

realtime

The international news magazine of Telekurs Financial

Intraday Pricing Service in the Swiss repo market

Level 2: the complete dossier about market depth

MiFID: Helping to create a pan-European financial market

EDITORIAL

- 3 **Market depth and data quality** Fritz Hediger
- 4 **Markttiefe und Datenqualität**
- 5 **Profondeur de marché et qualité des données**

HIGHLIGHTS

- 6 **The latest facts about Events, Products and Markets of Telekurs Financial**
- 8 **Aktuelles und Wissenswertes über Events, Produkte und Märkte von Telekurs Financial**
- 10 **Les dernières nouvelles sur les événements, produits et marchés de Telekurs Financial**

PRODUCTS

- 12 **Intraday Pricing Service in the Swiss repo market** Alice Nkuliklyinka
- 14 **Intraday Pricing Service im schweizerischen Repo-Markt**
- 16 **Intraday Pricing Service sur le marché repo suisse**

- 18 **Crucial information edge for client advice** Tino Leoni
- 20 **Informationsvorsprung in der Kundenberatung**
- 22 **Obtenir une avance décisive en matière d'informations**

Special dossier: Level 2 / Spezialdossier: Level 2 / Le dossier niveau 2

- 24 **Market depth at global financial centres** Teresa Siemaszko
- 26 **Markttiefe der globalen Finanzplätze** Peter Hubli
- 28 **Profondeur du marché des places financières**

- 30 **Focus on the SWX Swiss Exchange** Martin B. Lehmann
- 31 **Telekurs iD: Tips and tricks for professional users** Heinz Linsi
- 32 **SWX Swiss Exchange im Fokus**
- 33 **Telekurs iD: Tipps und Tricks für Profianwender**
- 34 **Perspectives de la SWX Swiss Exchange**
- 35 **Telekurs iD: Trucs et astuces pour les utilisateurs professionnels**

- 42 **Interdealer brokerage: A liquidity provider that charts the future** Martin B. Lehmann
- 43 **Inter-Dealer-Brokerage: Handelsplattform mit Vorreiterfunktion**
- 44 **Courtage intermédiaire: Une plate-forme de négoce de pointe**

FORUM

- 36 **MiFID: Helping to create a pan-European financial market** Stéphane Fumeaux
- 38 **MiFID: Auf dem Weg zum europäischen Finanzmarkt**
- 40 **MiFID: Sur la voie de l'Europe financière**

- 45 **Telekurs Group sets sail: part 3** Thomas Meier (Zöller, Meier: Communications)
- 46 **Telekurs Group sticht in See: Teil 3**
- 47 **Telekurs Group hisse les voiles: 3^e partie**

DEAR REALTIME READERS

Today, numerous financial websites already provide global data offers for investors that include simple stock market quotes and index charts. Accordingly, a global data provider needs to satisfy the financial industry's more exacting standards. On the one hand, he has to take into account the regulatory requirements and, e.g. in the case of compliance with the Market in Financial Instruments Directive (MiFID), to prepare their implementation. On the other hand, Telekurs Financial's customers are demanding "market depth" in price information, comprehensive data quality and customized data for specific financial segments. This issue of *realtime* looks at topical reports to illustrate how Telekurs Financial meets these objectives on an ongoing basis.

Generally speaking, **market depth** – now widely known as "Level 2" – includes all bid and ask prices of traded securities. Market participants find these price quotations useful for a number of reasons: firstly, they give stock market dealers and asset managers important signals about how to interpret price developments, and secondly, they provide analysts and investment advisors with the additional details necessary for comprehensive market analysis. Telekurs Financial has chosen the data offered by the London Stock Exchange and, in the context of a demanding project, structured it for presentation in the Telekurs **iD** financial information display. Similarly, from June 2006, customers of Telekurs Financial will be able to access the Level 2 data of the SWX Swiss Exchange. Page 25 gives you an insight into Telekurs **iD**'s future Level 2 screens.

Currently, Telekurs Financial's Intraday Pricing Service provides all-round **data quality** to SIS SegalInterSettle AG (SIS). In view of the new risk requirements of Basel II, SIS decided to seek a new solution for establishing the intraday valuation of securities deposited for current repo transactions. A national committee of experts, including, among others, representatives of Eurex Repo and the Swiss National Bank, examined the data quality and range of facilities provided by the Intraday Pricing Service in a complex evaluation procedure and came to a positive conclusion: the Intraday Pricing

Service fulfils all market requirements with respect to data quality and delivery times. Thanks to its successful project work with Telekurs Financial, SIS was also able to maintain the attractiveness of its triparty service for repo transactions. For the detailed project report, please turn to page 12.

Since the beginning of 2006, users of the Telekurs **iD** financial information display have had access to the interbank data of Tullett Prebon via market-specific screens. Telekurs Financial is convinced that this data supply represents an important source of **added value for various segments** of the financial services industry. Providers of structured products, for instance, frequently use the trades in interdealer brokerage to calculate the underlying. On the other hand, the data give analysts important signals about future market developments, as market activity in interbank operations is often a precursor of developments in the equity, bond and derivative markets. Finally, Tullett Prebon data are also useful for smaller financial institutions. Regional banks, for instance, can use the real-time market prices in interbank business as a reference for settlements with other trading partners. For more details on using Tullett Prebon data, please turn to page 42.

I hope you enjoy reading this issue of *realtime*.



Fritz Hediger
Head of Marketing and Sales



LIEBE REALTIME LESERINNEN UND LESER

Zahlreiche Finanz-Websites bieten heute den Investoren bereits ein Standardangebot an einfachen Börsenkursen und Index-Charts an. In seinem Angebot an Finanzinformationen muss deshalb ein globaler Datenprovider höheren Ansprüchen der Finanzindustrie genügen. Einerseits gilt es, die regulatorischen Anforderungen zu berücksichtigen und, beispielsweise für MiFID, deren Umsetzung vorzubereiten. Andererseits verlangen Kunden von Telekurs Financial heute "Markttiefe" in den Kursinformationen, umfassende Datenqualität und ein auf spezifische Finanzsparten abgestimmtes Datenangebot. Diese Ausgabe von *realtime* zeigt Ihnen anhand von aktuellen Berichten, wie Telekurs Financial diese Ziele laufend umsetzt.

Markttiefe oder die etwas gängigere Bezeichnung "Level 2" umfasst generell alle Bid- und Ask-Preise von gehandelten Wertpapieren. Diese Preisstellungen sind für Marktteilnehmer vielseitig einsetzbar: Börsenhändlern oder Asset Managern liefern sie wichtige Hinweise für die Beurteilung der Preisentwicklung; Analysten und Vermögensberater hingegen erhalten damit zusätzliche Elemente für eine umfassende Marktanalyse. Telekurs Financial hat das Datenangebot der Londoner Börse übernommen und für die Darstellung im Finanzinformationsdisplay Telekurs **iD** in einer anspruchsvollen Projektarbeit umgesetzt. Ebenso sind für Kunden von Telekurs Financial Level-2-Daten der SWX Swiss Exchange ab Juni 2006 erhältlich. Auf Seite 27 erhalten Sie bereits Einblick in die zukünftigen Level-2-Screens von Telekurs **iD**.

Umfassende **Datenqualität** liefert gegenwärtig unser Intraday Pricing Service bei der SIS SegalInterSettle AG (SIS). Im Hinblick auf die neuen Risikoanforderungen von Basel II hat sich die SIS entschlossen, eine neue Lösung zu suchen für eine Intraday-Bewertung der für die laufenden Repo-Geschäfte hinterlegten Wertpapiere. Ein nationales Fachgremium, dem unter anderem Vertreter der Eurex Repo und der Schweizerischen Nationalbank angehören, prüfte dabei in einem aufwändigen Evaluationsverfahren die Datenqualität

und den Leistungsumfang des Intraday Pricing Service und kam zu einem positiven Urteil: Der Intraday Pricing Service erfüllt alle gestellten Marktanforderungen bezüglich Datenqualität und Lieferzeiten. Dank der erfolgreichen Projektarbeit mit Telekurs Financial konnte die SIS ebenfalls die Attraktivität ihres Triparty-Service für die Repo-Geschäfte aufrechterhalten. Den ausführlichen Projektbereich lesen Sie auf Seite 14.

Ab Frühjahr 2006 sind die Interbank-Daten von Tullett Prebon in marktgerechten Screens für Anwender des Finanzinformationsdisplays Telekurs **iD** erhältlich. Telekurs Financial ist überzeugt, dass dieses Angebot einen wichtigen **Mehrwert** darstellt für **verschiedene Sparten** im Finanzgeschäft. Anbieter von strukturierten Produkten beispielsweise verwenden für die Berechnung des Underlyings vielfach die Abschlüsse aus dem Inter-Dealer-Brokerage. Andererseits liefern diese Daten für Analysten wichtige Hinweise für künftige Marktentwicklungen, denn das Marktgeschehen im Interbankgeschäft übt für Aktien-, Obligationen- oder Derivatbörsen eine Vorreiterfunktion aus. Schliesslich sind Tullett Prebon-Daten auch für kleinere Finanzinstitute hilfreich. So kann eine Regionalbank die aktuellen Marktpreise im Interbankgeschäft als Referenz für die Abschlüsse mit anderen Handelspartnern verwenden. Mehr über den Einsatz von Tullett Prebon Daten erfahren Sie auf Seite 43.

Ich wünsche Ihnen eine anregende und interessante Lektüre.



Ihr Fritz Hediger
Leiter Marketing und Sales

CHERES LECTRICES, CHERS LECTEURS DE REALTIME

Confronté à l'offre standard de nombreux sites Internet livrant des informations financières, un fournisseur de données tel que Telekurs Financial doit proposer aux professionnels de la branche des produits qui répondent parfaitement à des exigences élevées. Préparer la mise en œuvre d'une directive telle que la MiFID, offrir une "profondeur de marché" importante et des données de qualité, moduler son offre en fonction des différents secteurs financiers, tels sont les objectifs que Telekurs Financial s'est fixés pour satisfaire ses clients. Vous découvrirez dans ce numéro de *realtime* comment Telekurs Financial répond concrètement à ces défis.

La **profondeur de marché** ou le "niveau 2", pour employer le terme en vogue, comprend en règle générale tous les cours vendeurs et acheteurs des titres négociés. Ces données sont d'une grande utilité pour les acteurs du marché: elles fournissent aux négociants et aux gestionnaires de portefeuille des indications essentielles sur l'évolution des prix et elles permettent aux analystes et aux conseillers financiers d'effectuer des analyses de marché exhaustives. Dans le cadre d'un projet ambitieux, Telekurs Financial a intégré à son produit de visualisation Telekurs **iD** l'offre de données de la Bourse de Londres. Les données de niveau 2 de la SWX Swiss Exchange sont également disponibles depuis juin 2006. Vous en apprendrez plus sur les futurs écrans de niveau 2 de Telekurs **iD** à la page 29.

Adopté par la SIS SegalInterSettle AG (SIS), l'Intraday Pricing Service illustre parfaitement la **qualité des données** proposées par Telekurs Financial. Compte tenu des recommandations de Bâle II en matière de risque, SIS cherchait en effet un nouveau moyen d'optimiser l'évaluation des titres lors des opérations repo. Après avoir passé au crible les performances de l'Intraday Pricing Service, un organe national spécifique, auquel appartiennent notamment des représentants d'Eurex Repo et de la Banque nationale suisse, a rendu un jugement positif: Intraday Pricing Service remplit toutes les conditions requises par le marché en matière de qualité de données et de délais de livraison. Grâce à l'excellente col-

laboration avec Telekurs Financial, la SIS a également pu préserver l'attrait de son service tripartite. Ne manquez pas notre article complet sur le sujet à la page 16.

Depuis le printemps 2006, les utilisateurs du produit de visualisation Telekurs **iD** peuvent consulter les données interbancaires de Tullett Prebon. Telekurs Financial est en effet persuadée que cette offre apporte une véritable **plus-value dans de multiples opérations financières**. Les vendeurs de produits structurés utilisent donc souvent pour le calcul des sous-jacents les prix et données de référence du courtage intermédiaire. Ces données offrent également aux analystes des informations de première importance sur les marchés de titres, l'évolution au niveau interbancaire étant considérée comme annonciatrice de ce qui se déroulera sur les marchés des actions, des obligations ou des dérivés. Enfin, elles sont appréciées des acteurs financiers plus modestes: une banque régionale peut ainsi exploiter les prix du marché du courtage intermédiaire comme référence pour conclure des opérations avec d'autres partenaires. Pour en savoir plus sur l'utilisation des données de Tullett Prebon, rendez-vous page 44.

En attendant, il ne me reste qu'à vous souhaiter une bonne lecture!



Fritz Hediger
Responsable Marketing et Ventes

PEP-CHECK: ADDITIONAL PACKAGES FOR TARGETED COMPLIANCE

PEP-Check is an application that enables financial institutions to screen potential and existing customers against publicly accessible lists, the so-called blacklists and PEP (politically exposed persons) lists. PEP-Check offers two ways of conducting these comparisons: either through ad hoc requests or through a batch operation that checks a financial institution's entire customer base. Since the beginning of 2006, Telekurs Financial has offered – in addition to the standard blacklists and PEP lists – packages developed by Info4C, a specialized provider, that meet expanded compliance requirements.

Swiss sanctions lists (Bush & SECO)

These two lists have been consolidated and comply with the statutory regulations of the Swiss authorities.

Country Specific Package

This package contains the statutory requirements concerning a specific country's ordinance on money laundering on the one hand and all lists required by law on the other.



PEP Desk™ globally and regionally

PEP Desk™ provides a clearly defined list of politically exposed persons, including a summary of the contents for each country with important detailed information.

Watchlists and blacklists

This package contains international and national “wanted-, watch- and blacklists” issued by international organizations, government offices and other public institutions actively involved in combating money laundering.

These and other packages can be ordered either as additional information to be processed with the PEP-Check Program (PEP-Check format) or as a content-only package. For further information, please visit www.pep-check.com.

100TH IDEALUNCH IN ZURICH WITH TULLETT PREBON LIMITED

The 100th iDealunch took place at the Convention Point of SWX Swiss Exchange on 21 April 2006. About 60 invited representatives of leading banks, insurance companies and SWX Swiss Exchange used the occasion to propose a special toast to the past and future success of the iDealunch. The iDealunch gives users of Telekurs **iD** a regular opportunity to familiarize themselves with new features and the expanded data services of Telekurs **iD** at events in Zurich, Geneva and Basel – and this year in France, Austria and Germany as well.

At the 100th iDealunch, Telekurs **iD** users were given the opportunity to learn about a new data offering. Last year, Telekurs Financial decided to integrate Tullett Prebon's interbank data in its financial information products. Telekurs Financial is convinced that Tullett Prebon data will add meaningful value for various areas of the financial services industry – whether in the investment business, in market analysis or in securities, derivatives and forex trading.

The iDealunch and the regular training updates ensure that users are always kept informed about the potential of Telekurs **iD** to improve work efficiency not only in the back office, but increasingly also in the front and middle office.

TELEKURS LUGANO CELEBRATES ITS 25TH ANNIVERSARY

On 31 May 2006, around 40 invited representatives of Ticino's financial community gathered at "La Fattoria l'Amorosa" wine estate for a festive celebration of the 25th anniversary of Telekurs Financial's presence in Ticino. Another occasion of a similar nature this year, the 100th anniversary of the famous wine grape variety "Merlot del Ticino", motivated Renato Bianchetti, Head of Telekurs Lugano, to choose the well-known vineyard as the setting for a joint celebration.



*from left to right:
Eugen Niesper (CEO of Telekurs Financial), Fritz Hediger (Telekurs Financial),
Rolf Leuenberger (Banca della Svizzera Italiana)*

Telekurs decided to establish an office in Lugano in 1980. The "first branch" was typical of the pioneering age of financial information technology: a team of three – responsible for sales, technology and administration, respectively – set up office in a three-roomed flat in the centre of Lugano that was notable for its unusual technical equipment in the form of two data lines of 2400 bit/s each. In less than three years the "EDP room" was bursting with data transmission equipment. So Telekurs Lugano moved into larger, "proper" offices in the Via Pretorio. In 2005, it changed addresses once again when it moved to its present premises in the Via Cantonale. From these rooms Renato Bianchetti, ably assisted by Maria Dadò Silvàn (sales support and training) and the three Telekurs Services technicians (Rainer Hunziker, Martino Fey and Alvaro Pagnamenta), supplies all the company's Ticino customers with the familiar range of financial information products and services.

PEP-CHECK: ZUSÄTZLICHE PACKAGES FÜR GEZIELTERE COMPLIANCE

PEP-Check ermöglicht es Finanzinstituten, ihre potenziellen und existierenden Kunden anhand von öffentlich zugänglichen Listen, so genannten Black- und PEP-Listen, zu prüfen. PEP-Check erlaubt diesen Vergleichstest entweder über eine Ad-hoc-Abfrage oder durch einen Batchlauf für die Überprüfung des ganzen Kundenstamms innerhalb des Finanzinstitutes. Telekurs Financial bietet seit Frühjahr 2006 neben dem Standardangebot an Black- und Pep-Listen nun zusätzliche Packages an, die vom spezialisierten Anbieter Info4C für erweiterte Compliance-Anforderungen entwickelt wurden.



