

Das Effektenabwicklungssystem SECOM

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Von Philipp Haene¹

Das von der SIX SIS AG betriebene Effektenabwicklungssystem SECOM (Settlement Communication System) ermöglicht die Verwahrung und Abwicklung von handelbaren Finanzinstrumenten. SECOM ist ein zentrales Element der so genannten Swiss Value Chain. Die Swiss Value Chain bezeichnet die vollelektronische Integration von Handel, Verrechnung und Abwicklung für Aktien, Anleihen, Derivate und strukturierte Produkte in der Schweiz. Dies ermöglicht eine effiziente und risikoarme Abwicklung von Finanzgeschäften.²

SECOM ist von grosser Bedeutung für das Funktionieren des Schweizer Finanzplatzes. Der vorliegende Artikel bietet einen Überblick über die Rahmenbedingungen, die Dienstleistungen und das Risikomanagement von SECOM. Damit soll die Funktionsweise von SECOM einem breiteren Publikum nähergebracht werden.

Im Folgenden werden zunächst die Governance sowie die wichtigsten rechtlichen Rahmenbedingungen erläutert. Danach werden die Dienstleistungen von SECOM beschrieben. Abschliessend werden sowohl die mit der Verwahrung und Abwicklung einhergehenden Risiken erläutert, als auch die Instrumente und Verfahren, um diese Risiken zu mindern. Die Erläuterungen beschränken sich auf die Beziehungen zwischen SECOM und dessen direkten Teilnehmern, in der Regel Banken und andere Finanzintermediäre. Die Beziehungen zwischen diesen Teilnehmern und deren Kunden werden ausgeklammert.

1 Governance und rechtliche Rahmenbedingungen

Die Betreiberin von SECOM, die SIX SIS AG (im Folgenden SIS), ist Teil der SIX Group AG (Swiss Infrastructure and Exchange), die Anfang 2008 aus dem Zusammenschluss der drei Infrastrukturunternehmen SWX Group, SIS Group und Telekurs Group hervorgegangen ist. Das Aktionariat der SIX Group umfasst die Schweizer Grossbanken (30,12%), die Auslandbanken in der Schweiz (22,68%), die Handels- und Vermögensverwaltungsbanken (14,96%), die Kantonalbanken (13,64%), die Privatbankiers (10,17%) sowie die Regional- und Raiffeisenbanken (4,09%). Andere Banken machen 1,23% aus. Der Restbestand von 3,11% wird von der SIX Group und ihren Gruppengesellschaften gehalten.

1 Der Autor dankt Andy Sturm, Robert Oleschak und David Maurer für hilfreiche Kommentare.

2 Für einen Überblick über die Schweizer Finanzmarktinfrastruktur vgl. P. Haene und A. Sturm (2009), Was sich hinter den Kulissen der Finanzmärkte abspielt: Ein Überblick über die Schweizer Finanzmarktinfrastruktur. Verfügbar auf www.snb.ch.

Die oben genannten Eigentümer sind auch die wichtigsten Teilnehmer von SECOM. Zudem nehmen Börsen und andere Handelsplattformen, Clearinghäuser, die PostFinance, der AHV-Fonds, die Schweizerische Nationalbank (SNB) sowie ausländische Banken an SECOM teil. Insgesamt hat SECOM rund 400 Mitglieder. Die Voraussetzungen für eine Teilnahme umfassen unter anderem eine adäquate Regulierung sowie die Einhaltung der vertraglichen Grundlagen, welche die Rechte und Pflichten einer Teilnahme regeln.

SIS ist eine von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) beaufsichtigte Bank. Das Effektenabwicklungssystem SECOM wird zudem von der SNB als für die Stabilität des Schweizer Finanzsystems bedeutsam erachtet und untersteht deshalb auch ihrer Überwachung.³

In der Schweiz werden Effekten bisher weitgehend auf der Grundlage des herkömmlichen Sachen-, Schuld-, Konkurs- und Wertpapierrechts sowie vertraglicher Abreden und Rechtsgutachten verwahrt und abgewickelt. Die Sammelverwahrung von Effekten und das System der Globalurkunden und Wertrechte werden aber insbesondere im grenzüberschreitenden Rechtsverkehr zunehmend schwieriger vermittelbar. Mit dem aus diesen Gründen erarbeiteten Bucheffektengesetz, das voraussichtlich Mitte 2010 in Kraft treten wird, wird die zunehmende Ablösung von Wertpapieren durch Wertrechte auch rechtlich nachvollzogen. Das Bucheffektengesetz schafft für die Verwahrung und Abwicklung von Wertpapieren transparente und verlässliche Grundlagen und erhöht sowohl die Verständlichkeit als auch die Rechtssicherheit.⁴

