

*X-pand into the Future*



# eurex *Bekanntmachung*

Credit Futures

- Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte und Optionskontrakte  
an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich (eurex14) -

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat die nachfolgende Änderung der Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte und Optionskontrakte an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich beschlossen.

Sie tritt mit Wirkung zum 27. März 2007 in Kraft.



Eurex Deutschland  
Neue Börsenstraße 1  
60487 Frankfurt/Main

T +49-69-211-1 51 63  
F +49-69-211-1 38 01

Geschäftsführung:  
Thomas Lenz, Michael Peters,  
Andreas Preuß, Peter Reitz,  
Jürg Spillmann

Postanschrift:  
60485 Frankfurt/Main

Internet:  
[www.eurexchange.com](http://www.eurexchange.com)

ARBN: 101 013 361

\*\*\*\*\*

ERGÄNZUNGEN beziehungsweise AUFHEBUNGEN von Bestimmungen  
sind nachfolgend mittels Unterstreichung (ERGÄNZUNG) beziehungsweise  
Durchstreichung (AUFHEBUNG) kenntlich gemacht.

\*\*\*\*\*

[...]

## 1.7 Teilabschnitt: Kontraktsspezifikationen für Kredit-Futures-Kontrakte

Der folgende Teilabschnitt enthält die Kontraktgestaltung für Futures-Kontrakte auf Kreditindizes („Kredit-Index-Futures-Kontrakte“) und für Futures-Kontrakte auf bestimmte Referenzschuldner der Kredit-Index-Futures-Kontrakte (Einzel-Kredit-Recovery-Futures), welche in ihrer Gesamtheit als Kredit-Futures-Kontrakte bezeichnet werden.

### 1.7.1 Kontraktgegenstand der Kredit-Index-Futures Kontrakte

- (1) Ein Kredit-Index-Futures-Kontrakt ist ein Terminkontrakt auf einen bestimmten Kreditindex.
- (2) An den Eurex-Börsen stehen Kredit-Index-Futures-Kontrakte auf die jeweils bei Einführung aktuellen (on-the-run) Indexserien für folgende Indizes in der „unfunded“ Form (CDS Form) zur Verfügung:

§ iTraxx® Europe 5 year-Index-series

§ iTraxx Europe Hi Vol 5 year-Index-series

§ iTraxx Europe Crossover 5-year-Index-series

Einzeln oder gemeinsam werden die jeweils aktuellen Indexserien nachfolgend als Kreditindex bezeichnet.

Dem Kreditindex liegt eine bestimmte Anzahl N von Referenzschuldnern (reference entities) der liquidesten Credit Default Swaps (CDS), zugrunde. Die Anzahl der dem Kreditindex zugrunde liegenden Referenzschuldner kann über die Laufzeit des Kredit-Index-Futures-Kontrakts variieren. Kredit-Index-Futures-Kontrakte haben einen Kontraktwert von 100.000 Euro.

- (3) Im Fall eines Kreditereignisses (Ziffer 1.7.2), stehen zusätzlich zu den bereits bestehenden Kredit-Index-Futures-Kontrakten nach Ziffer 1.7.1 Absatz 2 auch Kredit-Index-Futures-Kontrakte auf neue Versionen des jeweils aktuellen Kreditindex (Kreditindex, der mindestens einen Referenzschuldner mit einer Gewichtung von null beinhaltet) bis zum nächsten Schlussabrechnungstag zur Verfügung. Neue

Versionen des zu Grunde liegenden Kreditindex bestehen aus N – M Referenznamen, wobei M für die Anzahl der Referenzschuldner steht, die in einer neuen Version des zu Grunde liegenden Kreditindex mit null gewichtet werden.