Sanktionslisten Schweiz (Bush & SECO)

Diese beiden Listen sind konsolidiert und entsprechen den gesetzlichen Vorschriften der schweizerischen Behörden.

Country Specific Package

Dieses Package umfasst einerseits die gesetzlichen Anforderungen betreffend Geldwäscherei-Verordnung eines bestimmten Landes und alle gesetzlich geforderten Listen.

PEP Desk™ weltweit und regional

PEP Desk™ beinhaltet eine übersichtliche Auflistung politisch exponierter Personen (PEP's). Eine Inhaltsangabe für jedes einzelne Land liefert dabei wichtige Detailinformationen.

Watchlists und Blacklists

Enthält internationale und nationale "Wanted-, Watch- und Blacklists" von internationalen Organisationen, Staatsstellen und anderen öffentlichen Institutionen, die sich für die Bekämpfung von Geldwäscherei einsetzen.

Diese und weitere Packages können als zusätzliche Information zur Verarbeitung mit dem PEP-Check-Programm (PEP-Check Format) oder als Content-only bezogen werden. Weitere Informationen finden Sie unter www.pep-check.com.

100. IDEALUNCH IN ZÜRICH MIT TULLETT PREBON LIMITED

Der 100. iDealunch fand am 21. April 2006 beim Convention Point der SWX Swiss Exchange statt. Rund 60 eingeladene Vertreter von namhaften Banken, Versicherungsgesellschaften und der SWX Swiss Exchange sprachen bei diesem Anlass einen speziellen Toast aus für den bisherigen Erfolg und das weitere Gelingen des iDealunches. Beim iDealunch informieren sich Anwender von Telekurs **iD** regelmässig über neue Features und das erweiterte Datenangebot von Telekurs **iD** an den Standorten Zürich, Genf, Basel und dieses Jahr ebenfalls in Frankreich, Österreich und Deutschland.

Am 100. iDealunch konnten die Anwender von Telekurs **iD** gleich eine besondere Produktneuheit entdecken. Telekurs Financial hat sich letztes Jahr entschieden, die Interbank-Daten von Tullett Prebon in ihr Finanzinformations-Angebot aufzunehmen. Telekurs Financial ist überzeugt, dass Tullett Prebon-Daten einen wichtigen Mehrwert darstellen für verschiedene Sparten im Finanzgeschäft, sei es im Anlagegeschäft, in der Marktanalyse oder im Wertpapier-, Derivat- und Devisenhandel.



v. links nach rechts: Peter Hubli (Telekurs Financial), Frank Desmond (Tullett Prebon), Scott Lawrence (Tullett Prebon), Martin B. Lehmann (Telekurs Financial)

Mit dem iDealunch und den regelmässigen Update-Schulungen sind Anwender jederzeit informiert, wie Telekurs **iD** die Arbeit nicht nur im Back-Office, sondern jetzt vermehrt auch im Front- und Middle-Office effizienter gestaltet.

TELEKURS LUGANO FEIERT 25-JÄHRIGES BESTEHEN

Am 31. Mai 2006 fanden sich rund 40 eingeladene Vertreter des Tessiner Finanzplatzes auf dem Weingut "La Fattoria l'Amorosa" ein, um die 25-jährige Präsenz von Telekurs Financial im Tessin in einem stimmungsvollen Rahmen zu feiern. Das 100-jährige Bestehen beging dieses Jahr auch die berühmte Weinmarke "Merlot del Ticino", was den Geschäftsleiter von Telekurs Lugano, Renato Bianchetti, motiviert hatte, diese beiden Tessiner Jubiläen auf dem bekannten Weingut miteinander zu verknüpfen.

1980 entschied sich Telekurs, einen festen Standort in Lugano zu gründen. Die erste "Niederlassung" war sehr bezeichnend für die Pionierzeit der Finanzinformationstechnologie: Ein Team von drei Mitarbeitenden, zuständig für Verkauf, Technik und Administration, bezog damals im Luganeser Stadtzentrum eine 3-Zimmer-Wohnung, die als technische Besonderheit mit zwei Datenleitungen à 2400 bit/s ausgerüstet war. Es dauerte nicht mal drei Jahre, bis das "EDV-Zimmer" mit Datenübertragungseinheiten völlig überfüllt war. Und Telekurs Lugano zog in die grösseren und "echten" Büroräumlichkeiten an der Via Pretorio um. 2005 erfolgte dann der letzte Domizilwechsel an die heutige Adresse der Via Cantonale. Von hier aus betreut Renato Bianchetti zusammen mit Maria Dadò Silvàn (Verkaufssupport und Schulungen) und den drei Technikern von Telekurs Services (Rainer Hunziker, Martino Fey und Alvaro Pagnamenta) alle Tessiner Kunden mit dem bekannten Angebot an Finanzinformationsprodukten und -services.

L'OFFRE DE PEP-CHECK S'ENRICHIT

PEP-Check permet à un établissement financier de se renseigner sur le profil de ses clients, actuels et potentiels, en interrogeant des listes publiques (listes noires et listes PEP). La vérification s'effectue via interrogation ad hoc ou via une procédure par lots englobant tout le fichier clientèle de l'établissement. Outre l'offre de base, qui comprend les listes noires et les listes PEP, Telekurs Financial propose depuis le printemps 2006 des packages supplémentaires, développés par le prestataire spécialisé Info4C, afin de mieux répondre aux exigences en matière de compliance.



Listes de sanction Suisse (Bush & SECO)

Ces deux listes ont été consolidées et répondent aux prescriptions légales des autorités suisses.

Country Specific Package

Ce package englobe d'une part les exigences légales relatives à l'Ordonnance sur le blanchiment d'argent et d'autre part toutes les listes requises par la loi du pays.

PEP Desk™ pour le monde entier et par région

PEP Desk™ contient une liste clairement définie des personnes exposées politiquement (PEP), avec un sommaire détaillé pour chaque pays.

Watchlists et listes noires

Ces listes nationales et internationales sont des listes de personnes recherchées, des watchlists et des listes noires publiées par des organisations mondiales, des ministères et d'autres organisations publiques engagées dans la lutte contre le blanchiment d'argent.

Ces listes sont disponibles en tant qu'informations supplémentaires destinées au programme PEP-Check (format PEP-Check) ou en tant que contenu seul. Pour en savoir plus, rendez-vous sur le site www.pep-check.com.

100^E IDEALUNCH A ZURICH AVEC TULLETT PREBON LIMITED

Organisé le 21 avril 2006 au Convention Point de la SWX Swiss Exchange, le 100^e iDealunch a réuni une soixantaine de représentants de banques et de compagnies d'assurance renommées, ainsi que des représentants de la SWX Swiss Exchange. Ce fut l'occasion de porter un toast au succès actuel de la manifestation, ainsi qu'à son avenir. Cette excellente initiative permet en effet aux utilisateurs de Telekurs **iD** de s'informer régulièrement sur les nouvelles fonctionnalités et sur l'extension en matière d'offres de données. Après Zurich, Genève et Bâle, les iDealunch se positionnent cette année en France, en Autriche et en Allemagne.

Convaincue que les données de Tullett Prebon apportaient une vraie plus-value pour les opérations financières (investissement, analyse de marché ou négoce des titres, des dérivés et des devises), Telekurs Financial a décidé l'an dernier d'intégrer dans son offre d'informations financières les données interbancaires de Tullett Prebon et a choisi le cadre du 100^e iDealunch pour présenter aux utilisateurs de Telekurs **iD** cette dernière nouveauté produit.

Grâce aux iDealunch et aux formations, les clients de Telekurs Financial prennent pleinement conscience de l'efficacité de Telekurs **iD** pour les tâches de back-office, ainsi que de ses atouts grandissants pour le front-office et le middle-office.

TELEKURS LUGANO FETE SES 25 ANS

Le 31 mai 2006, une quarantaine de représentants de la place financière tessinoise ont célébré les 25 ans de Telekurs Lugano dans le domaine "La Fattoria L'Amorosa". En choisissant ce cadre chaleureux, Renato Bianchetti, responsable de Telekurs Lugano, a souhaité s'associer aux festivités organisées pour le centenaire du Merlot tessinois. L'occasion de fêter un double anniversaire!

C'est en 1980 que Telekurs décida de s'implanter à Lugano. Emblématique des débuts de la technologie de l'information financière, cet "établissement" se composait d'une équipe de trois collaborateurs chargés des tâches commerciales, techniques et administratives. Il occupait un trois pièces du centre de Lugano, équipé, entre autres, de deux câbles de transmission d'un débit 2400 bit/s! Il fallut attendre trois ans avant que Telekurs Lugano dispose d'un "véritable" bureau à la Via Pretorio. Enfin, Telekurs Lugano a déménagé en 2005 pour la Via Cantonale. C'est de là que Renato Bianchetti, assisté de Maria Dadò Silvàn (support de vente et formations) et de trois techniciens de Telekurs Services (Rainer Hunziker, Martino Fey et Alvaro Pagnamenta), propose aux clients tessinois les produits et les prestations d'informations financières de Telekurs.



La Fattoria L'Amorosa

INTRADAY PRICING SERVICE IN THE SWISS REPO MARKET

In view of the new risk requirements of Basel II, SIS SegalInterSettle AG ("SIS") decided to integrate Telekurs Financial's Intraday Pricing Service in its IT environment for repo collateral management. The Intraday Pricing Service went live at SIS on 4 July 2005. Thanks to its successful project work with Telekurs Financial, SIS has been able to maintain the appeal of its triparty service for repo transactions.

Alice Nkulikiyinka (Product Management)

The repo market only developed in Switzerland at the end of the nineties, as repo business had previously been subject to taxation and was not yet admitted as a monetary policy instrument. This late entry was an advantage in technological respects: market players had access to a modern settlement system as soon as repo transactions were launched. In economic terms, the success is undisputed: the Swiss repo business has grown steadily, with both Swiss franc and multi-currency volumes rising progressively; moreover, the potential for further growth is considerable. The Eurex Repo trading platform reported a peak volume of EUR 78.5 billion in February 2006, representing growth of some 20%.

Repo transactions as a liquidity management tool

Liquidity management is one of a bank's key tasks. The major challenge is to estimate liquidity requirements in order to remain solvent even at times of crisis. The law stipulates minimum liquidity requirements for banks' short-term liabilities: these must be covered by a specified level of liquid assets at all

times. The liquid assets also include securities that are recognized by the Swiss National Bank (SNB) or another central bank as being eligible collateral for their monetary policy operations. Instead of selling such securities on the market, a financial institution can obtain liquidity on a temporary basis by means of repo transactions. In these transactions, the borrower sells the creditor securities and simultaneously agrees to buy them back at a later date. The borrower pays interest (the "repo rate") for the duration of the transaction. In economic terms, the repo is a secured loan, generally of short duration.

Repo trading and repo settlement are both handled using the tried and tested infrastructure of the Swiss Value Chain (consisting of the Eurex Repo trading platform, SIS, the Swiss National Bank and Telekurs Group company SIC AG). The procedure is concurrent and fully automated, making for straight-through processing. SIS has a repo collateral management system that regularly offsets fluctuations in the value of collateral during the life of the repo, thus minimizing credit, currency and market risks.

Intraday Pricing Service for repo collateral management

In view of the new risk requirements of Basel II, SIS decided in October 2004 to find a new intraday pricing solution for the collateral deposited in connection with repo transactions. Theo Wyrsh, Head of Repo & SLB Services at SIS, explains the decision as follows: "SIS used to rely on the end-of-day prices provided by Telekurs Financial's Valordata Feed and then correct these manually in response to fluctuations during the day. This method involved too great a risk, however, because with repo volumes in the order of tens of billions, even minute price fluctuations trigger payments among the counterparties in order to secure the coverage provided by the collateral."

High quality data and flexible timing

When developing a new solution, SIS also had to take into account the requirements of the Advisory Board, a body made up of representatives of Eurex Repo and the Swiss National Bank. After a brief assessment of what various other global providers had to offer, it soon became clear that the answer was to build on the

solid partnership that already existed with Telekurs Financial. At the end of 2004, the Advisory Board examined the scope and data quality of the Intraday Pricing Service (IPS), specifying both the types of prices required and the timing of the snapshots. The board concluded that all the requirements of an efficient repo collateral management system were met. As Wojtek H. Szott, Project Manager at SIS Systems AG, recalls: "Because Telekurs Financial, SIS and the Advisory Board were exchanging know-how all the time, any problems and doubts that arose could be remedied during the evaluation process. This in turn helped generate confidence in the service among all the market players involved."

Swift project completion thanks to the existing VDF interface

For SIS, the project to integrate the Intraday Pricing Service into its own IT environment began in April 2005. As Wojtek H. Szott explains: "This project was made up of two important components. Not only did we have to optimize our processes ready to receive the price data and adapt them to the snapshot timing agreed, but we also had to keep a close eye on data quality." To achieve this, SIS placed the intraday prices of 1200 securities and selected forex prices on a test server and, before giving the system the go-ahead, simulated its current repo transactions against comprehensive test scenarios. The

Intraday Pricing Service finally went live at SIS on 4 July 2005.

Flexibility: a major benefit of the Intraday Pricing Service

Given the short timeframe of the project, a major asset of the Intraday Pricing Service proved crucially important. As a Valordata Feed user, SIS already had an interface it could use. Thanks to the Intraday Pricing Service, SIS is now spared the time-consuming manual adjustment of daily prices for repo business. At the five selected delivery times each day, SIS uses FTP file transfer to retrieve all the selected intraday data. The additional data quality provides a solid basis for accurate margin calculations and evaluation of collateral. The Intraday Pricing Service has proved suitably flexible to meet future market needs. Theo Wyrsh: "If we now had to perform an additional round of valuations at some point in the morning, we could simply order an additional delivery of price data at that time. Flexibility is a major benefit of the Intraday Pricing Service." After a project lasting just three months, the Intraday Pricing Service went live at SIS on 4 July 2005. It meets all the market requirements with regard to both data quality and timing. Thanks to its successful project work with Telekurs Financial, the attractiveness of SIS's triparty service for repo transactions is undiminished. ■

Intraday Pricing Service in brief

Telekurs Financial launched its Intraday Pricing Service worldwide at the end of 2004 (see *realtime* 03/2004 at www.telekurs-realtime.com). Within about 15 months, more than 40 new European clients, including UBS, Euroclear and ABN Amro, had chosen this service. Versatility has proved to be a major advantage of the Intraday Pricing Service.

Europe's financial sector uses the Intraday Pricing Service for various lines of business: private banking, fund management, insurers, fiduciary companies, research, custody and for various applications such as clearing and financial information systems, portfolio management, etc. The Intraday Pricing Service can be selected either as an add-on to Valordata Feed (VDF) or as a standalone solution. It can be used to update customer portfolios containing anything from 100 to 300 000 instruments several times a day, and in a matter of minutes. Minimal demands on IT resources, the use of standard formats and excellent data quality mean that customers can rapidly incorporate the Intraday Pricing Service into their IT environment.

Moreover, a growing customer base and the service's wide range of applications are enabling Telekurs Financial to steadily upgrade this service in line with customer requirements. For more information about the Intraday Pricing Service, please contact your local sales agent or send an e-mail to sales.tkf@telekurs.com.

INTRADAY PRICING SERVICE IM SCHWEIZERISCHEN REPO-MARKT

Im Hinblick auf die neuen Risikoanforderungen von Basel II hat sich die SIS SegalInterSettle AG ("SIS") entschlossen, für das Repo Collateral Management den Intraday Pricing Service von Telekurs Financial in ihre IT-Umgebung einzugliedern. Der Intraday Pricing Service ging bei der SIS am 4. Juli 2005 in Produktion. Dank der erfolgreichen Projektarbeit mit Telekurs Financial konnte die SIS die Attraktivität ihres Triparty-Service für die Repo-Geschäfte aufrechterhalten.

Alice Nkulikiyinka (Product Management)

In der Schweiz entstand der Repo-Markt erst Ende der Neunzigerjahre, weil das Repo-Geschäft zuvor fiskalisch belastet und nicht als geldpolitisches Instrument zugelassen war. Die späte Einführung brachte in technologischer Hinsicht einen Vorteil: Gleich bei Einführung der Repo-Geschäfte konnten die Marktteilnehmer auf ein modernes Abwicklungssystem setzen. In wirtschaftlicher Hinsicht ist der Erfolg ebenfalls unumstritten: Das schweizerische Repo-Geschäft entwickelt sich im Bereich Schweizer Franken und Multi Currency mit steigenden Volumen positiv und weist ein grosses Wachstumspotenzial auf. Die Trading-Plattform Eurex Repo wies im Februar 2006 ein Spitzenvolumen von 78,5 Milliarden Euro aus, im Vorjahresvergleich entspricht dies einem Wachstum von rund 20%.