Auf Grund der grenzüberschreitenden Geschäftstätigkeit der SIS besteht hinsichtlich der von SECOM erbrachten Dienstleistungen auch eine Verbindung zu ausländischen Rechtsordnungen. Auf internationaler Ebene beeinträchtigt das Nebeneinander von verschiedenen, länderspezifischen Rechtsgrundlagen die Rechtssicherheit für die grenzüberschreitende Verwahrung und Abwicklung von Effekten. Verschiedene internationale Initiativen, beispielsweise das Haager Wertpapierübereinkommen⁵ und die Unidroit-Initiative⁶, versuchen deshalb rechtliche Fragen in Zusammenhang mit der grenzüberschreitenden Verwahrung und Abwicklung von Effekten zu klären.

SIS hat 2006 zudem den so genannten Europäischen Verhaltenskodex für Clearing und Settlement (European Code of Conduct for Clearing and Settlement) unterzeichnet. In dieser selbstregulatorischen Vereinbarung verpflichten sich europäische Handels-

3 Die Überwachung von Finanzmarktinfrastrukturen durch die SNB ist ein Instrument zur Förderung der Finanzstabilität. Für eine Erläuterung der Systemüberwachung vgl. Schweizerische Nationalbank (SNB), 2007: Die Schweizerische Nationalbank: 1907–2007, S. 439ff und A. Sturm (2009), Die Überwachung von Zahlungs- und Effektenüberwachungssystemen durch die Schweizerische Nationalbank. Verfügbar auf www.snb.ch.

4 vgl. Bundesblatt Nr. 48, 5. Dezember 2006; Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15. November 2006, Seite 9315ff.

5 vgl. www.hcch.net

6 vgl. www.unidroit.org

plattformen, Zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer und Abwicklungsinstitute sich gegenseitig Zugang zu ihren Dienstleistungen zu gewähren und Transparenz bezüglich ihrer Konditionen zu schaffen. Dies soll einen wirksamen Wettbewerb zwischen den Infrastruk-

turbetreibern ermöglichen. Derzeit ist der Geltungsbereich des Verhaltenskodex auf den Aktien-Kassahandel (Cash Equities) beschränkt, eine Ausweitung auf weitere Finanzinstrumente ist aber geplant.

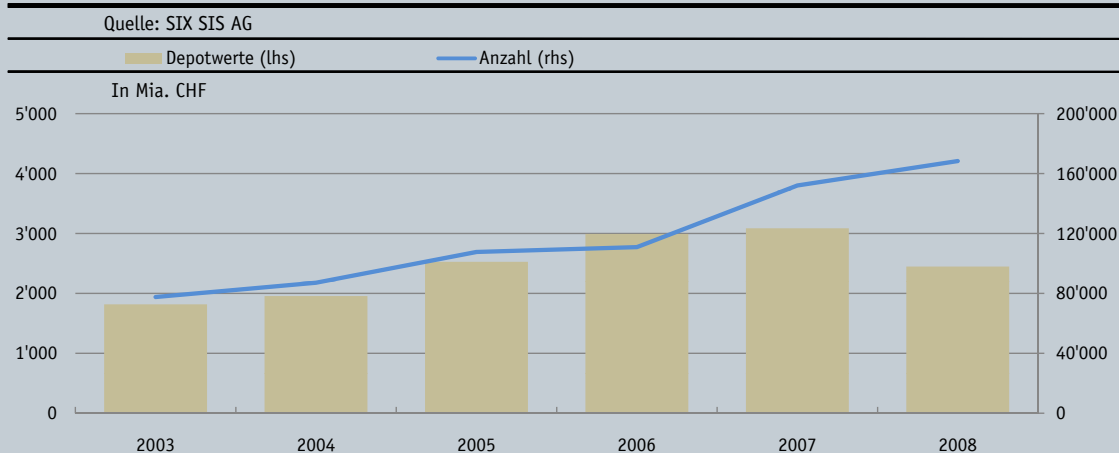
Box 1 – Entwicklung Geschäftsvolumen

Ende 2008 verwahrte SECOM fast 170'000 verschiedene Finanzinstrumente, wovon gemessen an der Anzahl Valoren drei Viertel auf ausländische Instrumente entfielen. Der Gesamtwert der verwahrten Finanzinstrumente betrug rund 2'400 Milliarden Schweizer Franken, wobei der Anteil Schweizer Finanzinstrumente rund 75% betrug. Grafik 1 zeigt die starke Zunahme der Anzahl der verwahrten Finanzinstrumente in den letzten sechs Jahren. Die Depotwerte reflektieren jeweils auch die Wertschwankungen an den Finanzmärkten, was den nur

