

Avtal avseende clearing av transaktioner hos Nasdaq Clearing AB

Nedan följer en bakgrund till det nya clearingavtalet för transaktioner som clearas av Nasdaq Clearing AB, en översiktlig genomgång av avtalet samt en kort beskrivning av clearing.

A. Bakgrund

Nasdaq Clearing AB ("Nasdaq Clearing") kommer under våren 2021 att ändra den del av sin clearingmodell som avser clearing över ett integrerat handels- och clearingkonto. I den modellen har en slutkund för närvarande ett direktförhållande till Nasdaq Clearing. Clearingmedlemmen har här - bl.a. i sina olika roller som clearing- och handelskontohållare - endast en administrativ roll samt ett ansvar för att kundens affärer fullgörs gentemot Nasdaq Clearing. Den clearingmodellen kommer nu att läggas ned och ersättas med en ny modell.

I den nya modellen kommer en bakomliggande kund att ha hela sin relation till den clearingmedlem som kunden har valt för att cleara sina derivattransaktioner. Nasdaq Clearing å sin sida kommer i den nya modellen endast att ha en relation till clearingmedlemmen. Såvitt avser ansvaret för clearade transaktioner är således huvuddragen i denna modell att Nasdaq Clearing kommer att reglera detta endast mot clearingmedlemmen - i huvudsak genom sitt regelverk - och clearingmedlemmen och bakomliggande kund reglera detta fristående från Nasdaq Clearing, i huvudsak genom ett separat avtal.

I den nuvarande clearingmodellen har kunds, clearingmedlems och Nasdaq Clearings förhållande (utöver bestämmelserna i Nasdaq Clearings regelverk) reglerats i ett trepartsavtal - Kundavtal A Integrerat Handels- och Clearingkonto hos Nasdaq Clearing AB. Detta avtal kommer att sägas upp av Nasdaq Clearing och som en följd härav även av clearingmedlemmen. Den kund som önskar fortsätta eller påbörja sin clearing hos Nasdaq Clearing kommer därför att bli tvungen att skriva på ett annat clearingavtal med enbart clearingmedlemmen - Avtal avseende clearing av Transaktioner hos Nasdaq Clearing AB. Det nya avtalet reglerar förhållandet mellan kund och clearingmedlem i Nasdaq Clearings nya clearingmodell.

B. Kort beskrivning av det nya avtalet - Avtal avseende clearing av Transaktioner hos Nasdaq Clearing AB ("Avtalet")

Avtalet består dels av en avtalsblankett, dels av allmänna villkor. Avtalet reglerar förhållandet mellan clearingmedlemmen och kund rörande clearing av sådana derivatinstrument som Nasdaq Clearing accepterar för clearing enligt sitt regelverk. Under Avtalet faller såväl börstransaktioner i standardiserade derivat och OTC-derivattransaktioner som derivattransaktioner som flyttas till berörd clearingmedlem genom give-up eller på annat sätt i enlighet med Nasdaq Clearings regelverk. Nedan ges en övergripande beskrivning av Avtalet i dess huvuddrag.

B.1 Avtalsblanketten

Avtalsblanketten innehåller en kort bakgrundsbeskrivning av clearing och innehåller kundens uppdrag till clearingmedlemmen att cleara kundens derivattransaktioner.

B.2 Allmänna villkor för clearing av transaktioner

1. Definitioner

Denna punkt är Avtalets allmänna definitions katalog och innehåller de flesta av Avtalets definierade begrepp.

2. Bundenhet till Regelverket och förhållande till andra avtal

Denna punkt reglerar förhållandet mellan Nasdaq Clearings regelverk som clearingmedlemmen är bunden av, den transaktionsdokumentation som reglerar ingåendet/genomförandet av kundens derivattransaktion (innan transaktionen clearas) och Avtalet som reglerar förhållandet mellan kunden och clearingmedlemmen vid själva clearingen av kundens derivattransaktion.

Nasdaq Clearing kan begära uppgifter eller särskilda intyganden från clearingmedlemmen om bakomliggande kunder. Clearingmedlemmen har också en skyldighet att genomföra kundkännedomsåtgärder på sina kunder. Denna punkt reglerar därför kundens skyldighet att bistå clearingmedlemmen för att denne ska kunna möta Nasdaq Clearings krav, lagkrav och clearingmedlemmens krav på riskhantering etc.