Repo-Geschäfte sichern das Liquiditätsmanagement

Das Liquiditätsmanagement gehört zu den Kernaufgaben einer Bank. Die grosse Herausforderung davon ist, den Bedarf an Liquidität abzuschätzen, um auch in einem Krisenfall zahlungsfähig zu bleiben. Die gesetzlichen Liquiditätsvorschriften setzen bei den kurzfristigen Verbindlichkeiten einer Bank an; sie

müssen in einem bestimmten Ausmass ständig mit liquiden Aktiven unterlegt werden. Zu den liquiden Aktiven werden auch die Wertpapiere angerechnet, die von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) oder einer anderen Notenbank für ihre geldpolitischen Operationen akzeptiert werden ("Collateral"). Statt solche Wertpapiere am Markt zu veräussern, kann sich ein Finanzinstitut über Repo-Geschäfte temporär Liquidität beschaffen. Der Geldnehmer verkauft dabei dem Geldgeber Effekten, die er gleichzeitig auf einen späteren Termin wieder zurückkauft. Für die Dauer des Geschäfts bezahlt der Geldnehmer einen Zins (Repo-Satz). Ökonomisch betrachtet ist der Repo ein gesichertes Darlehen, meist von kurzer Laufzeit.

Der Handel und die Abwicklung der Repo-Geschäfte werden über die bewährte Infrastruktur der Swiss Value Chain (bestehend aus der Trading-Plattform Eurex Repo, der SIS, der Schweizerischen Nationalbank und der Telekurs-Gruppengesellschaft SIC AG) vorgenommen. Die Abwicklung geschieht vollautomatisch Zug um Zug und gewährleistet das Straight-Through-Processing. Durch das Repo Collateral Management der SIS werden während der Laufzeit des Repo die Wertschwankungen

des Collaterals regelmässig ausgeglichen, was die Kredit-, Währungs- und Marktrisiken auf ein Minimum reduziert.

Intraday Pricing Service für das Repo Collateral Management

Im Hinblick auf die neuen Risikoanforderungen von Basel II hat sich die SIS im Oktober 2004 entschlossen, eine neue Lösung zu suchen für eine Intraday-Bewertung des im Repo-Geschäft hinterlegten Collaterals. Theo Wyrtsch, Leiter Repo & SLB Services bei der SIS, kommentiert die Entscheidung: "Früher bezog die SIS von Telekurs Financial für die laufenden Repo-Geschäfte die End-of-Day-Bewertungskurse aus dem Valordata Feed und korrigierte danach die aus dem Tagesgeschäft resultierenden Kursabweichungen manuell. Dies stellt ein zu grosses Risikopotenzial dar, denn bei Repo-Volumina von zweistelligen Milliardenbeträgen lösen schon die kleinsten Kursabweichungen unter den Gegenparteien Zahlungen aus, um die Deckung des Collaterals abzusichern."

Hohe Datenqualität und flexible Lieferzeiten

Bei der Ausarbeitung einer neuen Lösung musste die SIS zusätzlich

die Auflagen eines Fachgremiums berücksichtigen, des so genannten "Advisory Board". Ihm gehören unter anderem Vertreter der Eurex Repo und der Schweizerischen Nationalbank an. Nach einer kurzen Evaluation anderer globaler Anbieter war es bald klar, dass man hier auf die gute partnerschaftliche Zusammenarbeit mit Telekurs Financial aufbauen würde. Ende 2004 prüfte das Advisory Board in einem Evaluationsverfahren den Umfang und die Datenqualität des Intraday Pricing Service (IPS), definierte genaue Kursarten und Lieferzeiten und stellte schliesslich fest, dass alle Anforderungen an ein effizientes Repo Collateral Management erfüllt waren. Wojtek H. Szott, Projektleiter der SIS Systems AG, erinnert sich: "Durch den ständigen Know-how-Austausch zwischen Telekurs Financial, der SIS und dem Advisory Board konnten in der Evaluation sukzessive alle Probleme und Zweifel beseitigt werden. So war das Vertrauen aller Marktteilnehmer in diesen Service hergestellt."

Kurze Projektdauer dank vorhandener VDF-Schnittstelle

Für die SIS begann das Projekt zur Eingliederung des Intraday Pricing Service in die eigene IT-Umgebung im April 2005. Wojtek H. Szott erklärt: "Dieses Projekt setzte sich aus zwei wichtigen Komponenten zusammen. Einerseits mussten wir die Abläufe für den Empfang der Kursdaten optimieren und an IPS-Lieferzeiten anpassen und andererseits stets die Datenqualität überprüfen." Die SIS stellte dazu Intraday-Kurse von 1200 Wertpapieren sowie ausgewählte Forex-Kurse

auf einen Testserver, simulierte anschliessend die laufenden Repo-Transaktionen mit umfangreichen Testszenarien und gab schliesslich grünes Licht: Am 4. Juli 2005 wurde der Intraday Pricing Service bei der SIS produktiv geschaltet.

Flexibilität ist ein Vorteil des Intraday Pricing Service

Für die kurze Projektdauer war ein wichtiger Vorteil des Intraday Pricing Service ausschlaggebend. Als Bezüger des Valordata Feeds konnte die SIS eine bereits bestehende Schnittstelle verwenden. Durch den Intraday Pricing Service entfallen jetzt für die SIS zeitaufwändige manuelle Korrekturarbeiten der Tageskurse im Repo-Geschäft. Zu den gewählten fünf Lieferzeiten bezieht die SIS mittels FTP-Filetransfer täglich alle selektierten Intraday-Daten und erhält mit der zusätzlichen Datenqualität die Grundlage für die korrekte Margenberechnung und Bewertung des Collaterals. Für künftige Marktanforderungen erweist sich der Intraday Pricing Service als flexibel. Dazu Theo Wyrsh: "Wenn wir jetzt einen zusätzlichen Bewertungslauf im Laufe des Vormittags machen müssten, könnten wir einfach eine zusätzliche Kurslieferung für diese Zeitpunkt bestellen. Die Flexibilität ist ein wichtiger Vorteil des Intraday Pricing Service."

Der Intraday Pricing Service ging nach einer Projektdauer von drei Monaten am 4. Juli 2005 in Produktion und hat die gestellten Marktanforderungen bezüglich Datenqualität und Lieferzeiten erfüllt. Dank der erfolg-

reichen Projektarbeit mit Telekurs Financial konnte die SIS ebenfalls die Attraktivität ihres Triparty-Service für die Repo-Geschäfte aufrechterhalten.

Facts und Wissenswertes über den Intraday Pricing Service

Ende 2004 lancierte Telekurs Financial seinen Intraday Pricing Service weltweit (siehe auch *realtime 03/2004* unter www.telekurs-realtime.com). Rund 15 Monate später haben sich bereits mehr als 40 europäische Neukunden (beispielsweise UBS, Euroclear und ABN Amro) für diesen Service entschieden. Als entscheidender Vorteil von Intraday Pricing Service erweist sich die Vielfältigkeit der Einsatzmöglichkeiten. Der Intraday Pricing Service kann entweder als Zusatz zum Valordata Feed (VDF) oder als Standalone-Lösung gewählt werden. Kundenportfolios von 100 bis zu 300 000 Wertpapierpositionen werden vom Intraday Pricing Service mehrmals täglich und in Minutenschnelle aktualisiert. Der minimale Einsatz von IT-Ressourcen, die Verwendung von Standardformaten und die besondere Datenqualität ermöglichen es den Kunden, Intraday Pricing Service in einer sehr kurzen Projektzeit in ihre IT-Umgebung einzugliedern.

Der wachsende Kundenstamm und die vielfältigen Einsatzmöglichkeiten erlauben es ausserdem Telekurs Financial, diesen Service laufend und gemäss den Kundenanforderungen auszubauen. Für weitere Informationen über den Intraday Pricing Service wenden Sie sich an Ihren Verkaufsberater oder senden Sie uns eine E-Mail an sales.tkf@telekurs.com.

INTRADAY PRICING SERVICE SUR LE MARCHÉ REPO SUISSE

Compte tenu des recommandations de Bâle II en matière de risque, la SIS SEGAInterSettle AG (SIS) a décidé en janvier 2004 d'intégrer l'Intraday Pricing Service de Telekurs Financial dans son environnement informatique. Ce service est pleinement exploité depuis le 4 juillet 2005. Grâce à l'excellente collaboration avec Telekurs Financial, la SIS a également pu maintenir l'attractivité de son service tripartite pour les opérations repo.

Alice Nkulikiyinka (Product Management)

Le marché repo suisse n'a vu le jour qu'à la fin des années 1990. Jusqu'alors, les opérations repo étaient soumises au droit de timbre de négociation et n'étaient pas autorisées en tant qu'instrument de politique monétaire. Cette introduction tardive s'est révélée doublement avantageuse: sur le plan technologique, les acteurs du marché ont pu ainsi disposer d'emblée d'un système de règlement moderne; sur le plan économique, le marché helvétique, qui se caractérise par un volume accru d'opérations repo, en francs suisses ou dans d'autres devises, offre un excellent potentiel de croissance. En février 2006, le volume d'encours sur la plate-forme de négoce Eurex Repo a atteint le niveau record de 78.5 milliards d'euros, soit une progression d'environ 20 % par rapport à l'année précédente.

Les opérations repo assurent la gestion des liquidités

La gestion des liquidités fait partie des principales activités d'une banque. Le défi consiste à estimer les besoins en liquidités lui permettant de préserver sa capacité de paiement, même en cas de crise. Les dispositions légales qui régis-

sent les liquidités exigent que les engagements à court terme d'une banque soient couverts, dans une certaine proportion, par des actifs liquides. Les titres acceptés par la Banque Nationale Suisse (BNS) ou une autre banque centrale pour des opérations monétaires (collatéraux) sont également considérés comme des actifs liquides. Au lieu de vendre des titres sur le marché, un établissement financier peut les convertir temporairement en liquidités via des opérations repo: l'emprunteur vend au prêteur des titres qu'il lui rachètera par la suite. Pendant la durée de l'opération, l'emprunteur paie un intérêt (taux d'intérêt repo). Sur le plan économique, l'opération repo est un emprunt sûr, généralement de courte durée.

La négociation et le règlement des opérations repo sont ainsi effectués via l'infrastructure éprouvée Swiss Value Chain (composée de la plate-forme de trading Eurex Repo, de la SIS, de la Banque nationale suisse et de la société du Groupe Telekurs SIC AG). Le règlement est entièrement automatisé permettant le "straight through processing". La gestion des collatéraux effectuée par la SIS permet de compenser régulièrement les fluctuations de valeur des opérations sur titres (collatéraux) pendant la

durée du repo, ce qui réduit le plus possible les risques liés au crédit, au change et au marché.

Intraday Pricing Service pour la gestion des collatéraux

Compte tenu des recommandations de Bâle II en matière de risque, la SIS, dont l'une des principales tâches est la gestion des collatéraux, a décidé en octobre 2004 de chercher une nouvelle solution pour une meilleure évaluation de tous les collatéraux. Theo Wyrsh, responsable Repo & SLB Services au sein de la SIS, explique en effet qu'"auparavant, pour les opérations repo, la SIS s'appuyait sur les cours de clôture livrés par le Valordata Feed de Telekurs Financial et les corrigeait manuellement en fonction des écarts le jour de l'opération. Une technique qui présentait un risque trop important, car ces opérations mettant en jeu des dizaines de milliards, les moindres fluctuations des cours entraînent pour les contreparties des coûts de garantie de couverture du collatéral."

Une exigence de qualité et de flexibilité

Avant de prendre sa décision, la SIS

a dû en outre tenir compte des conditions fixées par un organe consultatif baptisé Advisory Board, auquel appartiennent notamment des représentants d'Eurex Repo et de la Banque nationale suisse. Après un rapide examen d'autres prestataires globaux, l'idée d'un partenariat avec Telekurs Financial s'est imposée. Fin 2004, l'Advisory Board a procédé à l'évaluation du volume et de la qualité des données du service, a défini des types de cours et des horaires de livraison précis et a constaté qu'Intraday Pricing Service (IPS) répondait à toutes ses exigences en matière de gestion des collatéraux. "Au cours de l'évaluation, l'échange de savoir-faire permanent entre Telekurs Financial, la SIS et l'Advisory Board a permis de supprimer tous les problèmes et les doutes, ce qui a créé chez tous les acteurs du marché un sentiment de confiance envers ce service", se souvient Wojtek H. Szott, chef de projet au sein de la SIS Systems AG.

Une phase de projet raccourcie grâce à l'interface VDF

Pour la SIS, le projet a commencé par l'intégration d'Intraday Pricing Service dans son environnement informatique en avril 2005. "Ce projet comprenait deux composantes essentielles", explique Wojtek H. Szott. "D'une part, nous devons optimiser le processus de réception des données et adapter les horaires de livraison d'IPS; d'autre part, il fallait vérifier en permanence la qualité des données." La SIS a envoyé les

cours intraday de 1200 titres, ainsi qu'une sélection de cours Forex sur un serveur test et a simulé des transactions repo en appliquant différents scénarii avant de donner son feu vert. Depuis le 4 juillet 2005, l'Intraday Pricing Service est exploité à grande échelle par la SIS.

La flexibilité: l'atout d'Intraday Pricing Service

Intraday Pricing Service s'est révélé un atout décisif pour réduire la phase de projet. En tant que client VDF, la SIS a eu la possibilité de réutiliser une interface existante. Autre avantage: grâce à l'Intraday Pricing Service, la SIS n'est plus obligée de corriger manuellement les cours du jour dans les affaires repo. Un gain de temps appréciable! L'entreprise reçoit cinq fois par jour, à l'heure de son choix, toutes les données intraday sélectionnées, par transfert de fichiers FTP. Grâce à la qualité supérieure de ces données, elle est en mesure de calculer les marges et d'évaluer les collatéraux avec la plus grande exactitude. La flexibilité d'Intraday Pricing Service présente également un intérêt au vu des exigences du marché. "Si nous devons procéder à une nouvelle évaluation au cours de la matinée, il nous suffit de commander une livraison de données supplémentaires à l'heure de notre choix", affirme Theo Wyrsh. "La flexibilité constitue un des principaux atouts d'Intraday Pricing Service."

Après une phase de projet de trois

mois, l'Intraday Pricing Service, qui répondait aux exigences du marché en matière de qualité et de flexibilité, est pleinement exploité depuis le 4 juillet 2005. Grâce à l'excellente collaboration avec Telekurs Financial, la SIS a également pu préserver l'attrait de son service tripartite. ■

Pour en savoir plus sur Intraday Pricing Service

Lancé fin 2004 par Telekurs Financial dans le monde entier, l'Intraday Pricing Service (voir aussi *realtime* 03/2004 sur le site www.telekurs-realtime.com) a depuis lors conquis plus de 40 nouveaux clients en Europe (UBS, Euroclear et ABN Amro, par exemple). Son principal atout réside dans sa polyvalence. Intraday Pricing Service peut être exploité seul ou en complément de Valordata Feed (VDF). Ce service permet d'actualiser plusieurs fois par jour et en un clin d'œil les portefeuilles des clients composés de 100 à 300 000 positions de titres. Grâce à l'utilisation minimale des ressources informatiques, au recours à des formats standard et à la qualité des données, les clients peuvent intégrer le service dans leur environnement informatique après une très courte phase de projet. En outre, le nombre croissant de clients et les multiples possibilités d'exploitation permettent à Telekurs Financial d'améliorer sans cesse le service en fonction des exigences des clients. Pour de plus amples informations sur Intraday Pricing Service, contactez notre service de ventes ou envoyez un e-mail à sales.tkf@telekurs.com.

CRUCIAL INFORMATION EDGE FOR CLIENT ADVICE

Financial information from Telekurs Financial is proving to be a reliable source for independent asset managers seeking to provide comprehensive advice to their clients. Peter Wydler, CEO of Peter Wydler AG, opted for the financial information display system Telekurs iD in January 2006.

Tino Leoni (Sales Unit Zurich)

According to estimates by the Association of Swiss Asset Managers (ASAM), some 8 – 10 percent of the total volume of assets under management in Switzerland is handled by professional independent asset managers (IAMs). An IAM's activities are focused not so much on selling a specific service or specific financial products but on addressing each individual client's requirements. This allows managers to concentrate on providing a comprehensive overall service that embraces all asset-related matters.

Making sense of the financial information overload

In their day-to-day analysis of market developments, IAMs confine themselves to a handful of highly reliable news sources. Their strong network of relationships on the financial markets – many asset managers began their career with a financial institution – enables them to get an expert view from the trading desks, and in their role as asset managers they are also in a position to compare financial information from various providers. A global financial information system should complement this news source with clear overviews of selected stock market prices, reference data and news to ensure that the market analysis is rounded out

with facts and key figures. It should also give the asset manager all the essential information needed to be able to demonstrate new investment opportunities to clients.

