risikofaktoren, denen die Clearing-Portfolios unterliegen. Die Validierungsmethode umfasst die folgenden fünf Hauptelemente:

1. Festlegung der Gruppe von Risikofaktoren
2. Zuordnung der zugrundeliegenden Wertschriften zu den Risikofaktoren mittels Regressionsanalyse
3. Szenarioerstellung der Risikofaktoren und Renditen der Wertschriften über Monte-Carlo-Simulationen
4. Szenarioerstellung der Renditen des Clearing-Portfolios
5. Messung des Risikos des Clearing-Portfolios

Der Simulationsansatz des Margen-Validierungs- und Kalibrierungsmoduls von x-clear ermöglicht die Berücksichtigung weiterer Risikokomponenten, die durch die geltenden Rechtsvorschriften der EU und der Schweiz (Art. 27 und Art. 28c NBV) vorgeschrieben ist. x-clear kann insbesondere die folgenden zusätzlichen Risikokomponenten im Margen-Validierungs- und Kalibrierungsprozess berücksichtigen:

- a. Stressed VaR (berücksichtigt Perioden mit extremen Marktbedingungen, damit eine Prozyklizität der Margin-Anforderungen vermieden wird)



Clearing Notice SIX x-clear AG

- b. Liquiditätsbereinigtes VaR (berücksichtigt mögliche nachteilige Kursschwankungen infolge des Konzentrationsrisikos im Clearing-Portfolio)
- c. Variable Close-out-Perioden (ermöglicht die Anpassung von VaR-Horizonten für spezifischen Assetklassen)

Weitere Einzelheiten zum Margen-Validierungs- und Kalibrierungsmodul entnehmen Sie bitte den neuen Clearingbestimmungen, die voraussichtlich am 1. Juli 2014 veröffentlicht werden.

9.2 **Anpassung der Margin-Anforderungen**

Die Margen-Validierung- und Kalibrierung soll in zwei Phasen umgesetzt werden:

Phase 1 (Juli 2014 bis zum vierten Quartal 2014):

Mit der Einführung des Margen-Validierungs- und Kalibrierungsmoduls behält sich x-clear das Recht vor, die Margin-Anforderungen auf der Grundlage der Validierungsergebnisse anzupassen.

Phase 2 (ab dem vierten Quartal 2014):

Im vierten Quartal 2014 wird x-clear einen spezifischen Skalierungsfaktor auf Kreditgruppen-Ebene einführen, um die Margin-Anforderungen methodisch anzupassen. Die Umsetzung dieser Regelung ist mit einer Erweiterung der bestehenden Mitglieder-Reports und Mitglieder-Anfragen verbunden, d.h. die Clearing Members werden nicht nur über die angepasste Margin-Anforderung insgesamt informiert, sondern auch über die bereinigte («clean») Echtzeit-Marge bzw. die inkrementelle Marge infolge der Anwendung des Skalierungsfaktors. Weitere Informationen werden zeitnah zur Verfügung gestellt.

10.0 **Kontakte**

Für weitere Auskünfte wenden Sie sich bitte an:

Markus Heiniger
Head Risk Management Operations
markus.heiniger@six-group.com
phone: +41 (0)58 399 4325

oder

Felix Locher
Senior Legal Counsel
felix.locher@six-group.com
phone: +41 (0)58 399 3230

oder

Ihren Relationship Manager (siehe: www.six-securities-services.com > Login > SIX SIS Private > Kontakte > Kontaktliste von SIX SIS > Customer Relations).

A small image of interlocking gears, one blue and one silver, positioned to the left of the section header.

Clearing Notice SIX x-clear AG

SIX x-clear AG macht ihre Members in diesem Zusammenhang auf die Paragraphen **7.1 lit. f. und 14.3** der Allgemeinen Geschäftsbedingungen von SIX x-clear AG aufmerksam, die festhalten, dass das Member die Verantwortung trägt für die steuerlichen Erfordernisse und Folgen des Clearings mit SIX x-clear AG gemäss Anwendbarem Recht und dass SIX x-clear AG keine Verantwortung übernimmt für allfällige Belastungen oder sonstige nachteilige Folgen aufgrund von Steuergesetzen oder Anordnungen von Steuerbehörden gemäss Anwendbarem Recht, die im Zusammenhang mit dem Clearing durch SIX x-clear AG entstehen.