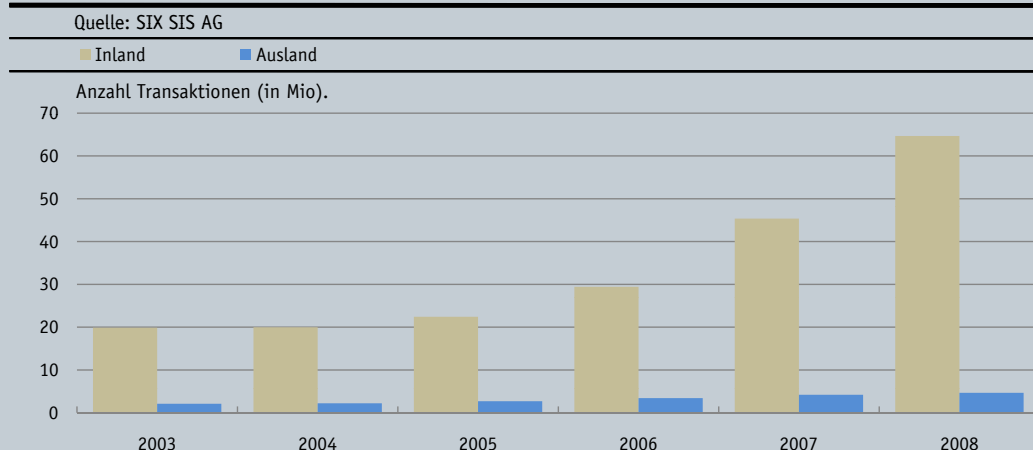
geringen Anstieg im Jahre 2007 und den Rückgang im Jahre 2008 erklärt. 2008 wickelte SECOM insgesamt fast 70 Millionen Transaktionen ab, wovon über 90% auf Schweizer Finanzinstrumente entfielen (vgl. Grafik 2).

SECOM steht seinen Teilnehmern 24 Stunden am Tag für die Einlieferung von Instruktionen zur Verfügung. Die Verarbeitung und Abwicklung beginnt etwa um Mitternacht und dauert bis um 21:30. Am Wochenende und an einigen wenigen Feiertagen steht SECOM für die Verarbeitung und Abwicklung nicht zur Verfügung.

Grafik 1: Verwahrte Finanzinstrumente in SECOM



Grafik 2: Abgewickelte Transaktionen in SECOM



2 Die Dienstleistungen von SECOM

Das Effektenabwicklungssystem SECOM dient der Verwahrung und Abwicklung von Finanzinstrumenten in der Schweiz. Zudem ermöglicht SECOM als globale Depotstelle (Global Custodian) schweizerischen und ausländischen Finanzinstituten den zentralen Zugang zur Verwahrung und Abwicklung von Finanzinstrumenten in über 50 Ländern. Diese beiden Geschäftsfelder werden durch weitere Dienstleistungen ergänzt, welche in engem Zusammenhang mit der Verwahrung und Abwicklung von Finanzinstrumenten stehen. Die wesentlichsten Dienstleistungen von SECOM werden im Folgenden beschrieben. Für eine Übersicht über die Entwicklung der Geschäftsvolumen in SECOM vgl. die Box 1.

Verwahrung und Abwicklung von Schweizer Finanzinstrumenten⁷

In der Schweiz begebene Finanzinstrumente werden in der Regel in SECOM endverwahrt. SIS agiert als Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD) und Abwickler für Aktien, staatliche und private Anleihen, Geldmarktinstrumente, börsengehandelte Anlagefonds (Exchange Traded Funds, ETFs), traditionelle Anlagefonds, strukturierte Produkte, Optionscheine und andere Derivate (im Folgenden gesamthaft als Finanzinstrumente bezeichnet).

In der ursprünglichen zentralen Sammelverwahrung werden Finanzinstrumente von mehreren Hinterlegern in Wertpapierform gemeinsam in dem von SIS betriebenen Hochsicherheitslager aufbewahrt. Die zentrale Sammelverwahrung (Collective Safecustody) ermöglicht eine sichere und rasche Abwicklung, da die Effekten physisch nicht bewegt werden müssen. Zunehmend gewinnen auch Globalurkunden an Bedeutung. Diese fassen mehrere Einzelurkunden einer bestimmten Emission oder die gesamte Emission in einem einzigen Wertpapier zusammen. Neuerdings verzichten Emittenten zudem immer häufiger gänzlich auf die physische Verbriefung von Finanzinstrumenten und geben statt dessen so genannte Wertrechte aus (Dematerialisierung). In der Schweiz sind heute die Namenaktien der meisten Publikumsgesellschaften sowie Anlagefondsanteile und Geldmarktbuchforderungen als Wertrechte ausgegeben. Diese Bucheffekten werden elektronisch in SECOM verwaltet.