Modular package for asset managers

Over the course of the last year, Telekurs Financial has sought to address these requirements with a financial information package designed specifically for asset managers. At its heart is the Telekurs iD financial information display system. The standard version provides all features and data that are crucial for the asset management business, such as real-time data from selected exchanges, news, corporate actions, charts and analysis. For the valuation of positions in a portfolio management system or updating of reference data, the special End-of-Day Pricing Service and Limited Reference Data Service can be selected as options.

Information events held in Basel, Vaduz and Zurich in autumn 2005 provided an opportunity for the industry to familiarize itself with the benefits of the financial information package. One of the invited guests was Peter Wydler, CEO of Wydler Finanz AG. Having attended an event in Zurich, he was able to see the performance and features offered by Telekurs iD for



himself. He made up his mind pretty fast: "In the space of just two weeks we decided to go for Telekurs **iD**." Installing Telekurs **iD** did not require any project work whatsoever: "Within ten minutes the technicians from Telekurs had installed the appropriate Java version on my PC."

Tracking European markets from Asia with Telekurs **iD**.

Telekurs **iD** has now been in operation at Wydler Finanz AG since January 2006. And the travelling function was put to the acid test one month later. This function gives asset managers 24/7 access to an html version of Telekurs **iD** from anywhere in the world using a PC or notebook.

On a trip to Asia, Peter Wydler was able to consult real-time European market quotes and indices daily on pre-created screens and then e-mail buy or sell orders to his correspondent banks. He was thus able to provide continuous client support in what proved to be an exceptionally positive month on the stock market. "This

February we achieved our performance lead", the asset manager said. What other benefits does Telekurs **iD** give him?

- Financial information from Telekurs **iD** can be readily exported to other PC applications such as Excel. In an Excel file, client-relevant information (initial purchase price, securities account holdings, etc.) can, for example, be cross-referenced with real-time quotes from Telekurs Financial, proving an additional aid to asset managers in the decision-making process.
- Real-time quotes from Telekurs **iD** give asset managers a crucial information edge. But that's not all. Detailed information is equally crucial when analysing complex financial instruments. Peter Wydler: "I have created a special Excel file for structured products. I get an immediate overview of all investment restrictions and conditions and know exactly when to take action."

- Analysis from *theScreener* helps asset managers to flesh out proposals fast. Peter Wydler: "What I like about analysis from *theScreener* is that I can print out a standardized pdf factsheet for every financial stock valued. I can present a well-founded investment proposal within an hour – with real-time quotes and analysis data!"

The Telekurs Financial campaign, aimed specifically at asset managers, has met with a very positive response in the industry. Thanks to a combination of real-time quotes, news and detailed information in the specially created overviews, asset managers can find out fast about what's happening on the global marketplaces. The special features (limits, data export, analysis) of Telekurs **iD** mean that asset managers can, at all times, respond quickly to short-term market changes and demonstrate new investment opportunities to clients. ■



INFORMATIONSVORSPRUNG IN DER KUNDENBERATUNG

Die Finanzinformationen von Telekurs Financial erweisen sich für unabhängige Vermögensberater als zuverlässige Informationsquelle bei der umfassenden Kundenberatung. Peter Wydler, Geschäftsführer der Peter Wydler AG, hat sich bereits im Januar 2006 für das Finanzinformationsdisplay Telekurs iD entschieden.

Tino Leoni (Sales Unit Zürich)

Der Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) schätzt, dass ca. 8 bis 10 Prozent des Gesamtvolumens der auf dem Bankenplatz Schweiz verwalteten Vermögenswerte durch professionell agierende unabhängige Vermögensverwalter betreut werden. Bei der unabhängigen Vermögensverwaltung steht nicht die Vermarktung einer bestimmten Dienstleistung oder bestimmter Finanzprodukte im Vordergrund, sondern die persönliche und individuelle Orientierung am Kunden. Dieser Fokus ermöglicht eine umfassende Gesamtbetreuung unter Berücksichtigung sämtlicher Vermögensbelange.

Klare Übersichten im Informationsdschungel der Finanzwelt

Die unabhängigen Vermögensverwalter beschränken sich in ihrer täglichen Analyse des Marktgeschehens auf wenige und sehr zuverlässige Nachrichtenquellen. Durch ihr gutes Beziehungsnetz auf den Finanzplätzen – viele Vermögensberater haben ihre Karriere bei einem Finanzinstitut begonnen – erhalten sie Expertenmeinungen von Trading-Desks und sind zudem in ihrer Funktion als Asset Manager in der Lage, Finanzinformationen von verschiedenen Anbietern zu vergleichen. Ein globales Finanzinformationssystem sollte diese Nachrichtenquellen ergänzen

mit klaren Übersichten über ausgewählte Börsenkurse, Stammdaten und News, damit die Marktanalyse mit Fakten und Eckzahlen abgerundet ist. Zudem sollte es dem Vermögensberater alle wesentlichen Informationen liefern, um seinen Kunden neue Anlagemöglichkeiten aufzuzeigen.

Modulares Package für Vermögensberater

Telekurs Financial hat sich im Verlauf des letzten Jahres zum Ziel gesetzt, diese Bedürfnisse mit einem eigens konzipierten Finanzinformations-Package für Vermögensverwalter abzudecken. Kernstück davon ist das Finanzinformations-Display Telekurs iD. Es liefert in seiner Standard-Version alle Features und Daten, die für die Vermögensverwaltung entscheidend sind, wie beispielsweise Real-Time-Daten von ausgewählten Börsen, News, Detailinformationen, Charts und Analysen. Für die Bewertung von Positionen in einem Portfolio-Management-System oder für die Aktualisierung von Stammdaten sind optional die speziellen Dienstleistungen "End of Day Pricing Service" und "Limited Reference Data Service" wählbar. An den Informationsveranstaltungen in Basel, Vaduz und Zürich im Herbst 2005 informierte sich die Branche erstmals über die Vorteile

des Finanzinformations-Package. Einer der geladenen Gäste war Peter Wydler, Geschäftsführer von der Wydler Finanz AG. Er überzeugte sich an einem Zürcher Event über den Leistungsumfang und die Features von Telekurs iD. Der Entschluss fiel dann ziemlich schnell: "Es ging nur zwei Wochen, dann hatten wir uns für Telekurs iD entschieden." Die Installation von Telekurs iD benötigte keinerlei Projektarbeit: "Innerhalb von zehn Minuten hatten die Techniker der Telekurs die passende Java-Version auf meinem PC installiert."

Mit Telekurs iD europäische Märkte in Asien verfolgen

Seit Januar 2006 ist jetzt Telekurs iD im Einsatz bei der Wydler Finanz AG. Und im Februar 2006 kam bereits die Feuerprobe mit der Travelling-Funktion. Diese Funktion erlaubt es Vermögensberatern jederzeit und rund um den Globus, sich mit einem PC oder Notebook auf eine html-Version von Telekurs iD zu schalten. Während einer Asienreise konsultierte Peter Wydler täglich auf den bereits erstellten Screens Real-Time-Kurse und Indizes der europäischen Märkte und gab anschliessend Kauf- oder Verkaufsaufträge via E-Mail an seine Korrespondenzbanken weiter. So war die konstante Kundenbetreuung in einem ausserordentlich positiven Börsenmo-

nat sichergestellt. “In diesem Februar haben wir unseren Performancevorsprung erarbeitet”, erläutert der Vermögensberater. Bietet ihm Telekurs **iD** noch weitere Vorteile?

- Die Finanzinformationen von Telekurs **iD** lassen sich auf einfache Weise auf andere PC Anwendungen wie Excel exportieren. Auf einem Excel-File werden beispielsweise kundenrelevante Informationen (Einstandspreise, Depotbestände, etc.) mit den Real-Time-Kursen von Telekurs Financial verknüpft und liefern dem Vermögensberater zusätzliche Entscheidungshilfen.
- Die Real-Time-Kurse von Telekurs **iD** geben dem Vermögensberater den entscheidenden Informationsvorsprung. Doch nicht nur. Detailinformationen sind ebenso entscheidend, wenn eine Analyse von komplexen Finanzinstrumenten verlangt ist. Peter Wydler: “Für strukturierte Produkte habe ich ein spezielles Excel-File kreiert. Dort erhalte ich gleich die Übersicht über alle Anlagebedingungen und Konditionen und weiss so genau, wann ich handeln muss.”
- Die Analysen von *theScreener* unterstützen den Vermögensberater in der effizienten Ausarbeitung von Vermögensvorschlägen. Peter Wydler: “Mir gefällt an den Analysen von *theScreener*, dass ich für jeden bewerteten Finanztitel ein standardisiertes pdf-Factsheet ausdrucken kann. Innerhalb von

einer Stunde ist es mir möglich, einen gut fundierten Anlagevorschlag zu präsentieren – mit Real-Time-Kursen und Analyse-Daten!”

Mit der Aktion für Vermögensberater ist Telekurs Financial in der Branche auf ein sehr positives Echo gestossen. Mit der Kombination von Real-Time-Kursen, News und Detailinformationen in den eigens

geschaffenen Übersichten sind Vermögensberater schnell über das Marktgeschehen der globalen Finanzplätze informiert. Zudem ermöglichen die speziellen Features (Limiten, Datenexport, Analysen) von Telekurs **iD**, jederzeit auf kurzfristige Veränderungen zu reagieren und den Kunden neue Anlagemöglichkeiten aufzuzeigen. ■



OBTENIR UNE AVANCE DECISIVE EN MATIERE D'INFORMATIONS

Les informations financières fournies par Telekurs Financial se révèlent pertinentes pour les gestionnaires de fortune indépendants. C'est pourquoi Peter Wydler, responsable de Peter Wydler AG, a opté en janvier 2006 pour le produit de visualisation Telekurs iD.

Tino Leoni (Sales Unit Zurich)

Selon l'Association Suisse des Gérants de fortune (ASG), 8 à 10% du volume global des valeurs patrimoniales gérées sur la place bancaire helvétique sont administrés par des professionnels indépendants. La tâche des gérants de fortune indépendants ne consiste généralement pas à vendre une prestation ou un produit financier, mais à fournir au client un conseil personnalisé en fonction de ses besoins. Cette approche permet d'offrir un suivi global qui prend en compte toutes les exigences patrimoniales.

Des vues d'ensemble claires pour s'orienter dans la jungle des informations

Pour effectuer leur analyse quotidienne du marché, les conseillers financiers indépendants se limitent à un petit nombre de sources extrêmement fiables. Grâce à l'excellent réseau de relations dont ils disposent sur les places financières – beaucoup de conseillers financiers ont commencé leur carrière dans un établissement financier – ils bénéficient des avis experts de professionnels du courtage. En tant que gestionnaires de fortune, ils sont en outre à même de comparer les informations provenant de différentes sources. En complément, il faut disposer d'un système d'informations

financières global offrant des aperçus clairs des caractéristiques, des nouvelles et des cours sélectionnés afin de réaliser des analyses de marché documentées. Les conseillers financiers doivent aussi avoir accès à toutes les informations essentielles pour proposer à leurs clients de nouvelles possibilités d'investissement.

Une structure modulaire pour les conseillers financiers

En 2005, Telekurs Financial s'est fixé comme objectif de couvrir ces besoins avec un package spécialement conçu pour les gestionnaires de fortune et dont la pièce maîtresse est le produit de visualisation Telekurs iD. Dans sa version standard, ce dernier livre toutes les données décisives pour la gestion de patrimoine telles que les données en temps réel de bourses sélectionnées, des dépêches, des opérations sur titres, des graphiques et des analyses. Les prestations optionnelles "End of Day Pricing Service" et "Limited Reference Data Service" permettent d'évaluer les positions dans un système de gestion de portefeuille ou d'actualiser les caractéristiques.

Des événements ciblés de Telekurs Financial à Bâle, Vaduz et Zurich à l'automne 2005 ont permis aux professionnels de la branche de

mieux connaître les avantages de Telekurs iD. Peter Wydler, responsable de Wydler Finanz AG, qui a participé à la séance de Zurich, n'a pas mis longtemps à se décider, convaincu par les performances et caractéristiques du produit: "Deux semaines après, j'avais opté pour Telekurs iD." L'installation du produit a, elle aussi, été rapide: "En dix minutes, les techniciens de Telekurs Financial avaient installé la version Java ad hoc sur mon PC."

Telekurs iD pour suivre les marchés européens en Asie

Telekurs iD est exploité par Wydler Finanz AG depuis janvier 2006. A peine un mois après, l'entreprise a testé la fonction Travelling, qui permet aux conseillers financiers de disposer en permanence, dans le monde entier, d'une version html de Telekurs iD sur leur ordinateur fixe ou leur portable. Lors d'un voyage en Asie, Peter Wydler a ainsi consulté quotidiennement les cours en temps réel et les indices des marchés européens afin de transmettre ses ordres d'achat et de vente par e-mail à ses correspondants bancaires, ce qui lui a permis d'assurer un suivi constant de sa clientèle au cours d'une période particulièrement positive sur le plan boursier. "Nous avons amélioré notre avance précisément en

février.” Quels sont les autres avantages offerts par Telekurs **iD**?

– Les informations financières de Telekurs **iD** peuvent être facilement exportées vers d'autres applications comme Excel, où il est possible de mettre en lien différentes données pertinentes (valeurs d'acquisition, positions de dépôt) avec les cours en temps réel de Telekurs Financial et de fournir ainsi des outils de décision supplémentaires pour le conseiller financier.

– En plus des cours en temps réel de Telekurs **iD**, qui donnent au conseiller financier une avance décisive sur la concurrence, celui-ci a aussi accès à des informations détaillées essentielles pour une analyse d'instruments financiers complets. “J'ai créé un fichier Excel spécifique pour les produits structurés”, explique Peter Wydler, “j'ai ainsi une vue d'ensemble de toutes les conditions d'investissement et je sais précisément quand agir.”

– Enfin, les analyses de *theScreener* permettent au conseiller financier d'élaborer efficacement des propositions d'investissements. “Ce que j'apprécie tout particulièrement dans les analyses de *theScreener*, c'est la possibilité d'imprimer des rapports d'évaluation au format pdf pour chaque titre financier évalué”, ajoute Peter Wydler. “Je peux ainsi en une heure présenter une proposition parfait-

tement documentée, avec cours et données d'analyse à l'appui!”

La décision de développer des prestations pour les conseillers financiers s'est révélée payante pour Telekurs Financial. Grâce à l'offre combinée dans un aperçu optimisé de dépêches et de cours en temps réel, ainsi que d'informations détail-

lées, le conseiller financier est immédiatement informé des fluctuations des places financières internationales. Les fonctionnalités spécifiques (limites, exportations des données, analyses) de Telekurs **iD** permettent en outre de réagir rapidement et de proposer au client de nouvelles possibilités d'investissement. ■



LEVEL 2: MARKET DEPTH AT GLOBAL FINANCIAL CENTRES

Telekurs iD's modern system architecture is opening up opportunities for a flexible approach to the global financial centres' extended databases using electronic trading. In the second semester of 2006, Telekurs iD users will for the first time have access to level 2 data with full market depth for quotes and orders published by the London Stock Exchange.

Teresa Siemaszko (Telekurs UK), Peter Hubli (Data Management)

Over recent years, many European financial centres have been substantially expanding their market data offerings. As a result, most trading places now break down their price information into level 1 and level 2 data. Level 1 refers to summary price data, such as opening, mid and last trade price. Level 2 data comprises all prices on the buy and sell sides (bid and ask prices), which is also known as "market depth".

Market participants – particularly traders, institutional investors and asset managers – use level 2 data to assess **pre-trade** market depth and conditions, as well as **post-trade** execution performance and benchmarking. In this way, institutional investors in particular are better able to follow quotes or orders they have already placed and to update them according to the market trend.

Market depth will meet one of the important requirements of the MiFID Directive – namely, that financial service providers must ensure that trades for their clients are executed on the best possible terms in respect (for example) of the total cost of the deal (including commission and settlement costs). This means that, for the purposes of market transparency, trading centres are obliged to publish all prices (pre- and post-

trade) in real or near-real time.

Order book and market makers

Level 2 data is dependent on the two most important market models used by all electronic stock exchanges worldwide for securities and derivatives trading. With an order-driven market model, buy or sell orders are entered onto the exchange's order book. If two bid and ask prices match, the trade goes ahead. Fully electronic stock exchanges handle the matching automatically, but on more traditional stock exchanges, such as SWX, it is partly controlled by traders. In this market model, the level 2 data consist of a full list of all bid and ask prices in the order book (hence "orders"), together with details of the relevant volumes, prices and times.

By contrast, the quote-driven model is the usual model used in over-the-counter trading, where the stock exchange acts as the quote consolidator and publisher. Here, traders (market makers) can negotiate the corresponding quotes directly among themselves. In this market model, the level 2 data consist of the prices set by the various market makers along with the volumes up to which they will trade at that price.

