Eurex-Rundschreiben 095/18

MSCI-Indexderivate: Präzisierung des Verfahrens zur Ermittlung der Schlussabrechnungspreise im Falle von Marktstörungen

Zusammenfassung

Der Vorstand der Eurex Clearing hat entschieden, ab dem Verfall im **März 2019** das bestehende Verfahren zur Ermittlung der Schluss-abrechnungspreise für MSCI-Indexderivate im Falle von Marktstörungen zu präzisieren.

Mit diesem Rundschreiben möchten wir Handelsteilnehmern der Eurex Deutschland die Hintergründe hinsichtlich dieser Entscheidung sowie die entsprechenden Anpassungen erläutern.

Anhang:

- Chapter II of the Clearing Conditions of Eurex Clearing AG

Datum: 6. Dezember 2018

Empfänger: Alle Handelsteilnehmer der Eurex Deutschland und Vendoren

Autorisiert von:
Michael Peters

Zielgruppe:
- Alle Abteilungen

Verweis auf Eurex Clearing-Rundschreiben: 105/18

Kontakt:
Ralf Huesmann,
Equity & Index Product Design,
T +49-69-211-1 54 43,
ralf.huesmann@eurexchange.com

MSCI-Indexderivate: Präzisierung des Verfahrens zur Ermittlung der Schluss-abrechnungspreise im Falle von Marktstörungen

Das Marktsegment für MSCI-Indexderivate ist in den letzten Jahren signifikant gewachsen und die Anzahl offener Positionen auf bestimmte asiatische Indizes (MSCI EM Asia, Japan, China Free etc.) stark angestiegen. Jedoch besteht bei diesen Indizes ein erhöhtes Risiko, dass einzelne Märkte aufgrund von Marktstörungen temporär nicht handelbar sind, beispielsweise während der pazifischen Taifun-Saison.

Für viele Marktteilnehmer ist die Replizierbarkeit des finalen Schlussabrechnungspreises essentiell, da die Derivate häufig als Absicherungsinstrument für andere Finanzinstrumente (wie Swaps, ETFs oder Aktienkörbe) gehalten werden. Eine Marktstörung ohne Anpassung des finalen Schlussabrechnungspreises könnte zu einem Auseinanderlaufen des Derivatewerts und der abgesicherten Position führen.

Der Vorstand der Eurex Clearing hat entschieden, ab dem Verfall im März 2019 das bestehende Verfahren zur Ermittlung der Schlussabrechnungspreise für MSCI-Aktienindexderivate im Falle von Marktstörungen zu präzisieren. Damit sollen Unsicherheiten auf Seiten der Markteilnehmer bezüglich des Verfahrens minimiert werden und eine bessere Replizierbarkeit der Schlussabrechnungspreise gewährleistet werden.

Die Bestimmung der Schlussabrechnungspreise ist in Kapitel II der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG (Clearing-Bedingungen) in den Abschnitten 2.4.2 (Schlussabrechnungspreise für Index-Futures Kontrakte) und 3.4.3 (Schlussabrechnungspreise für Index-Options Kontrakte) definiert. Abschnitte 2.4.2 (13) bzw. 3.4.3 (12) erlauben der Eurex Clearing im Falle von außergewöhnlichen Umständen (insbesondere Handelsunterbrechungen) ein geändertes Verfahren.

Hierzu gilt, erstmals ab dem Verfall im März 2019, die folgende Präzisierung:

Für jeden monatlichen Standardverfall wird vom Indexanbieter MSCI überprüft, ob es in den Indizes, auf die Derivate an der Eurex in den Handel einbezogen sind, Marktstörungen gibt, die den Wert des finalen Abrechnungspreises beeinflussen. Sollten Marktstörungen vorliegen, wird von MSCI eine Korrektur des Schlussabrechnungspreises berechnet. Eurex Clearing kann die Schlussabrechnungspreise dann auf der Grundlage der Korrektur von MSCI anpassen. Die Definition und Ermittlung von Marktstörungen, sowie die sich daraus eventuell ergebende Berichtigung von finalen Abrechnungspreisen wird gemäß dem von MSCI veröffentlichten Regelwerk durchgeführt:

https://www.msci.com/eqb/methodology/meth_docs/MSCI_Unexpected_Market_Closure_Indexes_methodology_November_2018.pdf