Ein wichtiges Element der Verwahrung von Finanzinstrumenten ist die Durchführung von Verwaltungsoperationen. SIS führt für die Teilnehmer insbeson-

dere freiwillige und verbindliche Kapitalereignisse (Corporate Actions) durch, wie beispielsweise Kapitalerhöhungen bzw. -herabsetzungen, Aktiensplits, Fusionen, Akquisitionen und Dividendenzahlungen. Zudem unterstützt SIS die Teilnehmer in steuerlichen Belangen sowie bei der Wahrnehmung ihrer mit Finanzinstrumenten verbundenen Mitwirkungsrechte. Die Dienstleistung Corporate Actions Enhanced Services (CAES) ermöglicht die zentrale Verarbeitung von Verwaltungsoperationen für Finanzinstrumente über eine elektronische Schnittstelle. Dadurch wird die manuelle, papierlastige Datensammlung, -verifizierung und -anreicherung weitestgehend automatisiert.

SECOM wickelt Geschäfte mit Finanzinstrumenten ab, welche auf verschiedenen Schweizer und ausländischen Handelsplattformen getätigt werden. Die Aktien der Schweizer Publikumsgesellschaften werden hauptsächlich auf SIX Swiss Exchange gehandelt, vermehrt aber auch auf anderen Handelsplattformen wie beispielsweise Chi-X und Turquoise.⁸ Anleihen und ETFs werden ebenfalls auf SIX Swiss Exchange gehandelt. Strukturierte Produkte, Optionsscheine und andere Derivate können auf Scoach gehandelt werden.⁹ Zudem werden auch ausserbörslich gehandelte Finanzinstrumente in SECOM abgewickelt.

Diese Geschäfte werden je nach Instrument von den jeweiligen Handelsplattformen, von Zentralen Gegenparteien oder von den Handelsparteien selbst an SECOM übermittelt (trade capture). Unter Umständen sind diese Abwicklungsaufträge bereits abgestimmt (trade matching); andere – beispielsweise ausserbörslich gehandelte – Instrumente werden in SECOM abgestimmt.

Anschliessend werden diese Geschäfte am Erfüllungstag mittels eines Lieferung-gegen-Zahlung-Mechanismus abgewickelt: Der Übertrag der Finanzinstrumente erfolgt in SECOM, die entsprechende Zahlung findet gleichzeitig entweder im Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC)¹⁰, oder auf den Geldkonten von SIS in SECOM statt. Letzteres ist der Fall, wenn beide Handelsparteien nicht Teilnehmer von SIC sind. Ist nur eine Handelspartei Teilnehmer von SIC, so stellt SIS als Korrespondent für die andere Handelspartei die Verbindung zu SIC über ihr eigenes SIC-Konto her. Der Lieferung-gegen-Zahlung Mechanismus stellt dabei sicher, dass die Zahlung dann, und nur dann, stattfindet, wenn auch die Finanzinstrumente übertragen werden. Dazu reserviert SECOM zuerst die entsprechenden Finanzinstrumente im Depot des Verkäufers und generiert eine Zahlungsinstruktion an das SIC bzw. an das interne Zahlungssystem in SECOM. SIC bzw. SECOM

⁷ Als *Schweizer* Finanzinstrumente werden im Folgenden Finanzinstrumente bezeichnet, welche gemäss Schweizer Recht emittiert sind.

⁸ Auf den Handelsplattformen Chi-X und Turquoise können die wichtigsten europäischen Aktien gehandelt werden, darunter auch die Schweizer Blue Chips.

⁹ Scoach ist ein Joint Venture der SIX Group und der Deutschen Börse AG. Scoach betreibt Handelsplätze in Frankfurt für Deutschland und die EU-Länder, sowie in Zürich für die Schweiz.

¹⁰ Für einen Überblick über das Schweizer Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC) vgl. J. Mägerle und R. Oleschak (2009), Das Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (SIC). Verfügbar auf www.snb.ch.

prüfen, ob der Käufer über ausreichend Geldmittel auf seinem Konto verfügt. Ist dies nicht der Fall, bleibt die Zahlungsinstruktion in einer Warteschlange pendend. Sobald genügend Geldmittel vorhanden sind, wird der Geldübertrag ausgelöst und eine entsprechende Meldung an SECOM stellt sicher, dass die zuvor reservierten Finanzinstrumente unwiderruflich und bedingungslos vom Verkäufer an den Käufer übertragen werden.