LSE model integrated with order book server

As one of the world's leading stock exchanges, the London Stock Exchange (LSE) has gathered the most know-how in the visual presentation of level 2 data over a large number of years and has defined relevant recommendations and standards. Other financial centres are currently still using other definitions of level 2, in some cases with a limited range of data. This was the main factor that prompted Telekurs Financial to follow the LSE model in terms of coverage. With an order book server created as part of a challenging project, Telekurs Financial is now able to process several million market maker quotes daily, along with limited order book prices, and prepare them – in compliance with the standard conventions – for display in its financial information products. The financial information display system Telekurs iD, for example, now has the functionality to display the current market situation for every security listed on the London Stock Exchange (LSE) in accordance with local standards.

Integration of further trading centres

In addition to the price information

of the London Stock Exchange, Telekurs Financial has also been offering level 2 data of the SWX Swiss Exchange since 1 June 2006, although here the usual definition of level 2 (ten best bid and ask prices) still applies and does not (yet) include the full order book. However, market transparency means displaying price fixings not only in relation to the present, but

also from a historical perspective. The newly created order book server now gives Telekurs Financial the prospect of logging order book data, in addition to the times & sales history, making it possible to respond to initiatives such as MiFID with new products on a targeted basis. In future, more stock exchanges can be expected to publish the full market depth. This means that Telekurs

Financial offers a future-proof solution allowing price data from other trading centres to be processed and integrated without any major expense. ■

AN ORDER-DRIVEN STOCK ON THE LONDON STOCK EXCHANGE

Vodafone Group: VOO		Segment	SET1	NMS	OB0001162188	
Last	1.2725	AVT	at	18:04:03	Yield	2.8875980
Trade Hi		Open		1.2625	Current Bid	1.2725
Trade Lo		VWAP		1.2749993	Current Ask	1.280
TotVol	11802000	NETS Vol		7200000	Current Lo	1.2675
Typ	27.37%				Total	33.83%
MOVol	8				MOVol	8
21	1.40m	1.2725	1.275	1.40m		
	10000	1.2725	1.275	10000		
	18348	1.2725	1.275	10000		
	4000	1.2725	1.275	100000		
	4500	1.2725	1.275	480000		
	100000	1.2725	1.275	18000		
	24000	1.2725	1.275	10000		
	20000	1.2725	1.275	10000		

Level 2: Standardized presentation of market depth

Level 1 data

Yellow Strip (see also "Advantages")

Full order book: the left-hand side shows the buy orders in decreasing price order, and the right-hand side shows the sell orders in increasing price order.

A QUOTE-DRIVEN STOCK ON THE LONDON STOCK EXCHANGE

Flying Brands Uts: FBOU		Segment	SEAG	OB0003437059	
Last	2.1765	at	14:24:38		
TotVol	188755	Yield	569705	Mid	2.18
Trade Hi	2.19			Mid Hi	0.005
Trade Lo	2.171			Mid Lo	
2	CSCS WINS	2.17	2.18	BQWL	1
BQWL	2.14	2.19	5000	5000	08:08:10
CBCS	2.17	2.22	5000	5000	12:45:34
KBCS	2.15	2.2	5000	5000	07:54:13
				MLSB	2.15
				WWS	2.17

Level 1 data

Yellow Strip showing the market makers at the best price alongside the price.

Individual market maker quotes in alphabetical order by mnemonic

All the advantages at a glance

- "Yellow strip" on the continuous display of the best bid and ask prices for each stock
- Two different high and low prices for the same instrument (e.g. trade high/low and mid high/low)
- Functionality for collating and consolidating bid and ask prices for the preparation of different views of market depth, for each security

LEVEL 2: MARKTTIEFE DER GLOBALEN FINANZPLÄTZE

Die moderne Systemarchitektur von Telekurs iD eröffnet Chancen, auf die erweiterten Datenangebote der globalen Finanzplätze mit elektronischem Handel flexibel einzugehen. Im 2. Halbjahr 2006 erhalten Anwender von Telekurs iD erstmals Zugriff auf Level-2-Daten mit der vollen Markttiefe der von der London Stock Exchange publizierten Quotes und Orders.

Teresa Siemaszko (Telekurs UK), Peter Hubli (Data Management)

In den vergangenen Jahren haben zahlreiche europäische Börsenplätze ihr Angebot an Marktdaten erheblich ausgebaut. Als Folge davon teilen jetzt die meisten Handelsplätze ihre Kursinformationen in Level-1-, und Level-2-Daten auf. Level 1 bezeichnet generell die herkömmlichen Kursdaten wie Eröffnungskurs, Mittelkurs und letztbezahlter Kurs. Level-2-Daten umfassen generell alle Preisstellungen auf Kaufs- und Verkaufseite (Bid- und Ask-Preise), was auch die Alternativbenennung mit "Markttiefe" erklärt. Level-2-Daten werden von den Marktteilnehmern – insbesondere Händlern, institutionellen Investoren und Asset Managern – verwendet, um die Preisentwicklung vor (**pre-trade**) und nach (**post-trade**) den Börsenabschlüssen zu verfolgen. Besonders institutionelle Anleger können so ihre bereits platzierten Börsenaufträge besser mitverfolgen und sie je nach Markttendenz anders stellen. Ebenso geben Level-2-Daten Aufschluss, in welche Richtung der Markt sich bewegen wird und liefern somit den Analysten und Vermögensberatern zusätzliche Elemente für die Marktanalyse und die Bildung von Benchmarks. Schliesslich kommt die Markttiefe auch einer der wichtigen Anforderungen der MiFID-Direktive entgegen. MiFID sieht nämlich vor, dass Finanzdienstleister unter

Berücksichtigung verschiedener Elemente, wie beispielsweise Handelspreis, Gesamtkosten der Transaktion, Liquidität und Geschwindigkeit der Abwicklung, die beste Durchführung von Handelsabschlüssen für ihre Endkunden gewährleisten. Für die Markttransparenz müssen deshalb Handelsplätze alle Preisstellungen (pre-trade und post-trade) in Echtzeit bzw. Beihnah-Echtzeit veröffentlichen.

Orderbuch und Market Makers

Level-2-Daten sind abhängig von den zwei wichtigsten Marktmodellen, die von allen elektronischen Börsen weltweit eingesetzt werden für den Handel mit Wertpapieren und Derivaten. In einem auftrag gesteuerten (order-driven) Marktmodell werden Kaufs- oder Verkaufsaufträge in das Orderbuch eines Händlers eingegeben. Wenn sich verschiedene Bid- und Ask-Preise im Preis decken (Matching) kommt das Geschäft zustande. Vollelektronische Börsen erledigen das Matching automatisch; bei den traditionelleren Börsen, wie beispielsweise der SWX, wird es durch den Händler mitgesteuert. In diesem Marktmodell bestehen die Level-2-Daten aus einer kompletten Auflistung aller Bid- und Ask-Preise im Orderbuch (daher Orders) mit der

entsprechenden Mengen-, Preis- und Zeitangabe. Das Markt gesteuerte (quote driven) Modell hingegen ist im Over-the-Counter-Handel üblich, wo keine Börse als Intermediär fungiert. Hier können die Händler (Market Makers) entsprechende Abschlüsse (Quotes) direkt untereinander aushandeln. In diesem Marktmodell bestehen die Level-2-Daten aus den individuellen Preisstellungen der Market Makers mit einer Volumenangabe.

LSE-Modell mit Orderbook-Server integriert

Als einer der weltweiten Börsenleader hat die London Stock Exchange (LSE) in den vergangenen Jahren das meiste Know-how in der visuellen Darstellung von Level-2-Daten gesammelt und hat dafür auch entsprechende Regeln und Standards definiert. Andere Börsenplätze verwenden derzeit noch andere Definitionen für Level 2 mit teilweise eingeschränktem Datenangebot, was Telekurs Financial auch veranlasste, sich in Bezug auf Abdeckung am LSE-Modell zu orientieren. Mit einem in anspruchsvoller Projektarbeit geschaffenen Orderbook-Server gelingt es Telekurs Financial jetzt, täglich mehrere Millionen Quotes von Market Makern sowie limitierte Order-

buch-Preisstellungen zu verarbeiten und usanzgerecht für die Abbildung in seinen Finanzinformationsprodukten aufzubereiten. Das Finanzinformationsdisplay Telekurs **id** beispielsweise verfügt jetzt über die Funktionalität, für jeden kotierten Titel der London Stock Exchange (LSE) die aktuelle Marktsituation usanzgerecht abzubilden.

Integration weiterer Handelsplätze

Neben den Kursinformationen der

London Stock Exchange bietet Telekurs Financial bereits ab Juni 2006 Level-2-Daten der Schweizer Börse SWX an, doch hier gilt noch die gängige Definition von Level 2 (10 beste Bid- und Ask-Preise), was (noch) nicht das gesamte Orderbuch umfasst.

Markttransparenz bedeutet aber nicht nur eine gegenwartsbezogene sondern auch eine historische Abbildung der Preisstellungen. Mit dem neu geschaffenen Orderbook-Server

ergeben sich nun für Telekurs Financial Perspektiven, ergänzend zu der Times&Sales-History auch Orderbuch-Daten zu historisieren, damit auf Initiativen wie MiFID gezielt mit neuen Produkten reagiert werden kann. In Zukunft ist zu erwarten, dass weitere Börsen die volle Markttiefe publizieren werden. Somit bietet Telekurs Financial bereits eine zukunftssichere Lösung, um ohne grosse Aufwendungen Kursdaten weiterer Handelsplätze verarbeiten und integrieren zu können. ■

EINE ORDER-DRIVEN AKTIE DER LONDON STOCK EXCHANGE:

Order Type	Price	Quantity
Buy	1.2725	10000
Buy	1.2720	10000
Buy	1.2715	10000
Buy	1.2710	10000
Buy	1.2705	10000
Buy	1.2700	10000
Buy	1.2695	10000
Buy	1.2690	10000
Buy	1.2685	10000
Buy	1.2680	10000
Buy	1.2675	10000
Buy	1.2670	10000
Buy	1.2665	10000
Buy	1.2660	10000
Buy	1.2655	10000
Buy	1.2650	10000
Buy	1.2645	10000
Buy	1.2640	10000
Buy	1.2635	10000
Buy	1.2630	10000
Buy	1.2625	10000
Buy	1.2620	10000
Buy	1.2615	10000
Buy	1.2610	10000
Buy	1.2605	10000
Buy	1.2600	10000
Buy	1.2595	10000
Buy	1.2590	10000
Buy	1.2585	10000
Buy	1.2580	10000
Buy	1.2575	10000
Buy	1.2570	10000
Buy	1.2565	10000
Buy	1.2560	10000
Buy	1.2555	10000
Buy	1.2550	10000
Buy	1.2545	10000
Buy	1.2540	10000
Buy	1.2535	10000
Buy	1.2530	10000
Buy	1.2525	10000
Buy	1.2520	10000
Buy	1.2515	10000
Buy	1.2510	10000
Buy	1.2505	10000
Buy	1.2500	10000
Buy	1.2495	10000
Buy	1.2490	10000
Buy	1.2485	10000
Buy	1.2480	10000
Buy	1.2475	10000
Buy	1.2470	10000
Buy	1.2465	10000
Buy	1.2460	10000
Buy	1.2455	10000
Buy	1.2450	10000
Buy	1.2445	10000
Buy	1.2440	10000
Buy	1.2435	10000
Buy	1.2430	10000
Buy	1.2425	10000
Buy	1.2420	10000
Buy	1.2415	10000
Buy	1.2410	10000
Buy	1.2405	10000
Buy	1.2400	10000
Buy	1.2395	10000
Buy	1.2390	10000
Buy	1.2385	10000
Buy	1.2380	10000
Buy	1.2375	10000
Buy	1.2370	10000
Buy	1.2365	10000
Buy	1.2360	10000
Buy	1.2355	10000
Buy	1.2350	10000
Buy	1.2345	10000
Buy	1.2340	10000
Buy	1.2335	10000
Buy	1.2330	10000
Buy	1.2325	10000
Buy	1.2320	10000
Buy	1.2315	10000
Buy	1.2310	10000
Buy	1.2305	10000
Buy	1.2300	10000
Buy	1.2295	10000
Buy	1.2290	10000
Buy	1.2285	10000
Buy	1.2280	10000
Buy	1.2275	10000
Buy	1.2270	10000
Buy	1.2265	10000
Buy	1.2260	10000
Buy	1.2255	10000
Buy	1.2250	10000
Buy	1.2245	10000
Buy	1.2240	10000
Buy	1.2235	10000
Buy	1.2230	10000
Buy	1.2225	10000
Buy	1.2220	10000
Buy	1.2215	10000
Buy	1.2210	10000
Buy	1.2205	10000
Buy	1.2200	10000
Buy	1.2195	10000
Buy	1.2190	10000
Buy	1.2185	10000
Buy	1.2180	10000
Buy	1.2175	10000
Buy	1.2170	10000
Buy	1.2165	10000
Buy	1.2160	10000
Buy	1.2155	10000
Buy	1.2150	10000
Buy	1.2145	10000
Buy	1.2140	10000
Buy	1.2135	10000
Buy	1.2130	10000
Buy	1.2125	10000
Buy	1.2120	10000
Buy	1.2115	10000
Buy	1.2110	10000
Buy	1.2105	10000
Buy	1.2100	10000
Buy	1.2095	10000
Buy	1.2090	10000
Buy	1.2085	10000
Buy	1.2080	10000
Buy	1.2075	10000
Buy	1.2070	10000
Buy	1.2065	10000
Buy	1.2060	10000
Buy	1.2055	10000
Buy	1.2050	10000
Buy	1.2045	10000
Buy	1.2040	10000
Buy	1.2035	10000
Buy	1.2030	10000
Buy	1.2025	10000
Buy	1.2020	10000
Buy	1.2015	10000
Buy	1.2010	10000
Buy	1.2005	10000
Buy	1.2000	10000
Buy	1.1995	10000
Buy	1.1990	10000
Buy	1.1985	10000
Buy	1.1980	10000
Buy	1.1975	10000
Buy	1.1970	10000
Buy	1.1965	10000
Buy	1.1960	10000
Buy	1.1955	10000
Buy	1.1950	10000
Buy	1.1945	10000
Buy	1.1940	10000
Buy	1.1935	10000
Buy	1.1930	10000
Buy	1.1925	10000
Buy	1.1920	10000
Buy	1.1915	10000
Buy	1.1910	10000
Buy	1.1905	10000
Buy	1.1900	10000
Buy	1.1895	10000
Buy	1.1890	10000
Buy	1.1885	10000
Buy	1.1880	10000
Buy	1.1875	10000
Buy	1.1870	10000
Buy	1.1865	10000
Buy	1.1860	10000
Buy	1.1855	10000
Buy	1.1850	10000
Buy	1.1845	10000
Buy	1.1840	10000
Buy	1.1835	10000
Buy	1.1830	10000
Buy	1.1825	10000
Buy	1.1820	10000
Buy	1.1815	10000
Buy	1.1810	10000
Buy	1.1805	10000
Buy	1.1800	10000
Buy	1.1795	10000
Buy	1.1790	10000
Buy	1.1785	10000
Buy	1.1780	10000
Buy	1.1775	10000
Buy	1.1770	10000
Buy	1.1765	10000
Buy	1.1760	10000
Buy	1.1755	10000
Buy	1.1750	10000
Buy	1.1745	10000
Buy	1.1740	10000
Buy	1.1735	10000
Buy	1.1730	10000
Buy	1.1725	10000
Buy	1.1720	10000
Buy	1.1715	10000
Buy	1.1710	10000
Buy	1.1705	10000
Buy	1.1700	10000
Buy	1.1695	10000
Buy	1.1690	10000
Buy	1.1685	10000
Buy	1.1680	10000
Buy	1.1675	10000
Buy	1.1670	10000
Buy	1.1665	10000
Buy	1.1660	10000
Buy	1.1655	10000
Buy	1.1650	10000
Buy	1.1645	10000
Buy	1.1640	10000
Buy	1.1635	10000
Buy	1.1630	10000
Buy	1.1625	10000
Buy	1.1620	10000
Buy	1.1615	10000
Buy	1.1610	10000
Buy	1.1605	10000
Buy	1.1600	10000
Buy	1.1595	10000
Buy	1.1590	10000
Buy	1.1585	10000
Buy	1.1580	10000
Buy	1.1575	10000
Buy	1.1570	10000
Buy	1.1565	10000
Buy	1.1560	10000
Buy	1.1555	10000
Buy	1.1550	10000
Buy	1.1545	10000
Buy	1.1540	10000
Buy	1.1535	10000
Buy	1.1530	10000
Buy	1.1525	10000
Buy	1.1520	10000
Buy	1.1515	10000
Buy	1.1510	10000
Buy	1.1505	10000
Buy	1.1500	10000
Buy	1.1495	10000
Buy	1.1490	10000
Buy	1.1485	10000
Buy	1.1480	10000
Buy	1.1475	10000
Buy	1.1470	10000
Buy	1.1465	10000
Buy	1.1460	10000
Buy	1.1455	10000
Buy	1.1450	10000
Buy	1.1445	10000
Buy	1.1440	10000
Buy	1.1435	10000
Buy	1.1430	10000
Buy	1.1425	10000
Buy	1.1420	10000
Buy	1.1415	10000
Buy	1.1410	10000
Buy	1.1405	10000
Buy	1.1400	10000
Buy	1.1395	10000
Buy	1.1390	10000
Buy	1.1385	10000
Buy	1.1380	10000
Buy	1.1375	10000
Buy	1.1370	10000
Buy	1.1365	10000
Buy	1.1360	10000
Buy	1.1355	10000
Buy	1.1350	10000
Buy	1.1345	10000
Buy	1.1340	10000
Buy	1.1335	10000
Buy	1.1330	10000
Buy	1.1325	10000
Buy	1.1320	10000
Buy	1.1315	10000
Buy	1.1310	10000
Buy	1.1305	10000
Buy	1.1300	10000
Buy	1.1295	10000
Buy	1.1290	10000
Buy	1.1285	10000
Buy	1.1280	10000
Buy	1.1275	10000
Buy	1.1270	10000
Buy	1.1265	10000
Buy	1.1260	10000
Buy	1.1255	10000
Buy	1.1250	10000
Buy	1.1245	10000
Buy	1.1240	10000
Buy	1.1235	10000
Buy	1.1230	10000
Buy	1.1225	10000
Buy	1.1220	10000
Buy	1.1215	10000
Buy	1.1210	10000
Buy	1.1205	10000
Buy	1.1200	10000
Buy	1.1195	10000
Buy	1.1190	10000
Buy	1.1185	10000
Buy	1.1180	10000
Buy	1.1175	10000
Buy	1.1170	10000
Buy	1.1165	10000
Buy	1.1160	10000
Buy	1.1155	10000
Buy	1.	

