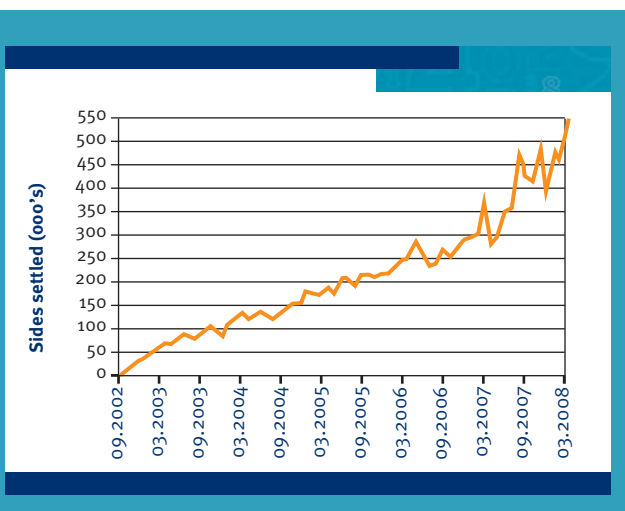


## CLS – DER VOLLTREFFER IN DER DEWISENABWICKLUNG

*Im Oktober 2007 feierte Continuous Linked Settlements (CLS) den fünften Geburtstag seiner Inbetriebnahme. Das System für die weltweite Abwicklung von Devisentransaktionen wurde in der Hoffnung konzipiert und implementiert, dass pro Tag durchschnittlich 45'000 Devisengeschäfte in sieben Währungen abgewickelt würden. Im März 2008 verarbeitete CLS bereits täglich fast 600'000 Geschäfte mit einem Bruttowert von über USD 10 Billionen.*

15 Währungen sind bereits »live«, zwei weitere – der mexikanische Peso und der israelische Schekel – für das zweite Quartal 2008 geplant. 70 Aktionäre, davon drei Schweizer Banken (UBS, CS und ZKB), und über 2000 Banken, Broker, Fonds und Unternehmen nutzen CLS täglich als Settlement Members oder als Third Parties. Das System verarbeitet rund 55 Prozent des Gesamtvolumens am täglichen Devisenhandel, was zweifellos als ein Erfolg bezeichnet werden kann.



### DIE SUCHE NACH MARKTEFFIZIENZ

CLS erlangte die globale Marktführerschaft durch ständige Anpassung an neue Gegebenheiten. Das Grundkonzept von CLS wurde von Dr. Hubert Huschke (damals Senior Executive von UBS) 1994 an der Finanzmesse Sibos in Boston vorgestellt. Ursprünglich hatte UBS Interesse daran, den zunehmenden Bedarf an Intraday-Krediten, der auf global

expandierende Grosskunden zurückzuführen war, effizient zu bedienen. Immer grössere Transaktionen führen zu einem immer höheren Kreditbedarf. Wenn nur der jeweils tatsächliche Saldo ausgeglichen würde (Netting), so die Überlegung, könnte das ganze System reibungsloser funktionieren. Andere Banken hatten ähnliche Probleme, und etwa zur gleichen Zeit begannen die Zentralbanken, sich für die Verringerung des Erfüllungsrisikos, des so genannten Herstatt-Risikos zu interessieren. Mit der Publikation des CPSS-Berichts (Committee on Payment and Settlement Systems) 1996 zum Erfüllungsrisiko in Devisenmärkten bekundete die Bank der Zentralbanken ein klares Marktinteresse.

### PROZESSE UND STANDARDS

Bis zur Inbetriebnahme von CLS vergingen noch sechs Jahre, die nicht einfach waren. Um das System effektiv arbeiten zu lassen, war ein grosses Volumen an Devisentransaktionen nötig. Das setzte die Unterstützung der grossen Handelsbanken sowie der Zentralbanken voraus. CLS musste dem Markt auch bestimmte Effizienzsteigerungen bieten, damit die Handelsbanken mitmachen. Dazu waren Vereinbarungen über Standards und Marktpreise erforderlich. Als diese Vereinbarungen getroffen waren und die Banken auch den operationellen Rahmenbedingungen zugestimmt hatten, kam CLS in Schwung. Durch optimiertes Handling von Bestätigungen, Zahlungen, Abstimmungen und Forderungen hat CLS ein effizientes und hoch skalierbares Modell etabliert. Die erzielten Prozessoptimierungen haben damals das kommerzielle Interesse der Teilnehmer geweckt und finden heute noch Anklang.