Verwahrung und Abwicklung von ausländischen Finanzinstrumenten¹¹

Neben der Verwahrung und Abwicklung von Schweizer Effekten eröffnet SECOM seinen Teilnehmern auch den Zugang zu über 50 ausländischen Finanzmärkten. Dies hat den Vorteil, dass eine Bank oder ein Effekthändler nicht eigenhändig Verbindungen zu diesen Märkten aufbauen muss, sondern das bestehende Netzwerk von SIS benutzen kann, um ausländische Finanzinstrumente zu verwahren und abzuwickeln. In diesem Geschäftsfeld – Global Custody genannt – steht SIS in Konkurrenz zu ausländischen Internationalen Zentralverwahrern (International Central Securities Depositories, ICSDs, namentlich Euroclear Bank und Clearstream Luxembourg) und Geschäftsbanken.

Ausländische Finanzinstrumente werden in der Regel im Ausland endverwahrt. SIS agiert für solche Finanzinstrumente als Zwischenverwahrer und baut eine Verbindung zum Endverwahrer im jeweiligen Markt auf. Diese Verbindung zum ausländischen Endverwahrer kann direkt oder indirekt über eine lokale Depotstelle erfolgen. Bei der direkten Verbindung hält SIS ein so genanntes Omnibus-Konto direkt beim ausländischen Endverwahrer, durch welches sie ihren Kunden die Verwahrung und Abwicklung von ausländischen Finanzinstrumenten anbieten kann. Verschiedentlich ist jedoch eine direkte Verbindung aus regulatorischen Gründen nicht möglich, mit zu hohen Kosten verbunden oder auf Grund des limitierten Dienstleistungsspektrums des Endverwahrers nicht opportun. In einem solchen Fall bedient sich SIS einer Depotstelle im ausländischen Markt – typischerweise eine lokale Bank –, welche den Zugang zum ausländischen Endverwahrer sicherstellt. Je nach Situation ist die lokale Depotstelle für die Abwicklung sowohl der Geld- als auch der Titelseite zuständig, oder SIS benutzt dafür zwei unterschiedliche Institute.

Ein Spezialfall bildet die Abwicklung der Geldseite von Geschäften in Euro. Diese können über die in SECOM geführten Euro-Konten, über die Korresponden-

ten von SIS im Euroraum, oder über die Verbindung zwischen SECOM und euroSIC abgewickelt werden.¹²

Verwahren beide Handelsparteien das ausländische Finanzinstrument über SECOM, so kann die Abwicklung internalisiert werden. Das heisst, die Titel- und die Geldseite können in den eigenen Depots bzw. auf den in SECOM geführten Fremdwährungskonten abgewickelt werden. In den letzten Jahren betrug die Internalisierungsrate von SECOM im internationalen Geschäft knapp 30%.

Zusatzdienstleistungen

Um die termingerechte Abwicklung der Finanzmarktgeschäfte zu erleichtern, stellt SIS ihren Teilnehmern verschiedene Instrumente zur Verfügung. So bietet sie ihren Kunden zur Überbrückung von Liquiditätsengpässen kurzfristige Kontokorrentkredite an. Diese sind limitiert und werden in der Regel nur auf gedeckter Basis vergeben. Zudem bietet SIS über ihre Konten Zahlungsverkehrsdienstleistungen in Schweizer Franken und in rund 30 Fremdwährungen an. Unter den Bezeichnungen SecLend und SLB (Securities Lending and Borrowing) ermöglicht SECOM zudem Wertschriftenleihgeschäfte, die es den Teilnehmern erlauben, titelseitige Liquiditätsengpässe zu überbrücken. Beim SecLend tritt die SIS als Dienstleister auf, beim SLB als Gegenpartei.

Die Dienstleistung REPO umfasst die Abwicklung von Repo-Geschäften, die auf der Eurex-Handelsplattform abgeschlossen wurden. SECOM überträgt die Wertpapiere und initiiert den entsprechenden Geldfluss mittels eines Lieferung-gegen-Zahlung Mechanismus. Während der Laufzeit der Repo-Geschäfte bewertet SECOM regelmässig die gelieferten Sicherheiten und fordert bei Bedarf zusätzliche Margen ein. Unter anderem benutzt die SNB die REPO Dienstleistung für die Vergabe ihrer Innertageskredite sowie für ihre geldpolitischen Kredite mit längerer Laufzeit und für Kredite im Rahmen ihrer Engpassfinanzierungsfähigkeit.¹³

3 Risikomanagement

Die Verwahrung und Abwicklung von Finanzinstrumenten birgt grundsätzlich verschiedene Risiken, sowohl für den Dienstleistungserbringer als auch für die Nutzer dieser Dienstleistungen. In SECOM werden diese Risiken durch den Einsatz verschiedener Instrumente und Verfahren reduziert und zum Teil ganz eli-

11 Als *ausländische* Finanzinstrumente werden im Folgenden Finanzinstrumente bezeichnet, welche gemäss ausländischem Recht emittiert werden.