NIVEAU 2: PROFONDEUR DU MARCHÉ DES PLACES FINANCIÈRES

L'architecture système moderne de Telekurs iD permet de s'adapter en souplesse aux offres de données des places financières dotées d'un système de négoce électronique. A partir du 2^e semestre 2006, les utilisateurs de Telekurs iD auront ainsi accès aux données de niveau 2 relatives aux cours et aux ordres publiés à la Bourse de Londres.

Teresa Siemaszko (Telekurs UK), Peter Hubli (Data Management)

Depuis les dernières années, de nombreuses places boursières européennes étendent considérablement leur offre de données. Conséquence: la plupart d'entre elles répartissent désormais les informations sur les cours en données de niveau 1 et données de niveau 2. Par niveau 1, on entend en règle générale des données traditionnelles telles que le cours d'ouverture, le cours moyen ou le dernier cours. Les données de niveau 2 comprennent quant à elles tous les cours vendeurs et les cours acheteurs, ce que l'on appelle encore "profondeur du marché". Ces différentes données sont exploitées par les acteurs du marché, en particulier les négociants, les investisseurs institutionnels et les gestionnaires de portefeuilles, pour suivre l'évolution des cours avant (**pre-trade**) et après (**post-trade**) l'exécution des transactions boursières. Les investisseurs institutionnels notamment peuvent ainsi mieux contrôler les ordres passés et les modifier en fonction de la tendance enregistrée sur le marché. Les données de niveau 2, qui fournissent également des indices sur l'inclination du marché, permettent aux analystes et aux gestionnaires de patrimoine de disposer de renseignements supplémentaires pour effectuer leurs analyses et pour élaborer leurs benchmarks. Enfin, la profondeur du marché remplit

l'une des principales conditions de la directive MiFID: d'après cette dernière, le prestataire financier est en effet tenu de garantir à son client final le meilleur résultat possible compte tenu de différents facteurs tels que le prix, le coût total de la transaction, la liquidité et la rapidité du règlement. Les places financières doivent donc publier tous leurs prix (avant et après négociation) quasiment en temps réel afin d'améliorer la transparence du marché.

Carnet d'ordres et teneurs de marché

Les données de niveau 2 jouent un rôle essentiel dans les deux principaux modèles de marché utilisés par les Bourses électroniques du monde entier pour la négociation de titres et de dérivés. Dans un marché organisé en fonction des ordres, les ordres de vente ou d'achat sont intégrés au carnet d'ordres d'un négociant. La transaction est effectuée lorsque le cours vendeur et le cours acheteur correspondent (matching). Si cette procédure est complètement automatisée au sein des Bourses électroniques, elle est opérée par le négociant dans les structures plus traditionnelles comme la SWX.

Dans le modèle "des ordres", les données de niveau 2 fournissent une liste complète des cours vendeurs et acheteurs figurant dans le

carnet d'ordres avec des indications de volume, de prix et de temps. Le négoce organisé en fonction des cours est en revanche plus utilisé dans le marché hors cote, où la Bourse ne joue pas le rôle d'intermédiaire; les négociants (teneurs de marché) effectuent les transactions entre eux directement. Dans ce système, les données de niveau 2 fournissent les différents cours et précisent le volume.

Le modèle de la Bourse de Londres intégré au serveur Orderbook

L'une des principales places boursières du monde, la Bourse de Londres, a acquis ces dernières années un grand savoir-faire en matière de présentation des données de niveau 2, lui permettant de définir les règles et les normes en la matière. D'autres Bourses s'appuient actuellement sur des définitions différentes pour le niveau 2 avec une offre de données en partie restreinte, ce qui a conduit Telekurs Financial à s'orienter vers le modèle britannique en matière de couverture. Fruit d'un projet ambitieux, le serveur Orderbook de Telekurs Financial permet de traiter quotidiennement plusieurs millions de cotations des teneurs de marché, ainsi qu'un nombre défini de cours dans le carnet d'ordres, et s'intègre aux produits de visualisation.

Telekurs **iD** est désormais équipé d'une fonctionnalité affichant la situation du marché pour chaque titre coté à la Bourse de Londres.

Intégration d'autres places financières

Outre les informations sur les cours de la Bourse de Londres, Telekurs Financial fournit depuis juin 2006 les données de niveau 2 de la Bourse

suisse. Par données de niveau 2, on entend les dix meilleurs cours acheteurs et vendeurs, ce qui ne correspond pas (encore) à tout le carnet d'ordres.

Pour des questions de transparence, il convient de donner non seulement le prix des transactions actuelles, mais aussi un historique. C'est pourquoi le nouveau serveur Orderbook permet, en complément de d'histori-

que Times&Sales, d'archiver les données relatives aux carnets d'ordres. Alors qu'à l'avenir, d'autres Bourses devraient publier leurs données de niveau 2, Telekurs Financial prouve d'ores et déjà qu'elle est capable de répondre de manière ciblée aux initiatives telles que la MiFID, en proposant une solution innovante et économique pour traiter et intégrer les cours de plusieurs places financières. ■

UN ACTION DU NEGOCE ORGANISE EN FONCTION DES ORDRES A LA BOURSE DE LONDRES

Order Type	Price	Quantity	Order Type	Price	Quantity
Buy	1.2725	10000	Sell	1.2725	10000
Buy	1.2720	10000	Sell	1.2720	10000
Buy	1.2715	10000	Sell	1.2715	10000
Buy	1.2710	10000	Sell	1.2710	10000
Buy	1.2705	10000	Sell	1.2705	10000

Niveau 2: un affichage de la profondeur du marché adapté aux besoins des utilisateurs

Données de niveau 1

Yellow Strip (voir "Atouts")

Carnet d'ordres entier: ordres d'achat à gauche, par ordre de valeur décroissante, et ordres de vente à droite (+ nombre de titres).

UN ACTION DU NEGOCE ORGANISE EN FONCTION DES COURS A LA BOURSE DE LONDRES

Market Maker	Price	Quantity	Market Maker	Price	Quantity
MM1	1.100	10000	MM2	1.100	10000
MM3	1.100	10000	MM4	1.100	10000
MM5	1.100	10000	MM6	1.100	10000

Données de niveau 1

Affichages des teneurs de marché et de leurs meilleurs cotations

Liste des cotations organisée par teneur de marché (ordre alphabétique)

Aperçu des atouts

- "Yellow Strip": affichage permanent du meilleur cours vendeur/acheteur par titre
- Affichage de deux plus hauts et de deux plus bas pour le même instrument (p. ex. Trade High/Low et Mid High/Low)
- Fonctionnalité permettant de collecter et de consolider les cours vendeurs/acheteurs afin de préparer différentes présentations de la profondeur du marché pour chaque titre

LEVEL 2: FOCUS ON THE SWX SWISS EXCHANGE

The SWX Swiss Exchange, which has already been offering data vendors an expanded level 2 data range since spring 2006, has now launched further initiatives for the European stock exchange scene. Werner Bürki, member of the Executive Committee of the SWX Swiss Exchange and CEO of EXFEED, sets out his views.

Martin B. Lehmann (Global Data Acquisition)

Werner Bürki: We have been transmitting market-depth data for SMI stocks traded on virt-x since mid-2001. In spring 2006 this offering was extended to small- and mid-cap stocks traded on SWX. As of June 2006, Telekurs Financial customers are receiving level 2 data from SWX. The ten best bid and ask prices are supplied.

Martin B. Lehmann: SWX has also shown initiative in setting up new trading platforms – for example, with the establishment of the SWX Quote System. How does this trading platform work?

Werner Bürki: The SWX Swiss Exchange has modernized its stock exchange system by developing the Quote System in cooperation with the software company Computer-share, and has brought about a sustained improvement in trading capacity in what are referred to as “quote-driven” product segments. SWX Quote System retains the most important principles of the SWX market model. But it now also provides market makers with their own capacity allocation system, allowing them to easily maintain their own price selection, and it gives other market participants fast access via existing SWX interfaces. SWX Quote System is linked to the existing section of the

quote-driven stock exchange system.

Martin B. Lehmann: SWX has set itself some ambitious targets with the new SWX Quote System. It is not only aiming for a high European market share in the non-standardized derivatives segment, but also intends to assume a pioneering technological role for Europe in the derivatives segment. Are such targets realistic in light of the current dominant position of Euwax?

Werner Bürki: Market participants estimate that over the coming years the general growth trend in securitized derivatives trading will be in the range of 15–35% per annum. On SWX alone, turnover in non-standardized derivatives rose by 31% compared with the previous month and by around 124% compared to the year-back month. In January, the number of new derivatives listings stood at 1008. These figures reflect the great interest in this segment and underscore the strategy, implemented through the new SWX Quote System, which will benefit all market participants.

Martin B. Lehmann: This May, SWX announced plans to establish a European exchange for securitized derivatives in cooperation with Deutsche Börse.

Werner Bürki: SWX Group and Deutsche Börse AG are on the point of setting up a joint venture that would group together their warrants and certificates trading activities in a common stock exchange organization. The venture is to be run via a joint holding company headquartered in Zurich that will operate nationally regulated exchanges in Switzerland and Germany. The objective of the planned joint venture is a European options and certificates exchange with two market models: fully automatic and intermediary-based trading. The new joint exchange would extend the existing cooperation between SWX and Deutsche Börse – this already embraces the Eurex, the world’s leading futures and options exchange, and the European index supplier STOXX.

Martin B. Lehmann: So-called latency is becoming more and more important in the market data business. How many instruments do you expect to be traded on the SWX Quote System over the medium term and what sort of data throughput do you envisage?

Werner Bürki: With the introduction of the SWX Quote System, the transaction capacity of the trading platform was increased significantly to meet the requirements of specific

product segments. The expansion of the stock exchange system and hence of capacity means that in future participants will be able to trade a broader range of products. Assuming that the market environment does not worsen appreciably in 2006, the total number of instruments traded is

expected to rise to about 9000. In future, the technical measures taken to enhance distribution of market data will enable updates of up to 1200 messages per second.

Martin B. Lehmann: Which segments will be the next to be traded on the

SWX Quote system?

Werner Bürki: The derivative instruments segment has been traded on the SWX Quote System since launch. Additional segments, such as international bonds and ETFs, will be added at a later stage. ■

TELEKURS iD: TIPS AND TRICKS FOR PROFESSIONAL USERS

The numerous navigation tools in Telekurs iD (right mouse button, drag & drop, multiwindows) are extremely useful to users wishing to structure financial information efficiently in their daily work. So you probably know the shortcuts for accessing many types of information and functions. Don't you?

Heinz Linsi (Product Management)

An actual example.....

.....and the corresponding shortcut

You want to view the latest price trend for FTSE 100 shares...	.FTSE
...or for DAX stocks...	.DAX
...or for the World IndicesWI
...or view the news from Dow Jones NewsDJN
...or the latest forex rates...	.FX

Then perhaps you need the Intraday Chart for the AstraZeneca shares traded on the London Stock Exchange (SETS) ...	AZN,LSS,IC
...or details about Marks & Spencer shares (Instrument Overview)...	MKS,LSS,IO

Now consult all the hybrid instruments with the UBS share as the underlying...	UBS,VTX,H
...or the instrument details (or redemption conditions) for Valor no. 2400780 ...	2400780,ID
...or the latest news of relevance to the Royal Dutch Shell A share...	RDSA,LSS,N

And finally you would like to put the Vodafone share, as traded on the London Stock Exchange (SETS) , on your Watchdog list and be sent all the relevant news as it breaks...	VOD,LSS,Watch
--	----------------------

You can also, of course, use the shortcuts to create new portfolios (**.P**) or user lists (**.LIST**). Try it out for yourself! Enter **.?** to receive an overview of all available shortcuts.

Better still: create your own shortcuts!

The Telekurs iD help function or user manual will explain how to do this. If you have any questions, simply call our Help Desk: +41 (0) 44 279 55 55.

LEVEL 2: SWX SWISS EXCHANGE IM FOKUS

Die SWX Swiss Exchange bietet Daten Providern seit dem 2. Quartal 2006 ein erweitertes Datenangebot mit Level-2-Informationen an. Doch die SWX hat noch weitere Initiativen für die europäische Börsenlandschaft lanciert. Werner Bürki, Geschäftsleitungsmitglied der SWX Swiss Exchange und CEO von EXFEED, nimmt dazu Stellung.

Martin B. Lehmann (Global Data Acquisition)

Martin B. Lehmann: Welche Markttiefe bietet die SWX den Marktteilnehmern?

Werner Bürki: Seit Mitte 2001 haben wir bereits die Markttiefe der an der virt-x gehandelten SMI-Titel verbreitet. Im Frühjahr 2006 wurde dieses Angebot auf die an der SWX gehandelten Small-, und Mid-Cap-Titel ausgedehnt. Kunden von Telekurs Financial erhalten ab Juni 2006 die Level-2-Daten der SWX bestehend aus den 10 besten Bid- und Ask-Preisen geliefert.

Martin B. Lehmann: Die SWX zeigt sich ebenfalls initiativ mit der Schaffung von neuen Handelsplattformen. Beispielsweise mit der Schaffung des SWX Quote System. Wie funktioniert diese Handelsplattform?

Werner Bürki: Die SWX Swiss Exchange hat ihr Börsensystem mit der Entwicklung des SWX Quote System in Zusammenarbeit mit dem Softwarehaus Computershare modernisiert und die Handelskapazitäten in so genannten quote-driven Produktsegmenten nachhaltig verbessert. SWX Quote System wahrt nach wie vor die wichtigsten Prinzipien des Marktmodells der SWX. Es ermöglicht neu den Market Makern mittels einer eigenen Kapazitätszuteilung den einfachen Unterhalt ihrer Preisstellung und bietet einen schnellen Zugriff

für die übrigen Marktteilnehmer über die bestehenden SWX-Schnittstellen. SWX Quote System ist mit dem bestehenden Teil des auftragsgesteuerten Börsensystems verknüpft.

Martin B. Lehmann: Die SWX hat sich mit dem neuen SWX Quote System ambitionierte Ziele gesetzt. So wird nicht nur ein hoher europäischer Marktanteil im Segment der nicht standardisierten Derivaten angezielt, sondern die SWX soll auch im Derivatbereich eine technologische Vorreiterrolle für Europa übernehmen. Sind solche Ziele angesichts der gegenwärtigen Dominanz von Euwax realistisch?

Werner Bürki: Der generelle Wachstumstrend im verbrieften Derivathandel wird nach Schätzungen von Marktteilnehmern in den kommenden Jahren im Bereich von jährlich 15 bis 35 Prozent liegen. An der SWX alleine stieg im Januar 2006 der Umsatz in den nicht standardisierten Derivaten um 31 Prozent gegenüber dem Vormonat und um rund 124 Prozent gegenüber dem gleichen Monat im Vorjahr. Die Anzahl von Neukotierungen im Januar betrug 1008 Derivate. Diese Zahlen widerspiegeln das grosse Interesse an diesem Segment und unterstreichen die angezielte Strategie, welche mit dem neuen SWX Quote System im Interesse sämtlicher Marktteilnehmer umgesetzt wurde.

Martin B. Lehmann: Diesen Mai gab die SWX ihren Plan bekannt, zusammen mit der Deutschen Börse eine europäische Börse für verbrieft Derivate zu schaffen.