- (4) Für die Veröffentlichung, Zusammensetzung, Gewichtung und Berechnung des Kreditindex und neuen Versionen des Kreditindex gelten die Bestimmungen der International Index Company Ltd. (Indexanbieter), abrufbar unter [www.indexco.com](http://www.indexco.com).
- (5) Der Fall der Rechtsnachfolge (successor event) für einen Referenzschuldner im Kreditindex hat grundsätzlich keine Auswirkungen auf den Kredit-Index-Futures-Kontrakt. Es findet lediglich eine Anpassung der Referenzschuldner statt, die den Veränderungen in dem zugrunde liegenden Kreditindex automatisch Rechnung trägt. Falls der Indexanbieter aufgrund eines successor events eine neue Version des zugrunde liegenden Kreditindex erstellt, in der die Indexzusammensetzung bzw. die Gewichtungen der einzelnen Werte sich verändern, gilt die Veränderung automatisch für den Basiswert und für offene Positionen des jeweiligen laufenden Kredit-Index-Futures-Kontrakts. Unbeschadet der Regelung der vorstehenden Absätze und des Satzes 1 können die Geschäftsführungen der Eurex-Börsen bei Änderungen in der Berechnung des Kreditindex oder seiner Zusammensetzung und Gewichtung, die das Konzept des Kreditindex nicht mehr vergleichbar erscheinen lassen mit dem bei Zulassung des Kredit-Index-Futures-Kontrakts maßgeblichen Konzept, anordnen, dass der Handel in den bestehenden Kontrakten am letzten Börsentag vor Änderung des jeweiligen Kreditindex endet. Offene Positionen werden in diesem Fall nach Ende des Handels in bar ausgeglichen. Maßgebend ist der jeweilige Schlussabrechnungspreis (II. Kapitel Ziffer 2.8.2 der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG). Ferner können die Geschäftsführungen der Eurex-Börsen, sollte sich insbesondere die Zusammensetzung und Gewichtung des Kreditindex ändern, Kredit-Index-Futures-Kontrakte auf der Grundlage von Ziffer 1.7.1 Absatz 3 einführen. Die Regelungen dieses Absatzes gelten auch im Falle der Rechtsnachfolge (successor) für einen Referenzschuldner im zugrunde liegenden Kreditindex.

#### 1.7.2 Kreditereignis

- (1) Für Kredit-Index-Futures-Kontrakte im Sinne dieses Abschnittes gilt ein Kreditereignis für einen bestimmten Referenzschuldner des Kreditindex als eingetreten, wenn die International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA) ein CDS Protokoll (CDS protocol) veröffentlicht, welches eine Wertermittlung für einen bestimmten Referenzschuldner im Kreditindex ankündigt (tatsächliches Kreditereignis).
- (2) Ein antizipiertes Kreditereignis liegt vor, wenn der Indexanbieter, grundsätzlich ohne dass ein tatsächliches Kreditereignis vorliegt, eine neue Version des zugrunde liegenden Kreditindex auflegt, die für mindestens einen Referenzschuldner eine Gewichtung von null beinhaltet (antizipiertes Kreditereignis).
- (3) Tatsächliche Kreditereignisse werden erst mit dem Handelstag für die Umstellung der Preiskomponenten im Sinne der Ziffer 1.7.6 und der Ziffer 2.8.2 der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG wirksam, der dem Tag des Kreditereignisses folgt. Findet ein tatsächliches Kreditereignis am letzten Handelstag bis zum Handelsschluss statt, findet Ziffer 1.7.8 hinsichtlich der Anpassung der
-

Basis mit sofortiger Wirkung Anwendung. Ziffer 2.8.2 Absatz 3 der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG gilt entsprechend.

### 1.7.3 Verpflichtung zur Erfüllung

Liegt der Schlussabrechnungspreis nach Handelsschluss über dem vereinbarten Preis, ist der Verkäufer eines Kredit-Index-Futures-Kontrakts verpflichtet, die Differenz zwischen dem vereinbarten Preis und dem höheren Schlussabrechnungspreis (II. Kapitel Ziffer 2.8.2 der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG) in bar auszugleichen. Liegt der Schlussabrechnungspreis nach Handelsschluss unter dem vereinbarten Preis, ist der Käufer verpflichtet, die Differenz zwischen dem vereinbarten Preis und dem niedrigeren Schlussabrechnungspreis in bar auszugleichen.