12 euroSIC ist ein Zahlungssystem für Zahlungen von Schweizer Banken in Euro, welches technisch identisch mit SIC ist. Die Abwicklung erfolgt ebenfalls gemäss dem Prinzip Lieferung-gegen-Zahlung. Für die Kontoführung ist die Swiss Euro Clearing Bank GmbH (SECB) mit Sitz in Frankfurt zuständig, welche eine Bank Deutschen Rechts ist. euroSIC ermöglicht dank einer Verbindung zu TARGET2 auch die Abwicklung von Zahlungen in Euro von und an Banken im Euro-Raum.

13 Für eine Beschreibung dieser Instrumente vgl. Schweizerische Nationalbank (SNB), 2004: Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank (SNB) über das geldpolitische Instrumentarium. Verfügbar auf www.snb.ch.

miniert. Im Folgenden werden diese Risiken zunächst beschrieben. Anschliessend werden die Instrumente und Massnahmen des Risikomanagements von SIS tabellarisch erklärt.

Risiken in der Verwahrung und Abwicklung

Bei der Abwicklung von Finanzmarktgeschäften bezeichnet das Kreditrisiko das Risiko, dass eine Partei ihren finanziellen Verpflichtungen weder zum Fälligkeitstermin noch zu einem künftigen Zeitpunkt in vollem Umfang nachkommen kann. In diesem Zusammenhang können typischerweise drei Arten von Kreditrisiken unterschieden werden:

- Das Erfüllungsrisiko (Principal Risk): Ein Erfüllungsrisiko besteht für einen Teilnehmer eines Effektenabwicklungssystems, falls er ein Finanzinstrument liefert, aber die entsprechende Zahlung von seinem Handelspartner nicht erhält, respektive umgekehrt. Aufgrund der oft hohen Beträge, die bei Finanzmarktgeschäften involviert sind, kann das Erfüllungsrisiko ohne entsprechende risikomindernde Massnahmen ein potentiell sehr grosses Ausmass erreichen.
- Das Wiederbeschaffungsrisiko (Replacement Cost Risk): Ein Wiederbeschaffungsrisiko besteht für einen Teilnehmer, wenn dessen Handelspartner zwischen dem Zeitpunkt des Handelsabschlusses und dem vorgesehenen Zeitpunkt der Abwicklung ausfällt. Zum Beispiel werden Aktiengeschäfte in der Regel erst drei Tage nach Handelsabschluss abgewickelt. Fällt eine Handelspartei in dieser Zeitspanne aus, so besteht das Risiko, dass die verbleibende Handelspartei ein allfälliges Ersatzgeschäft zu einem nachteiligen Kurs abschliessen muss.
- Das Risiko eines Ausfalls des Abwicklungsinstituts (Settlement Bank Risk): Falls die Abwicklung der Zahlung nicht in Zentralbankengeld erfolgt, besteht für die Teilnehmer das Risiko, dass das kontoführende Institut ausfällt und damit die Teilnehmer ihre Guthaben verlieren.

Bei der Abwicklung von Finanzmarktgeschäften sind auch Liquiditätsrisiken zu beachten. Damit wird das Risiko bezeichnet, dass ein Teilnehmer seine Verpflichtungen zum Fälligkeitstermin nicht vollständig begleichen kann, aber möglicherweise zu einem späteren Zeitpunkt. Dadurch entstehen temporäre Unterdeckungen beim Handelspartner, welcher unter

Umständen kurzfristig Massnahmen ergreifen muss, um diese Unterdeckungen auszugleichen.

Bei der Verwahrung von Finanzinstrumenten besteht ferner das Risiko, dass die Hinterleger ihre Ansprüche an den verwahrten Finanzinstrumenten verlieren. Wird das Wertpapier physisch verwahrt, besteht insbesondere die Gefahr eines Diebstahls oder eines Verlusts, beispielsweise durch Feuer. Bei entmaterialisierten Finanzinstrumenten können im Rahmen der elektronischen Verwahrung die Rechte des Eigentümers kompromittiert werden, beispielsweise durch Datenverluste oder -manipulationen. Diese Risiken werden unter dem Begriff Verwahrungsrisiko zusammengefasst.

Ein Effektenabwicklungssystem ist aber auch operationellen Risiken ausgesetzt. Operationelle Risiken umfassen Verluste oder Beeinträchtigungen, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Mitarbeitern und Systemen oder von externen Ereignissen eintreten. Ein Effektenabwicklungssystem muss während des gesamten Verarbeitungsprozesses hinsichtlich Verfügbarkeit, Integrität, Vertraulichkeit und Nachvollziehbarkeit hohen Sicherheitsanforderungen genügen. Ein Verlust von Daten oder eine Beeinträchtigung der Funktionsweise des Abwicklungssystems kann die beschriebenen Kredit-, Liquiditäts- und Verwahrungsrisiken nach sich ziehen.