Bei zusätzlichen Kontraktvarianten mit vom Standard abweichenden Verfallsterminen, gemäß Abschnitt 4.2 der Clearing-Bedingungen („Flexible Futures oder Flexible Options“), werden jedoch keine Änderungen vorgenommen. Es werden auch keine Anpassungen für die folgenden MSCI-Indexderivate auf Faktorindizes gemacht:

Index	Futures
MSCI USA Equal Weighted	FMUE
MSCI USA Momentum	FMUM
MSCI USA Quality	FMUQ
MSCI USA Value Weighted	FMUV

Verfahren bei Preisanpassungen

Sollte es zu einer Marktstörung kommen, die zu einer Anpassung der finalen Abrechnungspreise führt, wird zunächst am planmäßigen Verfallstag der MSCI-Indexderivate (i.d.R. der Montag nach dem dritten Freitag) eine vorläufige Abrechnung anhand des Indexschlussstandes vom Freitag durchgeführt. Sobald die Datengrundlage zur Berechnung der adjustierten Schlussabrechnungspreise vorliegt, werden manuelle Ausgleichszahlungen gebucht.

Wenn Sie Fragen haben oder weitere Informationen benötigen, kontaktieren Sie bitte Ralf Huesmann unter Tel. +49-69-211-1 54 43 oder per E-Mail an: ralf.huesmann@eurexchange.com.

6. Dezember 2018

Chapter II of the Clearing Conditions of Eurex Clearing AG

Transactions Concluded at Eurex Deutschland

(Eurex Exchange)

As of 01.03.2019

****

AMENDMENTS ARE MARKED AS FOLLOWS:

INSERTIONS ARE UNDERLINED

DELETIONS ARE CROSSED OUT

****

[…]

Part 2 Clearing of Futures Contracts

[…]

[…]

2.4 Clearing of Index Futures Contracts

The following provisions shall apply to the Clearing of Index futures contract transactions specified in Number 1.3 of the Eurex Contract Specifications.

[…]

2.4.2 Final Settlement Price

The final settlement price of the Index Futures contracts will be determined by Eurex Clearing AG (pursuant to Number 1.3.4 of the Contract Specifications for Futures Contracts and Options Contracts at Eurex Deutschland) at the final payment day of a contract.

[…]

(6) With respect to the MSCI Index Futures contracts on Price Indices, the closing value of the price index on the last trading day shall be decisive.

(7) With respect to the MSCI Index Futures contracts on (Net or Gross) Total Return Indices, the relevant closing value of the (Net or Gross) Total Return Index on the last trading day shall be decisive. MSCI Index Futures on Price- and Gross Total Return Indices are specified as such in the Eurex Contract Specifications. All other, not further specified MSCI Index Futures are based on Net Total Return Indices.

[…]

(12) In case of extraordinary circumstances, especially if the trading is interrupted due to technical problems or if a price determination for one or more securities or book-entry securities is not possible for other reasons, Eurex Clearing AG may determine the final settlement price by means of another procedure.

For MSCI Index futures contracts, Eurex Clearing AG can also change the final settlement prices based on a retrospectively announced correction by the index provider MSCI.

[…]

Part 3 Clearing of Options Contracts

The following provisions shall apply to the Clearing of Options contract transactions specified in Number 2 of the Contract Specifications for Futures Contracts and Options Contracts at Eurex Deutschland ("**Eurex Contract Specifications**").

[…]

3.4 Clearing of Index Options Contracts

The following provisions shall apply to the Clearing of Index Options contract transactions specified in Number 2.4 of the Contract Specifications for Futures Contracts and Options Contracts at Eurex Deutschland.

[…]

3.4.3 Final Settlement Price

[…]

(6) With respect to the MSCI Index Options contracts on Price Indices, the closing value of the price index on the last day shall be decisive.

(7) With respect to the MSCI Index Options contracts on Net Total Return Indices, the relevant closing value of the Net Total Return Index on the last day shall be decisive.

[…]

(11) In case of extraordinary circumstances, especially if the trading is interrupted due to technical problems or if a price determination for one or more securities or book-entry securities is not possible for other reasons, Eurex Clearing AG may determine the final settlement price by means of another procedure.

For MSCI Index options contracts, Eurex Clearing AG can also change the final settlement prices based on a retrospectively announced correction by the index provider MSCI.

****