Werner Bürki: SWX Group und Deutsche Börse AG verhandeln über ein Joint Venture, um ihre Aktivitäten beim Handel mit Optionsscheinen (Warrants) und Zertifikaten in einer gemeinsamen Börsenorganisation zu bündeln. Die Zusammenarbeit soll über eine gemeinsame Holdinggesellschaft mit Sitz in Zürich erfolgen, die national regulierte Börsen in der Schweiz und in Deutschland betreiben wird. Ziel des geplanten Joint Ventures ist eine europäische Börse für Optionsscheine und Zertifikate mit zwei Marktmodellen: vollautomatischer und intermediär basierter Handel. Mit der gemeinsamen neuen Börse würden SWX und die Deutsche Börse ihre bestehende Zusammenarbeit ausweiten, welche die weltgrösste Terminbörse Eurex umfasst sowie den europäischen Indexanbieter STOXX.

Martin B. Lehmann: Die so genannte Latency wird im Marktdaten-Business immer wichtiger. Mit wie vielen gehandelten Instrumenten rechnen Sie mittelfristig für SWX Quote System und von welchem Datendurchsatz gehen Sie aus?

Werner Bürki: Mit der Einführung des SWX Quote System wurde die Transaktionskapazität der Handelsplattform deutlich erhöht, um den Anforderungen spezifischer Produktsegmente zu genügen.

Die Erweiterung des Börsensystems und somit der Kapazitätsressourcen ermöglicht es den Teilnehmern, künftig eine breitere Produktpalette zu

handeln. In der Annahme, dass sich das Marktumfeld 2006 nicht massgeblich verschlechtert, ist mit einer Gesamtanzahl von etwa 9000 gehandelten Instrumenten zu rechnen.

Die technischen Vorkehrungen, welche in der Marktdatenverteilung getroffen wurden, lassen zukünftig Updates von bis zu 1200 Meldungen pro Sekunde zu.

Martin B. Lehmann: Welche Segmente werden als nächstes auf dem SWX Quote System gehandelt?

Werner Bürki: Seit der Einführung wird das Segment der Derivaten Instrumente auf dem SWX Quote System gehandelt. Weitere Segmente, wie International Bonds und ETFs, werden zu einem späteren Zeitpunkt hinzukommen. ■

TELEKURS iD: TIPPS UND TRICKS FÜR PROFIANWENDER

Heinz Linsi (Product Management)

Ein Fall aus der Praxis.....

.....und der passende Shortcut

Sie wollen sich einen Überblick über den Kursverlauf der SMI -Aktien verschaffen...	.SMI
...oder über die DAX -Titel...	.DAX
...oder über die World IndicesWI
...oder über die Nachrichten von AWPAWP
...oder über die aktuellen Forex -Kurse...	.FX

Anschliessend benötigen Sie von der an der virt-x gehandelten Novartis Namenaktie den Intraday Chart...	NOVN,VTX,IC
...oder Detailinformationen zur ABB Namenaktie (Instrument Overview)...	ABBN,VTX,IO
...oder die letzten Dividendenzahlungen der Nestle Namenaktie...	NESN,VTX,DIV
...oder vom Genussschein Roche alle Warrants oder Call-Optionen oder Futures ...	ROG,VTX,W ROG,VTX,CO ROG,VTX,F

Jetzt konsultieren Sie alle hybriden Instrumente mit der Aktie UBS als Underlying	UBS,VTX,H
...oder von Hybrid mit Valoren-Nummer 2400780 die Instrumentendetailinformationen (bzw. Rückzahlungsbedingungen)...	2400780,ID
...oder von der Aktie Kudelski die aktuellen Nachrichten ...	KUD,VTX,N

Schliesslich möchten Sie noch die Aktie **Vodafone** mit Handelsplatz **London Stock Exchange (Sets)** in den **Watchdog** stellen und laufend auf eintreffende Nachrichten überwachen lassen... **VOD,LSS,Watch**

Natürlich können Sie mit den Shortcuts ebenfalls neue Portfolios (**.P**) oder User Listen (**.LIST**) bilden. Probieren Sie es doch einfach aus! Mit der Eingabe **.?** erhalten Sie die Übersicht über alle vorhandenen Shortcuts.

Noch besser: legen Sie Sich ihre eigenen Shortcuts an!

Die Hilfefunktion von Telekurs iD und das Benutzermanual zeigen Ihnen wie. Falls Fragen auftauchen, rufen Sie einfach unser Helpdesk an: Tel. +41 (0) 44 279 55 55.

PERSPECTIVES DE LA SWX SWISS EXCHANGE

Depuis le 2^e trimestre 2006, la SWX Swiss Exchange propose aux acteurs du marché une offre étendue de données de niveau 2. La SWX a également lancé d'autres initiatives en faveur du marché boursier européen. Le point sur la question avec Werner Bürki, membre de la Direction générale de la SWX Swiss Exchange et CEO d'EXFEED.

Martin B. Lehmann (Global Data Acquisition)

Martin B. Lehmann: Quelle profondeur la SWX offre-t-elle aux acteurs du marché?

Werner Bürki: Depuis mi-2001, nous proposons déjà la profondeur du marché pour les titres SMI négociés sur le virt-x et avons étendu notre offre au début de l'année 2006 aux small et mid caps de la SWX. Enfin, les clients de Telekurs Financial reçoivent à partir de juin 2006 les données de niveau 2 de la SWX, qui se composent des dix meilleurs cours acheteurs/vendeurs.

Martin B. Lehmann: La SWX a également fait preuve d'esprit d'initiative en créant de nouvelles plates-formes de négoce comme SWX Quote System. Comment fonctionne cette dernière?

Werner Bürki: La SWX Swiss Exchange a modernisé son système de bourse en créant SWX Quote System, en partenariat avec Computershare Limited (CPU), et optimisé durablement les capacités de négoce dans les segments de produits régis par les cours. Ce système, conforme aux principes fondamentaux du modèle de marché de la SWX, permet désormais aux teneurs de marché d'actualiser facilement leurs cours au moyen d'une capacité système qui leur est dédiée; il fournit aussi un accès rapide aux

autres participants via les interfaces existantes de la SWX. SWX Quote System est relié à la partie existante du système de bourse régie par les ordres.

Martin B. Lehmann: La SWX s'est fixé des objectifs ambitieux: elle n'entend pas seulement représenter une part de marché importante dans le segment des dérivés non standardisés, elle veut aussi jouer un rôle de premier plan en Europe dans le domaine technologique. De tels objectifs sont-ils réalistes compte tenu de l'importance d'Euwax?

Werner Bürki: On estime que le négoce des dérivés titrisés devrait augmenter de 15 à 35% par an dans les années à venir. En janvier 2006, les ventes de dérivés non standardisés à la SWX ont enregistré une hausse de 31% par rapport au mois précédent et de 124% par rapport à janvier 2005. 1008 dérivés ont été cotés pour la première fois en janvier. Ces chiffres reflètent l'intérêt que suscite ce segment et parlent en faveur de la stratégie mise en œuvre par la SWX.

Martin B. Lehmann: Au mois de mai, la SWX a annoncé sa volonté de créer, conjointement avec la Bourse allemande, une Bourse européenne pour les dérivés titrisés.

Werner Bürki: Le SWX Group et la Deutsche Börse AG négocient, via

un joint venture, la réunion de leurs activités de négoce de certificats d'option (warrants) et de certificats au sein d'une structure boursière commune. Cette collaboration devrait donner naissance à une holding commune, sise à Zurich, qui sera chargée d'exploiter les Bourses à réglementation nationale en Suisse et en Allemagne. L'objectif de ce joint venture est la création d'une Bourse européenne des warrants et des certificats. Le négoce s'effectuera selon deux modèles de marché différents: un système entièrement automatisé et un système basé sur les intermédiaires. Cette nouvelle Bourse devrait marquer une nouvelle étape dans la coopération entre la SWX et la Deutsche Börse AG, qui travaillent déjà conjointement via Eurex, le plus grand marché à terme mondial, et STOXX, le fournisseur d'indices européen.

Martin B. Lehmann: La latence est un facteur de plus en plus important pour les flux de données. Combien d'instruments négociés SWX Quote System comptera-t-il à moyen terme? Et quel sera son débit?

Werner Bürki: Le lancement de SWX Quote System a permis d'améliorer considérablement la capacité de transactions de la plate-forme de négoce afin de satisfaire les demandes de segments de produits spécifiques. Grâce à l'extension du système boursier et à l'amélioration des capa-

cités des ressources, les acteurs du marché disposeront à l'avenir d'une palette de produits plus large. Partant du principe que l'environnement de marché ne se dégradera pas de manière sensible en 2006, nous tablons sur environ 9000 instruments négociés. Compte tenu des précautions

techniques en matière d'allocation des données, il sera bientôt possible d'actualiser 1200 messages par seconde.

Martin B. Lehmann: Quels segments seront prochainement intégrés au SWX Quote System?

Werner Bürki: Outre le segment des instruments dérivés, qui est disponible depuis le lancement du système, nous proposerons ultérieurement d'autres segments tels que les obligations internationales et les ETF. ■

TELEKURS ID: TRUCS ET ASTUCES POUR LES UTILISATEURS PROFESSIONNELS

Heinz Linsi (Product Management)

Cas pratique.....

.....et raccourci correspondant:

Vous souhaitez obtenir une vue d'ensemble de l'évolution du cours des actions SMISMI
...des titres DAXDAX
...des World IndicesWI
...des dépêches AWPAWP
...des derniers cours ForexFX

Vous avez maintenant besoin des cours actuels (Intraday Chart) de l'action nominative

Novartis négociée sur le virt-x ...	NOVN,VTX,IC
...d'informations détaillées sur l'action nominative ABB (Instrument Overview)...	ABB,VTX,IO
...du montant des derniers dividendes payés pour l'action nominative Nestle ...	NESN,VTX,DIV
...de tous les warrants , call-options ou futures de Roche Genussschein (bon de jouissance)...	ROG,VTX,W ROG,VTX,CO ROG,VTX,F

Vous consultez à présent tous les instruments **hybrides** avec l'action **UBS** comme sous-jacent...

...les informations détaillées sur l'instrument hybride ayant pour numéro de valeur 2400780 (conditions de remboursements)...	2400780,ID
...les dernières nouvelles relatives à l'action Kudelski ...	KUD,VTX,N

Enfin, vous souhaitez placer l'action **Vodafone** négociée à la **London Stock Exchange** (**Sets**) dans le

Watchdog pour être informé en permanence de la publication de nouvelles dépêches à son sujet... **VOD,LSS,Watch**

Vous pouvez bien sûr constituer de nouveaux portefeuilles (**.P**) ou de nouvelles listes d'utilisateurs (**.LIST**) à l'aide des raccourcis. Par ailleurs, en saisissant **.?**, vous obtenez un aperçu de tous les raccourcis existants.

Encore mieux: créez vos propres raccourcis! Vous trouverez toutes les explications nécessaires dans la fonction aide de Telekurs **ID** et dans le manuel de l'utilisateur. En cas de questions, n'hésitez pas à contacter notre Helpdesk, par téléphone, au +41 (0) 44 279 55 55.

MiFID: HELPING TO CREATE A PAN-EUROPEAN FINANCIAL MARKET

In 2004, the EU Commission updated the legislative framework on investment services within the EU by publishing the Market in Financial Instruments Directive (MiFID). As part of the Financial Services Action Plan, MiFID is a central piece of legislation that aims to contribute to the creation of a single pan-European financial market. The directive will come into force in the twenty-five EU countries plus the three members of the European Economic Area (i.e. Iceland, Liechtenstein and Norway), with implementation due on 1 November 2007.

Stéphane Fumeaux (VDF Engineering)

By issuing the Market in Financial Instruments Directive (MiFID), the European Commission has set a number of markers along the way to creating a pan-European financial market. MiFID aims to eliminate the numerous differences in regulatory regimes between different countries, to remove cross-border barriers to business within the EU, to enhance market transparency and ultimately to protect investors, in particular retail investors. The end of the concentration rule in continental Europe will also guarantee a level playing field among the different trading venues (i.e. regulated markets, multilateral trading facilities and specialized investment firms – known in EU jargon as “systematic internalizers”). At a more concrete level, two heavily discussed MiFID requirements concern best execution and market transparency. Any investment firm has to guarantee best execution of trades to its ultimate investors, taking into account a number of factors, including price, cost of the total transaction, liquidity and speed of settlement. Furthermore, all trading venues have to publish pre-trade and post-trade data in real time and near real time respectively. This financial data can be published through a regulated market or a multilateral trading facil-

ity (MTF), through a third party or through proprietary arrangements. The pre-trade transparency rule applies to liquid shares (as defined by MiFID rules), while the post-trade rule relates to all shares admitted to trading on regulated markets.

London takes the lead

MiFID is a complex piece of legislation which was first debated in London. As one of the very biggest global financial centres, London is indeed directly affected by market transparency requirements since quite a large number of trades are transacted over-the-counter. The Financial Services Authority (FSA) has been proactive in defining an implementation path to support UK investment firms. Another illustration of the leadership role taken over by London is the industry initiative of the MiFID Joint Working Group (MiFID JWG). As many as seven sub-groups have been created to tackle specific aspects of MiFID: Best Execution, Real Time Market Data, IT, Reference Data, Standard Protocols, Buy Side Focus Group and, lastly, Cross Jurisdiction. Currently, market initiatives are underway to establish local working groups under the auspices of the MiFID JWG, for instance

in France and Germany. For the last few months, discussions on MiFID implementation have been gaining momentum in Europe’s other major financial centres – as is reflected in the frequency with which MiFID-related topics turn up on European websites.

Telekurs Financial in the European context

As an international data provider with a large client base within Europe, Telekurs Financial is also impacted by MiFID. On the one hand, a larger volume of data will have to be collected from trading venues. On the other hand, this data has to be disseminated to the clients. On the surface, the challenge looks quite simple. At a very detailed level, however, many uncertainties exist, making it difficult for the company to take definitive implementation decisions at this stage. These uncertainties result mainly from a lack of technical guidelines and a poor market understanding of the exact business requirements. In addition, the regulatory authorities now seem keen to rely on market forces to define and implement the required technical solutions. Given the tight deadline of 1 November 2007, concrete steps for imple-

menting the MiFID rules should start materializing soon.

Gauging the market's requirements

Telekurs Financial already recognized the wider implications of MiFID, and the consequent need for action, in early 2005. In order to clarify the relevant aspects of MiFID in terms of data requirements and to identify the corresponding risks and opportunities, Telekurs Financial has been a proactive member of the various sub-groups of the MiFID JWG and has been in consultation with the FSA. In parallel, an internal working group has been set up with representatives of Telekurs Financial's European branches. One of this group's tasks is carrying out interviews with data contributors and data users to identify market needs. On this basis, Telekurs Financial will be able to implement the necessary technical measures affecting its product family and assist its customers in creating a sound, client-focused solution for the delivery of financial information. ■



Useful web addresses:

European Union: www.europa.eu.int

(see: Directive 2004/39/EC of the European Parliament and the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments)

Financial Service Authority FSA: www.fsa.gov.uk

MiFID: AUF DEM WEG ZUM EUROPÄISCHEN FINANZMARKT

Im Jahr 2004 veränderte die Europäische Kommission durch die Veröffentlichung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) den rechtlichen Rahmen für Finanzdienstleister innerhalb der EU. Als Teil eines Aktionsplans für Finanzdienstleistungen will MiFID einen wesentlichen Beitrag leisten zur Schaffung eines gesamteuropäischen Finanzmarktes. Die Richtlinie tritt in den 25 EU-Mitgliedstaaten und den drei Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraumes EWR (d. h. Island, Liechtenstein und Norwegen) am 1. November 2007 in Kraft.

Stéphane Fumeaux (VDF Engineering)

Die Europäische Kommission hat sich mit der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) einige Meilensteine gesetzt zur Schaffung eines gesamteuropäischen Finanzmarktes. MiFID soll die zahlreichen reglementarischen Unterschiede der EU-Länder beseitigen, die Hindernisse für den grenzüberschreitenden Handel im Europamarkt abbauen, die Markttransparenz verbessern und schliesslich die Anleger, insbesondere die Kleinanleger, in ihren Interessen schützen. Die angestrebte Aufhebung des Börsenzwangs in Kontinentaleuropa soll ausserdem gleiche Wettbewerbsbedingungen gewährleisten für die verschiedenen Handelsplätze, d. h. für regulierte Märkte, multilaterale Handelssysteme und spezifische Investmentgesellschaften (im europäischen Jargon "systematic internalizer"). Zwei konkrete – und teilweise unter Marktteilnehmern kontrovers diskutierte – Anforderungen der MiFID betreffen die so genannte "best execution" und die Markttransparenz. Eine Investmentgesellschaft soll gemäss "best execution" unter Berücksichtigung verschiedener Elemente, wie beispielsweise Handelspreis, Gesamtkosten der Transaktion, Liquidität und Geschwindigkeit

der Abwicklung, die beste Durchführung von Handelsabschlüssen für ihre Endkunden gewährleisten. Für die Markttransparenz müssen Handelsplätze alle Preisstellungen (pre-trade und post-trade) in Echtzeit bzw. Beihnah-Echtzeit veröffentlichen. Diese Finanzdaten können über einen regulierten Markt oder ein multilaterales Handelssystem (MTF), über eine zuständige Drittpartei oder über proprietäre Systeme veröffentlicht werden. Transparenzvorschriften für Pre-Trade-Preisstellungen gelten dabei für liquide Aktien (nach der MiFID-Definition), während sich die Vorschriften für Post-Trade-Preisstellungen auf alle an regulierten Märkten kotierte Titel beziehen.