3. Säkerheter

Denna punkt anger att kunden ska ställa säkerheter i den utsträckning som clearingmedlemmen begär. Medlemmen kan därvid komma att avvika såväl uppåt som nedåt från det säkerhetskrav Nasdaq Clearing riktar mot medlemmen på grund av motsvarande transaktioner (Medlemstransaktioner), men clearinghusets säkerhetskrav kan ändå antas bli normbildande.

4. Kundtransaktioner och Medlemstransaktioner

Denna punkt innehåller den grundläggande beskrivningen och regleringen rörande de första stegen i clearingprocessen. Först sker en transaktion på börsen eller OTC med någon motpart som sedan registreras och accepteras för clearing (av Nasdaq Clearing). Samtidigt som transaktionen accepteras för clearing öppnas två nya identiska transaktioner upp: en mellan clearingmedlemmen och Nasdaq Clearing och en mellan kunden och clearingmedlemmen. Samtliga transaktioner är identiska och villkoren i kundtransaktionen styrs av villkoren i clearingmedlemmens identiska transaktion med clearinghuset (om inte annat anges i avtalet).

Här framgår även att det är Avtalets reglering för förtida stängning av transaktioner som gäller framför en eventuell liknande reglering i dokumentationen som reglerar själva ingåendet av transaktionen (på Börsen eller OTC).

5. Villkorsändring

Denna punkt reglerar vad som händer om Nasdaq Clearing ändrar villkoren för transaktionen mellan Nasdaq Clearing och clearingmedlemmen. I normalfallet genomförs en identisk ändring av villkoren i transaktionen mellan kunden och clearingmedlemmen, utan att några särskilda vinster eller kostnader uppkommer. Utgångspunkten är också att clearingmedlemmen inte ska göra någon vinst i samband med

en villkorsändring och att samtliga kostnader ska stanna på kunden (vars transaktion clearas). Typfallet för när det kan uppkomma kostnader och vinster är när en ränta upphör och ersätts med en annan ränta som beräknas på ett annat sätt.

Det kan också tänkas att villkoren ändras så kraftigt att förutsättningarna för clearing av en ändrad transaktion inte kan hanteras av clearingmedlemmen på kommersiellt rimliga villkor. I sådant fall ska transaktionen antingen flyttas till annan clearingmedlem eller stängas.

6. Olaglighet

Denna punkt beskriver vad som händer om det skulle bli olagligt för någon part att fullgöra sina förpliktelser i en transaktion som är föremål för clearing under avtalet.

7. Förtida stängning av transaktioner utan default

Denna punkt reglerar gången och vad som ska hända när transaktioner mellan clearingmedlemmen och kunden stängs utan att någon av parterna (eller Nasdaq Clearing) har fallerat.

7.-11. Överföring och förtida stängning av transaktioner vid Medlemsdefault, Förtida stängning av transaktioner vid Kunddefault, Förtida stängning av transaktioner vid CCP-default och Gemensamma bestämmelser angående Medlemsdefault, Kunddefault eller CCP-default.

Dessa bestämmelser reglerar vad som händer om clearingmedlemmen, kunden eller Nasdaq Clearing skulle falla.

Regleringen skiljer sig något åt i de olika fallen.

Vid clearingmedlemmens default kommer både medlemmens transaktioner med Nasdaq Clearing och kundens transaktioner med clearingmedlemmen antingen att stängas samtidigt eller att flyttas till en annan clearingmedlem.

Vid Nasdaq Clearings default kommer både medlemmens transaktioner med Nasdaq Clearing och kundens transaktioner med clearingmedlemmen att stängas samtidigt.

Vid kundens default har clearingmedlemmen genom skriftligt meddelande till kunden rätt att stänga kundens transaktioner med medlemmen. Clearingmedlemmens transaktioner med Nasdaq Clearing kvarstår dock alljämt och clearingmedlemmen har fullt ansvar för att dessa transaktioner fullföljs.