### 1.7.4 Laufzeit

Für Kredit-Index-Futures-Kontrakte stehen an den Eurex-Börsen Laufzeiten bis zum Schlussabrechnungstag (Ziffer 1.7.5 Absatz 2) des nächsten Halbjahresverfalltermins (März, September) zur Verfügung. Neue Kredit-Index-Futures-Kontrakte werden – vorbehaltlich der in Ziffer 1.7.1 Absatz 3 sowie Ziffer 1.7.1 Absatz 5 Satz 5 geregelten Ausnahmen – nur in den Monaten März und September eingeführt.

### 1.7.5 Letzter Handelstag, Schlussabrechnungstag, Handelsschluss

- (1) Letzter Handelstag der Kredit-Index-Futures-Kontrakte ist der Schlussabrechnungstag.
- (2) Schlussabrechnungstag der Kredit-Index-Futures-Kontrakte ist grundsätzlich der fünfte Handelstag nach dem 20. Kalendertag eines jeweiligen Halbjahresverfalltermins (März, September), sofern an diesem Tag die International Index Company die offiziellen iTraxx index levels (bid and ask spread levels) für den zugrunde liegenden Kreditindex veröffentlicht, andernfalls der nächste Handelstag.
- (3) Handelsschluss an dem letzten Handelstag ist 17.00 Uhr MEZ.

### 1.7.6 Preisabstufungen, Preiskomponenten

(1) Der Preis eines Kredit-Index-Futures-Kontrakts wird in Prozenten vom Kontraktwert ermittelt und zwar mit

§ drei Nachkommastellen für Kredit-Index-Futures-Kontrakte, denen die iTraxx Europe 5 year-Index-series zugrunde liegt,

§ zwei Nachkommastellen für Kredit-Index-Futures-Kontrakte, denen die iTraxx Hi Vol 5 year-Index-series und iTraxx Crossover 5 year-Index-series zu Grunde liegen.

Der Preis der Kredit-Index-Futures-Kontrakte soll ermittelt werden als Summe aus:

§ der Basis:

---

Die Basis wird als  $\sum n_i$  ermittelt, wobei  $n_i$  das Gewicht des i-ten Referenzschuldners im Index darstellt und die Summe nur aus den Gewichten der Referenzschuldner ermittelt wird, die kein tatsächliches Kreditereignis zu dem gegebenen Zeitpunkt erlitten haben. Solange kein tatsächliches Kreditereignis eingetreten ist, entspricht die  $\sum n_i$  einer Basis von 100. Falls ein tatsächliches Kreditereignis eingetreten ist und der betreffende Referenzschuldner ein Gewicht von z.B. 0,8% im Index hat, würde die  $\sum n_i$  einer Basis von 99,2 entsprechen. Für Futures Kontrakte gemäß Ziffer 1.7.1 Absatz 3 entspricht die  $\sum n_i$  einer Basis, die kleiner als 100 ist.

§ der Barwertveränderung:

Die Barwertveränderung des zugrunde liegenden Kreditindex resultiert aus der Veränderung des Credit Spread, bezogen auf die jeweilige Basis. Die Berechnung der Barwertveränderung erfolgt auf der Basis des aktuellen Credit Spread und dem Deal Spread (Coupon) des zugrunde liegenden Kreditindex.