Mit CLS konnten die Verarbeitungskosten von Devisengeschäften im Vergleich zur Bruttoabwicklung über Nostro-Konten beachtlich verringert werden. Viele CLS-Nutzer konzentrieren sich hauptsächlich an den Cash-out-Kosten pro Geschäft. Andere haben erkannt, dass die Vorteile weit über diesen Punkt hinausgehen. Es gibt einige Alternativen zur CLS-Abwicklung, beispielsweise Pre-Settlement Netting-Systeme. Oberflächlich betrachtet ermöglichen diese scheinbar geringeren Transaktionskosten. Die mutmasslichen Einsparungen könnten jedoch geschmälert werden, unter anderem weil

- *es bei der Einführung eines neuen Prozesses oder von Variationen von Standards unvermeidlich zu neuen Ineffizienzen kommt.*
- *vollautomatische Confirmation Matchings und Abstimmungen nicht mit anderen Dienstleistungen vereinbar sind.*
- *das Handling von Forderungen bei Fail-Geschäften komplizierter und kostspieliger werden könnte.*
- *die Schaffung einer soliden Rechtsbasis nach weltweiten Standards neue Einrichtungskosten und wiederkehrende Ausgaben zur Folge haben.*
- *es teuer werden könnte, das sehr hohe Mass an Belastbarkeit von CLS abzubilden*
- *die von CLS konzipierten gut abgestimmten, robusten Krisenmanagementprozesse neu zu erfinden wären.*

## DIE KOSTENFRAGE BLEIBT ZENTRAL

CLS ist ausserdem skalierbar: Volumenzunahmen führen nicht automatisch zu Kostensteigerungen. Umgekehrt fallen bei Volumenabnahmen weiterhin Fixkosten an. Wenn sich das Volumen verringert, steigen die Kosten pro Abwicklung. Und dennoch: CLS muss auch in Zukunft ihre Kostenbasis rigoros verwalten und in die richtige Richtung lenken, um fit und wettbewerbsfähig zu bleiben. Denn einerseits richtet sich das Augenmerk auf die reinen Transaktionskosten und

auf das Kostenmanagement im Allgemeinen; andererseits versuchen geschickte Wettbewerber, sich die Rosinen durch niedrige Transaktionspreise herauszupicken.

In diesem Licht kann CLS seine Festkostenbasis zu seinem Vorteil nutzen und ein serviceorientierteres Preismodell einführen, um den Nutzern zu ermöglichen, auch Skaleneffekte zu erzielen. Um der Bankengemeinschaft weiterhin zu dienen und seine Rolle bei der Risikovermeidung voll auszuspielen, hat CLS zudem seine Settlement-Funktionen selektiv erweitert. Regelmässig wurden neue Währungen hinzugenommen. Auch wenn das Bruttovolumen in jeder nachfolgenden neuen Währung im Allgemeinen immer kleiner wird: Die jeweiligen Märkte werden aufgrund der Einführung von Abwicklungsstandards gewissermassen verlässlicher, was nicht unterschätzt werden darf. Das Handelsinteresse kann stark zunehmen, wenn Abwicklungsprobleme beseitigt werden. Dies kann weitreichende makro-ökonomische Vorteile haben. Mexiko und Israel sollten beispielsweise in hohem Mass von den globalen CLS-Standards profitieren. 2007 hat CLS auch Devisenterminkontrakte in seine Settlement-Palette aufgenommen und sich als naturgemässer Multiwährungspartner für die DerviServ-Initiative der DTCC erwiesen. In der nahen Zukunft wird CLS neue Währungen (möglicherweise Thailand und Türkei) sowie die Machbarkeit zusätzlicher regionaler Settlement-Zyklen prüfen. Die aktuellste CPSS-Studie zeigt (<http://www.bis.org/publ/cpss83.pdf?noframes=1>), dass CLS das Abwicklungsrisiko im Devisenhandel stark reduziert hat – wertmässig etwa um 55%. Zusätzlich hat es betriebliche Einsparungen ermöglicht. Diese beiden Punkte zusammen haben zum riesigen Wachstum der Devisenvolumina in den letzten Jahren beigetragen. Durch das Engagement für den Markt, hat sich CLS seinen Platz in der Cash-Settlement-Landschaft verdient. ■

*Hays Littlejohn, Managing Director – Global Wholesale Cash Solutions UBS AG und CLS Group Director, [hays.littlejohn@ubs.com](mailto:hays.littlejohn@ubs.com)*

	2002	2007	2008
<b>Kapazität</b>	45'000/90'000	500'000/1 Million	Ausbau von 1 Mio./2 Mio.
<b>Währungen</b>	7	15	17
<b>Produkte</b>	Devisen	Devisen und -terminkontrakte, Kreditderivate	Devisen, -terminkontrakte + Kreditderivate; Start der FX Option Premiums
<b>Durchschnittlicher Devisenhandelspreis</b>	£ 1,37 – £ 2,37 (hohe Preise bedingt durch Anlaufzeit)	<b>£ 0,80</b>	<b>£ 0,69</b>