Vid medlems- respektive Nasdaq Clearings default bestäms värdet av samtliga stängda transaktioner av det värde som Nasdaq Clearing åsätter clearingmedlemmens stängda transaktioner i enlighet med sitt regelverk. Vid kunddefault bestäms värdet av de stängda transaktionerna till ett skäligt belopp varvid clearingmedlemmens kostnader och intäkter för att ingå nya transaktioner (inklusive utebliven vinst och utlägg m m) typiskt sett utgör beräkningsgrund.

12. Överföring av transaktioner utan default

I denna punkt regleras kundens rätt att när som helst föra över transaktionerna mellan kunden och clearingmedlemmen till en annan clearingmedlem. Denna reglering ger kunden trygghet att kunna flytta sina transaktioner till annan clearingmedlem, t.ex. om kunden förlorat förtroendet för clearingmedlemmen. Detta förutsätter dock att kunden har avtalat om clearing med en annan clearingmedlem.

13. Fri prövning av clearingåtagande

I denna punkt slås fast att clearingmedlemmen inte har någon skyldighet att cleara transaktioner på kundens begäran. Det följer av lag att clearingmedlemmen måste ha kontroll på sina risker och måste därför ha rätt att neka clearing av transaktioner.

14. Clearingmedlemmens skyldighet att fullgöra förpliktelser gentemot kunden

Här slås fast att clearingmedlemmen – som i clearingen är riskneutral – endast är en förmedlande länk mellan kunden och det clearingsystem som Nasdaq Clearing tillhandahåller. Om Nasdaq Clearing inte fullföljer sina åtaganden i transaktionen med clearingmedlemmen kommer clearingmedlemmen inte att fullgöra sina åtaganden mot kunden.

15. Clearinghusets agerande till kundens fördel gentemot clearingmedlemmen

Denna punkt anger i stora drag att om clearingmedlemmen har fallerat och clearinghuset utbetalar belopp eller återför ställda säkerheter direkt till clearingmedlemmens kund eller kundens nya clearingmedlem, ska clearingmedlemmens skyldigheter att betala eller lämna tillbaka säkerheter som kundens ställt till clearingmedlemmen minska i motsvarande mån. Under vissa förutsättningar ska kunden ersätta clearingmedlemmen för uppkommen förlust, t.ex. om värdet av överförda säkerheter till ny clearingmedlem är större än värdet av de säkerheter som kunden ställt till clearingmedlemmen.

16. Kvittning och avräkning

Häri regleras parternas rätt till kvittning under Avtalet. Övergripande har den part som inte fallerar rätt att kvitta fordringar eller skulder i förhållande till den andra parten.

17. Ansvar

Denna punkt innehåller en vanlig ansvarsbegränsning. Punkten innehåller också ett åtagande från kunden att hålla clearingmedlemmen och Clearinghuset skadeslösa för kostnader och förluster etc som kan uppkomma i samband med clearingen. Detta ska ses mot bakgrund av att clearingmedlemmen och Nasdaq Clearing ska vara riskneutrala och att alla risker i clearingen av kundens transaktioner ska bäras av kunden.

18.-29. Skatt, Limit, Meddelanden, Avgifter, LEI-kod (Legal Entity Identifier), Behandling av personuppgifter, Ändring och tillägg, Överlåtelse, rapportering och uppsägning av Avtalet och tidigare avtal samt lagvals- och forumregler.

Övriga punkter tar upp att det kan förekomma skatter och kundens ansvar för dessa, att det ska sättas begränsningar på storleken och omfattningen på kundens transaktioner och konsekvensen av om dessa gränser överskrids, hur meddelande ska lämnas under Avtalet, hur avgiftsuttag och kostnadstäckning ska ske, att kunden ska ha en giltig LEI-kod, hur behandling av personuppgifter ska hanteras, hur avtalet får ändras eller tillägg göras, hur återrapportering till kunden ska ske, hur Avtalet ska sägas upp och konsekvensen av det, att tidigare tecknat clearingavtal sägs upp och att utestående transaktioner kommer att omfattas av Avtalet och att svensk lag tillämpas på avtalet och vart parterna kan vända sig i händelse av tvist.