§ der Prämie:

Die Prämie wird täglich oder für zwei oder mehrere Tage für Wochenenden oder Feiertage berechnet und addiert. Der Prämiensatz entspricht dem Coupon des zugrunde liegenden Kreditindex und bleibt konstant über die Laufzeit des entsprechenden Kredit-Futures-Kontrakts. Die Prämie wird täglich auf Basis der Summe der Gewichte der Referenzschuldner im Kreditindex ermittelt, die kein tatsächliches Kreditereignis erlitten haben. Solange kein tatsächliches Kreditereignis eingetreten ist, beträgt die Basis für die tägliche Prämienberechnung 100. Für Futures Kontrakte gemäß Ziffer 1.7.1 Absatz 3 ist die Basis auch vor Eintritt eines tatsächlichen Kreditereignisses kleiner als 100. Am Folgetag, nach Eintritt eines tatsächlichen Kreditereignisses, reduziert sich die Basis für die tägliche Prämienberechnung um das Gewicht des Referenzschuldners in dem zugrunde liegenden Kreditindex, der ein Kreditereignis erlitten hat.

§ und gegebenenfalls dem anteiligen Rückkaufswert (recovery rate) des Referenzschuldners in dem zugrunde liegenden Kreditindex, für den ein tatsächliches Kreditereignis eingetreten ist.

Der anteilige Rückkaufswert des Referenzschuldners, für den ein tatsächliches Kreditereignis eingetreten ist, errechnet sich nach folgender Formel:

$$\frac{RR * w}{100}$$

W = Gewichtung des Referenzschuldners in dem zugrunde liegenden Kreditindex, der ein Kreditereignis erlitten hat, in Prozent

RR = Rückkaufswert (recovery rate) in Prozent

Die Bestimmungen zur Ermittlung des Schlussabrechnungspreises in Ziffer 2.8.2 der Clearing-Bedingungen der Eurex Clearing AG, gelten hinsichtlich der Ausgestaltung der oben aufgeführten Preiskomponenten entsprechend.

(2) Die kleinste Preisveränderung (Tick) beträgt

§ 0,005 Prozent bei Kredit-Index-Futures-Kontrakten auf die iTraxx Europe 5 year-Index-series; dies entspricht einem Wert von EUR 5

§ 0,01 Prozent bei Kredit-Index-Futures-Kontrakten auf die iTraxx Hi Vol 5 year-Index-series und iTraxx Crossover 5 year-Index-series; dies entspricht einem Wert von EUR 10.

---

### 1.7.7 Erfüllung, Barausgleich, Positionseröffnung

- (1) Erfüllungstag für Kredit-Index-Futures-Kontrakte ist der Börsentag nach dem Schlussabrechnungstag.
- (2) Die Erfüllung der Kredit-Index-Futures-Kontrakte erfolgt durch Barausgleich zwischen den Clearing-Mitgliedern. Der Barausgleich an Nicht-Clearing-Mitglieder und eigene Kunden ist Aufgabe des zuständigen Clearing-Mitglieds; derjenige von Nicht-Clearing-Mitgliedern an deren Kunden ist sodann Aufgabe des jeweiligen Nicht-Clearing-Mitglieds.
- (3) Ist ein tatsächliches Kreditereignis eingetreten und findet die Wertermittlung gemäß dem ISDA CDS Protokoll für den Referenzschuldner, für den ein tatsächliches Kreditereignis eingetreten ist, erst nach dem Schlussabrechnungstag der Kredit-Index-Futures-Kontrakte statt, eröffnet die Eurex Clearing AG auf der Grundlage von Ziffer 2.8.2 Absatz 3 der Clearing-Bedingungen nach Maßgabe der Anzahl der im betroffenen Kredit-Index-Futures-Kontrakt am Schlußabrechnungstag bestehenden Positionen eine gleiche Anzahl Positionen in dem auf der Grundlage von Ziffer 1.7.8 eingeführten Einzel-Kredit-Recovery-Futures-Kontrakt für den betreffenden Börsenteilnehmer. Für diesen Einzel-Kredit-Recovery-Futures-Kontrakt gelten im Übrigen die Bestimmungen der Ziffer 1.7.8. Die Eröffnung der jeweiligen Positionen erfolgt automatisch. Ist der Börsenteilnehmer kein Clearing-Mitglied gilt Ziffer 2.2 Absatz 2 der Bedingungen für den Handel an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich entsprechend. Den Börsenteilnehmer trifft eine entsprechende Verpflichtung gegenüber seinen Kunden.