Die oben erwähnten Zusatzdienstleistungen von SIS können ebenfalls Risiken nach sich ziehen. Da dieser Artikel aber auf die Verwahrung und die Abwicklung von Finanzinstrumenten fokussiert, wird auf die von den Zusatzdienstleistungen ausgehenden Risiken nicht weiter eingegangen.

Minderung der Risiken

SIS hat eine Vielzahl von Massnahmen ergriffen, um die oben genannten Risiken für ihre Teilnehmer und auch für sich selber zu reduzieren und falls möglich zu eliminieren. Tabelle 1 vermittelt einen Überblick über die wichtigsten Massnahmen, die dazu beitragen, die Risiken bei der Verwahrung und Abwicklung von Schweizer Finanzinstrumenten zu reduzieren. Es zeigt sich, dass dieses Geschäftsfeld die SIS selbst keinerlei Kredit-, Liquiditäts- und Verwahrungsrisiken aussetzt. Auch die Risiken der Teilnehmer werden dank geeigneter Massnahmen weitestgehend minimiert. Von grosser Bedeutung ist die Abwicklung gemäss dem Prinzip Lieferung-gegen-Zahlung. Dabei wird die Zahlung dann, und nur dann, ausgelöst, wenn auch der Titeltransfer stattfindet, und umgekehrt. Dies wird durch die Verbin-

Farblgende für die Tabellen 1 und 2:

 Risiko nicht vorhanden oder durch Massnahmen vollständig eliminiert

 Risiko durch Massnahmen minimiert/reduziert

 Zu tragende Risiken

Tabelle 1: Risikomindernde Massnahmen für die Abwicklung und Verwahrung von Schweizer Finanzinstrumenten

	Kreditrisiken	Liquiditätsrisiken	Verwahrungsrisiken
Risiken für SIS	Erfüllungsrisiko, Wiederbeschaffungsrisiko, Risiko des Ausfalls des Abwicklungsinstituts: SIS fungiert nur als Agent und ermöglicht die Abwicklung, SIS ist selber aber nicht Gegenpartei (Prinzipal). Die Kreditrisiken bleiben somit bei den Teilnehmern.	SIS fungiert nur als Agent und ermöglicht die Abwicklung, SIS ist selber aber nicht Gegenpartei (Prinzipal). Die Liquiditätsrisiken bleiben somit bei den Teilnehmern.	SIS hält keine eigenen Wertschriftenbestände.
Massnahmen zur Begrenzung der Risiken für die Teilnehmer von SECOM	<p>Erfüllungsrisiko: Die Abwicklung erfolgt gemäss dem Prinzip Lieferung-gegen-Zahlung.</p> <p>Wiederbeschaffungsrisiko: Teilweise übernimmt die Zentrale Gegenpartei SIX x-clear¹⁴ das Wiederbeschaffungsrisiko (z.B. für Aktien und ETFs, die an der SIX Swiss Exchange gehandelt werden).</p> <p>Risiko des Ausfalls des Abwicklungsinstituts: Die Abwicklung erfolgt entweder in Zentralbankengeld (d.h. über Geldkonten im SIC) oder über die Geldkonten der SIS, welche eine von der FINMA beaufsichtigte Bank mit eingeschränktem Geschäftsfeld ist.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Transaktionen werden bereits vor dem Erfüllungstag abgestimmt. - Es bestehen Fazilitäten für die Titelbeschaffung (SLB und SecLend) und die Geldbeschaffung (REPO und Kontokorrentkredite von SIS). - Es bestehen Anreize für eine zeitgerechte Lieferung bzw. Zahlung (z.B. Strafgebühren). 	<ul style="list-style-type: none"> - Bei Konkurs der Depotstelle besteht ein Aussonderungsrecht. - Physisch und elektronisch verwahrte Titelbestände werden regelmässig abgestimmt. - Physisch und elektronisch verwahrte Titelbestände werden mittels baulicher, organisatorischer, operationeller und informationstechnischer Massnahmen geschützt.

¹⁴ Für einen Überblick über die Schweizer Zentrale Gegenpartei SIX x-clear vgl. R. Oleschak (2009), Die Zentrale Gegenpartei SIX x-clear. Verfügbar auf www.snb.ch.