C. Något om clearing

Standardiserade derivatinstrument handlas på börsen Nasdaq Nordic ("Börsen") i form av kontrakt som har en viss löptid. Löptiden är vanligen från en vecka upp till flera månader (och ibland längre än så). Under denna period har parterna en risk mot varandra för att den andra parten inte fullföljer sitt åtagande i kontraktet, t.ex. att leverera en aktie eller att betala en viss summa en angiven dag i framtiden. För att minska denna risk som kallas motpartsrisk överförs kontraktet (transaktionen) till Nasdaq Clearing. Nasdaq Clearing som är ett clearinghus, en s.k. central motpart, tar då över motpartsrisken i transaktionen från de ursprungliga parterna och ansvarar för att transaktionen fullgörs som den ska.

Varje Börstransaktion har två sidor, en köpare och en säljare. För att Nasdaq Clearing ska vara riskneutral kliver Nasdaq Clearing in som motpart i transaktionen (både på köp- och säljsidan) och blir säljare till köparen och köpare till säljaren.

På samma sätt som Börsen har börsmedlemmar som utför transaktioner på Börsen har ett clearinghus medlemmar som deltar i clearingen hos clearinghuset. När en kundtransaktion har genomförts på Börsen registreras transaktionen mer eller mindre omedelbart hos Nasdaq Clearing. Det som händer då är att den ursprungliga affären stängs ner och en ny identisk transaktion öppnas upp mellan Nasdaq Clearing och Kundens clearingmedlem. Samtidigt öppnas en transaktion med samma villkor upp mellan clearingmedlemmen och kunden – enligt det nya avtal som ska tecknas mellan clearingmedlem och kund (Avtal avseende clearing av Transaktioner hos Nasdaq Clearing AB). Clearingmedlemmen kommer därmed att ha en transaktion med sin kund och en motstående omvänd transaktion med clearinghuset och på så sätt vara riskneutral.

I stället för att ha risk på en enskild motpart i en transaktion, dvs den börsmedlem eller clearingmedlem som utfört/clearar transaktionen, får slutkunden en risk på det clearingsystem som berört clearinghus tillhandahåller. För Nasdaq Clearings del ser skyddsnetet övergripande ut på följande sätt.

För att undvika att en eller flera clearingmedlemmar inte kan fullgöra sina skyldigheter mot Nasdaq Clearing och i förlängningen mot sina bakomliggande kunder ställer Nasdaq Clearing särskilda krav på sina medlemmar i form av t.ex. kapitalkrav. Nasdaq Clearing har även en omfattande övervakning av clearingmedlemmarnas riskexponering mot clearinghuset. Varje clearingmedlem ställer också säkerheter till Nasdaq Clearing för sin riskexponering. Dessutom har Nasdaq Clearing satt av särskilt eget kapital som ska täcka upp förluster om en clearingmedlem inte kan göra rätt för sig. Utöver det finns det en särskild defaultfond som clearingmedlemmarna bidrar till och vars tillgångar kan ianspråkta om en clearingmedlem skulle fallera. Clearingmedlemmarna har dessutom ett särskilt garantiåtagande att fylla på medel i defaultfondstrukturen om medlemmen inte skulle räcka till vid en medlemsdefault.

Om en clearingmedlem inte skulle kunna fullgöra sina skyldigheter mot Nasdaq Clearing kan Nasdaq Clearing ianspråka de säkerheter som clearingmedlemmen ställt. De säkerheter som en clearingmedlem ställt till Nasdaq Clearing för de transaktioner som clearingmedlemmen clearar för sina kunders räkning är dock skyddade till förmån för dessa kunder – och kan inte ianspråkta för clearingmedlemmens egna transaktioner. Om en clearingmedlem skulle gå i default kommer den medlemmens samtliga kundrelaterade transaktioner att stängas av Nasdaq Clearing eller att flyttas över till en annan clearingmedlem, s.k. porting. I de fall transaktionerna flyttas över till en annan medlem kommer även ställda säkerheter att flyttas. För den händelse transaktioner i stället stängs kommer den kund som har ett betalningskrav mot sin clearingmedlem att erhålla ersättning från de skyddade säkerheterna om clearingmedlemmen inte kan fullgöra sin (eventuella) betalningsskyldighet mot kunden med sina egna medel. I de fall säkerheterna inte skulle räcka kommer det underskottet att fördelas mellan den clearingmedlemmens kunder.