### 1.7.8 Einzel-Kredit-Recovery-Futures-Kontrakt

- (1) Tritt ein tatsächliches Kreditereignis ein und findet die Wertermittlung gemäß dem ISDA CDS Protokoll nach dem Schlussabrechnungstag der Kredit-Index-Futures-Kontrakte statt, wird der Referenzschuldner, für den die ISDA die Wertermittlung im Rahmen eines CDS Protokolls angekündigt hat, zum Basiswert eines separaten Kredit-Futures-Kontrakts (Einzel-Kredit-Recovery-Futures-Kontrakt). Der Einzel-Kredit-Recovery-Futures-Kontrakt steht am nächsten Handelstag nach dem Schlussabrechnungstag der Kredit-Index-Futures-Kontrakte im Sinne der Ziffer 1.7.5 zum Handel zur Verfügung, wobei die bei Veröffentlichung eines CDS Protokolls durch die ISDA zur Verfügung stehenden Informationen unter [www.isda.org](http://www.isda.org) für die Bestimmung des Referenzschuldners maßgeblich sind. Für die Ausgestaltung dieses Einzel-Kredit-Recovery-Futures-Kontrakts gelten die Bestimmungen dieses Teilabschnittes.
- (2) Der Kontraktwert in Euro entspricht dem anteiligen Gewicht des betroffenen Referenzschuldners im Kontraktwert der Kredit-Index-Futures-Kontrakte gemäß Ziffer 1.7.1.<sup>1</sup> Die Geschäftsführungen der Eurex-Börsen können den Kontraktwert, sofern eine Veränderung der Gewichtung der Referenzschuldner im Kreditindex vorliegt, anpassen.
- (3) Der Preis eines Einzel-Kredit-Recovery-Futures-Kontrakts wird in Prozenten vom Kontraktwert mit einer Nachkommastelle ermittelt. Die kleinste Preisveränderung (Tick) beträgt 0,1 Prozent<sup>2</sup>. Treffen die

---

<sup>1</sup> Dies entspräche z.B. einem Kontraktwert von 800 Euro für Referenzschuldner der iTraxx Europe 5 year-Index-series mit einem Gewicht von 0,8%:

<sup>2</sup> Dies entspräche z.B. einem Wert von 0,80 Euro bei einem Kontraktwert von 800 Euro im Rahmen des iTraxx Europe 5year-Index-series

---

Eurex-Börsen eine Entscheidung auf der Grundlage von Absatz 2 Satz 2, verändern sich der Kontraktwert und der Wert der kleinsten Preisveränderung entsprechend.

(4) Die Ziffern 1.7.3 und 1.7.7 Absatz 1 und 2 gelten entsprechend.

(5) Letzter Handelstag des Einzel-Kredit-Recovery-Futures-Kontrakts ist der Tag, an dem die Wertermittlung im Rahmen des ISDA CDS Protokolls durchgeführt wird.

(6) Der Schlussabrechnungstag des Einzel-Kredit-Recovery-Futures-Kontrakts ist der fünfte Handelstag nach dem angekündigten Tag der Wertermittlung gemäß dem ISDA CDS Protokoll. Die Laufzeit des Einzel-Kredit-Futures-Kontraktes entspricht dem Kalendermonat in den der Schlussabrechnungstag fällt.

[....]

Die vorstehende Änderung der Kontraktsspezifikationen für Futures-Kontrakte und Optionskontrakte an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich wird hiermit ausgefertigt. Die Änderung tritt dem Beschluss der Geschäftsführung der Eurex Deutschland entsprechend am 27.03.2007 in Kraft.

Frankfurt am Main, 23.03.2007

Geschäftsführung der Eurex Deutschland

Michael Peters

Peter Reitz