Tabelle 2: Risikomindernde Massnahmen für die Abwicklung und Verwahrung von ausländischen Finanzinstrumenten

	Kreditrisiken	Liquiditätsrisiken	Verwahrungsrisiken
Massnahmen zur Begrenzung der Risiken für SIS	Erfüllungsrisiko: Die Abwicklung erfolgt gemäss dem Prinzip Lieferung-gegen-Zahlung. ¹⁵	SIS garantiert keine rechtzeitige Abwicklung. Ein allfälliges Liquiditätsrisiko bleibt bei den Teilnehmern.	SIS verwahrt ausländische Effekten im Namen und auf Risiko der Teilnehmer bei Depotstellen. SIS haftet nur im Rahmen ihrer Sorgfaltspflicht für die Auswahl der Depotstellen.
	Wiederbeschaffungsrisiko: SIS garantiert nicht die Abwicklung. Ein allfälliges Wiederbeschaffungsrisiko bleibt bei den Teilnehmern.		
	Risiko des Ausfalls des Abwicklungsinstituts: SIS trägt das Risiko eines Ausfalls des Fremdwährungskorrespondenten. ¹⁶ <ul style="list-style-type: none"> - SIS stellt Mindestanforderungen an den Korrespondenten. - SIS begrenzt die Höhe von Overnight-Geldpositionen. 		
Massnahmen zur Begrenzung der Risiken für die Teilnehmer von SECOM	Erfüllungsrisiko: Die Abwicklung erfolgt gemäss Lieferung-gegen-Zahlung. ¹⁵	<ul style="list-style-type: none"> - Transaktionen werden mit den ausländischen Effektenabwicklungssystemen soweit möglich bereits vor dem Erfüllungstag abgestimmt. - Es bestehen Fazilitäten für die Geldbeschaffung (Kontokorrentkredite von SIS in Fremdwährungen). 	<ul style="list-style-type: none"> - Depotstellen müssen Mindestanforderungen genügen. - Bestände werden täglich mit ausländischen Depotstellen abgestimmt.
	Wiederbeschaffungsrisiko: Teilweise übernehmen Zentrale Gegenparteien im Ausland das Wiederbeschaffungsrisiko.		
	Risiko des Ausfalls des Abwicklungsinstituts: SIS trägt das Risiko eines Ausfalls des Fremdwährungskorrespondenten. Für Teilnehmer ist einzig das Risiko des Ausfalls von SIS relevant. SIS ist eine der Aufsicht durch die FINMA unterstehende Bank mit eingeschränktem Geschäftsfeld.		

derung der Titelabwicklung in SECOM mit der Abwicklung der Zahlung im SIC, im euroSIC oder auf den Konten von SIS im SECOM erreicht.

Auch bei der Verwahrung und Abwicklung von ausländischen Finanzinstrumenten entstehen für SIS und deren Teilnehmer Risiken, wobei diese mittels den in Tabelle 2 aufgeführten Massnahmen ebenfalls reduziert werden.

4 Zusammenfassung

Als eines der Kernelemente der Schweizer Finanzmarktinfrastruktur ermöglicht das Effektenabwicklungssystem SECOM die Verwahrung und Abwicklung von handelbaren Finanzinstrumenten in der Schweiz. Finanzmarktgeschäfte, die an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange abgeschlossen werden, können vollautomatisch, das heisst ohne manuelle Eingriffe, über SECOM abgewickelt werden. Dies trägt zur kostengünstigen und risikominimierenden Integration von Handel, Verrechnung und Abwicklung bei.

¹⁵ Es bestehen zwei Spezialfälle, nämlich provisorische Transfers und ein so genanntes Drawing-from-the-Pool. Es ist jedoch höchst unwahrscheinlich, dass daraus Risiken für SIS oder die Teilnehmer von SECOM entstehen.

¹⁶ Als Fremdwährungskorrespondent wird das Finanzinstitut bezeichnet, welches für SIS und deren Teilnehmer bei der Abwicklung von ausländischen Finanzinstrumenten die Geldseite abwickelt. Es kann sich dabei je nach Land und Währung um einen Zentralverwahrer oder eine Bank handeln.

Die Verwahrung und Abwicklung von Finanzinstrumenten ist mit gewissen Risiken verbunden, sowohl für den Dienstleistungserbringer als auch für die Nutzer dieser Dienstleistungen. SECOM ist derart ausgestaltet, dass Verwahrungs- und Abwicklungsrisiken soweit möglich minimiert oder eliminiert werden. Von grosser Bedeutung ist die unwiderrufliche Abwicklung von Transaktionen gemäss dem Prinzip Lieferung-gegen-Zahlung. Damit wird das Erfüllungsrisiko – welches potentiell sehr grosse Ausmasse annehmen könnte – vollständig eliminiert.

Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank
Überwachung
CH-3003 Bern
Tel. +41 31 327 02 11

Herausgegeben

Mai 2009

Auskunft

oversight@snb.ch