London in der Führungsrolle

Erste konkrete Diskussionen über die Umsetzung von MiFID begannen auf dem Londoner Finanzmarkt. London sieht – neben seiner Rolle als einer der grössten globalen Finanzplätze – besonders die Transparenzvorschriften als Herausforderung an, da zahlreiche Handelsabschlüsse over-the-counter (d.h. ohne Börse als Intermediär) getätigt werden. Die britische Aufsichtsbehörde für Finanzmärkte, die Financial

Services Authority (kurz: FSA), ging bei der Festlegung eines Fahrplans für die Umsetzung von MiFID proaktiv vor und berücksichtigte dabei die Interessen der britischen Investmentgesellschaften. Ein weiterer Hinweis für die von London eingenommene Führungsrolle stellt, als Brancheninitiative, die Einrichtung der Arbeitsgruppe MiFID Joint Working Group (MiFID JWG) dar. Dabei wurden sieben Untergruppen zu besonderen Bereichen von MiFID geschaffen: "Best Execution", "Real Time Market Data", "IT", "Reference Data", "Standard Protocols", "Buy Side Focus Group" und schliesslich "Cross Jurisdiction". Derzeit werden Marktinitiativen zur Errichtung lokaler Arbeitsgruppen unter der Aufsicht der MiFID JWG in Frankreich und Deutschland eingeleitet. In den vergangenen Monaten haben zudem die Diskussionen zur Einführung der MiFID an den anderen wichtigen Finanzplätzen in Europa an Antrieb gewonnen (was sich ziemlich leicht durch die Häufigkeit von MiFID-Themen auf zahlreichen europäischen Websites belegen lässt).

Telekurs Financial im Europafeld

Als internationaler Datenanbieter mit wachsendem Kundenstamm in

Europa muss sich Telekurs Financial ebenfalls mit den Auswirkungen von MiFID bezüglich Erfassung, Bereitstellung und Lieferung von Finanzinformationen auseinandersetzen. Einerseits rechnet Telekurs Financial mit einem Zuwachs des Datenvolumens von Handelsplätzen. Andererseits müssen auch Lösungen definiert werden, um diese Daten in geeigneter Form und Technologie an die Kunden weiterzuleiten. Bei genauerer Analyse sind im Regelwerk von MiFID zahlreiche Unsicherheiten zu erkennen, wodurch sich die endgültige Entscheidungsfindung bezüglich der Umsetzung in dieser Phase als besondere Herausforderung gestaltet. Diese Unsicherheiten sind hauptsächlich auf die fehlenden technischen Leitlinien und auf ein teilweise mangelndes Marktverständnis bezüglich der genauen Geschäftsanforderungen zurückzuführen. Zudem scheinen gegenwärtig die nationalen Aufsichtsbehörden die Festlegung und Umsetzung der erforderlichen technischen Lösungen an den Markt delegieren zu wollen. Angesichts der knappen Frist bis zum 1. November 2007, dem Datum des Inkrafttretens, müssten sich jetzt wohl Massnahmen für die Umsetzung der Richtlinie konkreter abzeichnen.

Erkenntnisse über die Marktanforderungen

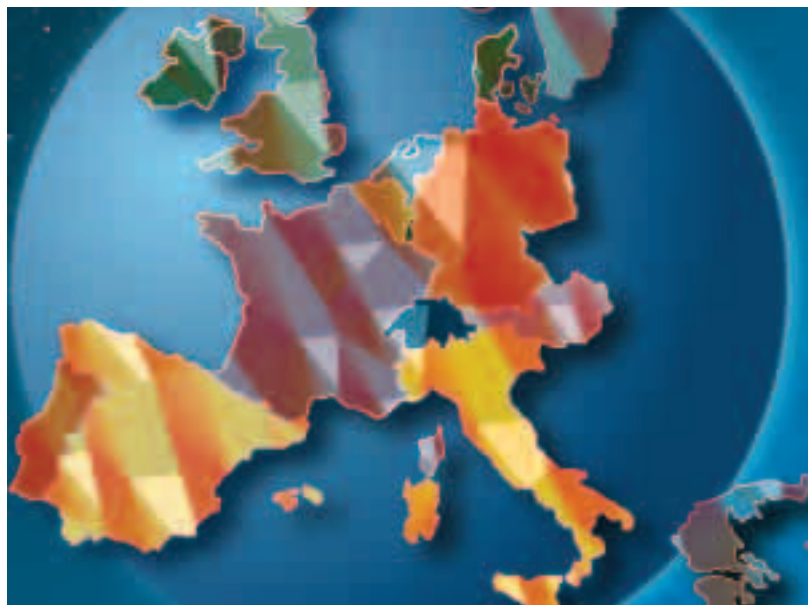
Telekurs Financial erkannte bereits Anfang 2005 die Tragweite von MiFID und den nötigen Handlungsbedarf. Um die relevanten

Aspekte der Richtlinie im Hinblick auf Datenanforderungen zu klären und die entsprechenden Risiken und Chancen zu erkennen, wurde Telekurs Financial aktives Mitglied der verschiedenen Untergruppen der MiFID JWG und beteiligte sich an Gesprächen mit der FSA. Gleichzeitig wurde eine interne Arbeitsgruppe mit Vertretern der europäischen Telekurs-Niederlassungen eingerichtet. Diese Gruppe führte zahlreiche Interviews mit seinen Datenlieferanten und Datenanwendern, um Erkenntnisse über die Marktanforderungen zu gewinnen. Auf dieser Grundlage wird Telekurs Financial einerseits die erforderlichen technischen Massnahmen, die sich auf die Produktpalette auswirken, umsetzen und andererseits seine Kunden unterstützen bei der Schaffung einer soliden, kundenorientierten Lösung für die Lieferung von Finanzinformationen. ■

Nützliche Webadressen:

Europäische Gemeinschaft:
www.europa.eu.int (Siehe: MiFID / Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente)

Financial Service Authority FSA:
www.fsa.gov.uk



MIFID: SUR LA VOIE DE L'EUROPE FINANCIERE

En 2004, la Commission européenne a modifié le cadre juridique régissant l'activité des prestataires de services financiers au sein de l'UE en édictant la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID). Faisant partie intégrante d'un plan d'action pour les services financiers, la MiFID, qui entrera en vigueur le 1^{er} novembre 2007 dans les 25 Etats membres de l'UE et les trois Etats membres de l'Espace économique européen (Islande, Liechtenstein et Norvège).

Stéphane Fumeaux (VDF Engineering)

Avec la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID), la Commission européenne a fait un pas en direction de la création d'un marché financier européen. Cette directive vise en effet à renforcer l'harmonisation européenne des législations, à réduire les obstacles au commerce transfrontalier au sein de l'UE, à introduire davantage de transparence dans les marchés et enfin à protéger les intérêts des investisseurs et notamment des petits investisseurs. La levée de l'obligation de traiter en Bourse en Europe continentale devrait en outre garantir des conditions identiques aux différentes places financières (marchés réglementés, systèmes de négociation multilatéraux et sociétés d'investissement spécifiques ou "internalisateurs systématiques" en jargon européen). La directive pose deux exigences concrètes – et parfois sujettes à controverse de la part des acteurs du marché – concernant "l'obligation d'exécuter les ordres aux conditions les plus favorables pour le client" et la transparence du marché. Conformément à cet article, une société d'investissement est tenue de garantir à son client final le meilleur résultat possible compte tenu de différents facteurs tels que le

prix, le coût total de la transaction, la liquidité et la rapidité du règlement. En matière de transparence, les places financières doivent publier tous leurs prix (avant et après négociation) quasiment en temps réel. Ces données peuvent être diffusées via un marché réglementé, un système de marché multilatéral, un tiers responsable ou un système propriétaire. Les prescriptions relatives aux prix avant négociation s'appliquent aux actions liquides (selon la définition de la MiFID) et celles relatives aux prix après négociation à tous les titres cotés sur les marchés réglementés.

Londres, un acteur de premier plan

Les premières discussions relatives à la mise en œuvre de la MiFID se sont tenues à Londres, l'une des principales places financières de la planète. La City considère en effet comme un défi les prescriptions en matière de transparence, de nombreuses transactions y étant effectuées "over the counter" (autrement dit sans intermédiaire boursier). L'autorité britannique de surveillance des marchés, la Financial Services Authority (FSA), s'est préparée à la mise en œuvre de la MiFID en définissant un plan prenant

en compte les intérêts des sociétés d'investissement de Grande-Bretagne. Autre indice traduisant la position de leader occupée par Londres: l'idée de constituer un groupe de travail, le MiFID Joint Working Group (MiFID JWG), composé de sept sous-groupes ("Best Execution", "Real Time Market Data", "IT", "Reference Data", "Standard Protocols", "Buy Side Focus Group" et "Cross Jurisdiction"). Des initiatives visant à constituer des groupes de travail locaux, sous la supervision du MiFID JWG, ont vu le jour en France et en Allemagne. Au cours des derniers mois, la MiFID a en outre suscité de nombreuses discussions sur les différentes places financières européennes (ce que confirme aisément le nombre de site Web abordant la question).

Telekurs Financial et l'Europe

Telekurs Financial, dont le nombre de clients européens ne cesse d'augmenter, s'est elle aussi penchée sur les répercussions de la MiFID au niveau de la mise à disposition et de la livraison de données financières. L'entreprise table d'une part sur une hausse du volume de données des places financières et d'autre part sur la mise au point de nouvelles

solutions permettant d'optimiser la transmissions des données aux clients sur le plan de la technologie et de la forme. Une analyse détaillée de la MiFID a permis d'identifier un certain nombre d'incertitudes, dont la levée d'ici l'entrée en vigueur de la directive constitue un véritable défi. Ces incertitudes sont principalement dues à un manque de lignes directrices dans le domaine technique et à une connaissance insuffisante du marché pour en définir les exigences. En outre, les autorités nationales de surveillance entendent manifestement déléguer au marché la définition et la mise en œuvre des solutions techniques nécessaires. Compte tenu de l'entrée en vigueur imminente de la directive, le 1^{er} novembre 2007, des solutions concrètes devraient rapidement voir le jour.

Connaître les exigences du marché

Comprenant dès le début de l'année 2005 la portée de la MiFID et les mesures qu'il faudrait prendre, Telekurs Financial a participé activement aux travaux des différents sous-groupes du MiFID JWG, ainsi qu'à des discussions avec la FSA afin de clarifier certains aspects relatifs aux données et d'identifier les opportunités ainsi que les risques. Dans le même temps, un groupe de travail composé de représentants des établissements Telekurs européens a été constitué en interne. Il a mené de nombreux entretiens avec ses fournisseurs de données et ses

utilisateurs pour mieux connaître les exigences du marché. Telekurs Financial a pu ainsi mettre en œuvre les mesures techniques nécessaires pour ses produits et élaborer d'un commun accord avec ses clients une solution en matière de livraison des informations financières qui est solide et tient compte de leurs besoins. ■

Adresses Internet utiles:

Commission européenne: www.ec.europa.eu. (voir: MiFID / Directive 2004/39/CE du Parlement et du Conseil de l'UE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers)

Financial Service Authority FSA: www.fsa.gov.uk



INTERDEALER BROKERAGE: A LIQUIDITY PROVIDER THAT CHARTS THE FUTURE

Tullett Prebon's interdealer brokerage provides the financial industry with key data and benchmarks for evaluating market changes and is also used to calculate complex financial instruments.

Martin B. Lehmann (Global Data Acquisition)

To meet their financing and risk management (hedging) needs, large banks, in particular commercial and investment banks, use the services of interdealer brokers such as Tullett Prebon. Interdealer brokers operate as an intermediary in wholesale financial markets facilitating the trading activities of their clients, drawing together liquidity to match buyers and sellers. Competition reasons or liquidity requirements dictate that an investment bank like Goldman Sachs will not choose JP Morgan as counterparty for the execution of major forex trades, for instance. Instead it will use the services of an interdealer broker. The interdealer broker plays the role of pure intermediary, negotiating a fair price between buyer and seller. Interdealer brokerage (IDB) covers not only pure currencies, but also more complex financial instruments like swaps, inflation-linked derivatives and mortgage-backed securities. British firm Tullett Prebon is one of the world's leading interdealer brokers. Tullett Prebon's interbank transactions are conducted round-the-clock by about 2 500 brokers and are generally "voice-brokered" (phone trading). London and New York both play a key role, with each trading room having up to 700 brokers. Through its sub-

sidiary, Tullett Prebon Information, Tullett Prebon distributes all financial information from the interdealer brokerage on a worldwide basis. The Tullett Prebon data covers all areas of the IDB business. What's more, it offers complete packages for the different market segments (money market, capital market, fixed-income securities, etc.). Due to their scale of coverage, these can also serve as benchmarks for the end-user.

For use in different branches of finance

Telekurs Financial last year decided to add the Tullett Prebon interbank data to its financial information offering. Telekurs Financial is convinced that Tullett Prebon data offers significant value added for the various branches of the financial industry. Interdealer brokerage trades can serve as an important reference for market participants, as interdealer brokers are geared solely towards negotiating a fair market price. With no positions of their own, there is no temptation for them to steer the market in a specific direction. In many cases, therefore, providers of structured products use the transactions and reference values from interdealer brokerage to calculate the value of underlyings.

Furthermore, this data provides analysts with vital information on future market developments – and developments in the interbank business chart the way forward for equity, bond and derivative exchanges. For fund managers, specifically those of hedge funds (which base their investment policy on specific market changes) these indicators are in fact indispensable. Finally, the data is also helpful to smaller financial institutions. For instance, a regional bank can use current IDB market prices as reference for its transactions with other trading partners.

Market-specific screens in Telekurs iD

As of spring 2006, Tullett Prebon's data offering – broken down into money markets, treasury, swap and mortgages – has been fully integrated within the Market Data Feed (MDF) and the financial information display system Telekurs iD. The data is delivered directly from the Tullett Prebon price systems on a real-time or end-of-day basis, depending on which Telekurs iD package has been chosen by the customer. In addition to special lists, the Advisory Package for the Java version of Telekurs iD also offers screens giving market-specific summaries. ■

INTER-DEALER-BROKERAGE: HANDELSPLATTFORM MIT VORREITERFUNKTION

Das Inter-Dealer-Brokerage liefert der Finanzindustrie wichtige Eckzahlen und Benchmarks zur Beurteilung von Marktveränderungen und dient auch der Berechnung von komplexen Finanzinstrumenten.

Martin B. Lehmann (Global Data Acquisition)

Für ihren Finanzierungsbedarf und das Risk Management (Hedging) benötigen Grossbanken und Notenbanken das Inter-Dealer Brokerage (Interbankgeschäft) als eigene Handelsplattform. Eine Investmentbank wie Goldman Sachs wird beispielsweise für den Abschluss grösserer Devisengeschäfte aus Konkurrenzgründen nicht JP Morgan als Gegenpartei für den Abschluss wählen. Dafür setzt sie die Dienstleistung eines Inter-Dealer-Brokers ein. Dieser nimmt eine reine Maklerfunktion wahr und vermittelt zwischen Käufer und Verkäufer einen fairen Marktpreis. Das Inter-Dealer-Brokerage (IDB) betrifft neben den reinen Währungen auch komplexere Finanzinstrumente, wie Swaps, Derivate des Inflationssatzes oder hypothekargesicherte Anlageinstrumente. Einer der weltweit führenden Inter-Dealer-Broker ist die britische Tullett Prebon. Das Interbankgeschäft von Tullett Prebon wird von rund 2500 Brokern meistens "voice-broked" (d.h. im Telefonhandel) rund um die Uhr geführt. Mit je bis zu 700 Brokern pro Handelsraum nehmen dabei London und New York eine Spitzenposition ein. Tullett Prebon verbreitet über ihre Tochtergesellschaft Tullett Prebon Information alle Finanzinformationen aus dem Inter-Dealer-Brokerage weltweit. Tullett Prebon-Daten decken

alle Bereiche des IDB-Handels ab und bieten zudem für die verschiedenen Marktsegmente (Geldmarkt, Kapitalmarkt, festverzinsliche Anleihen, etc.) komplette Packages an, die durch ihre Abdeckungsgrösse dem Endbenutzer ebenfalls als Benchmarks dienen können.

Verwendung in verschiedenen Finanzsparten

Telekurs Financial hat sich letztes Jahr entschieden, die Interbank-Daten von Tullett Prebon in ihr Finanzinformations-Angebot aufzunehmen. Telekurs Financial ist überzeugt, dass Tullett Prebon-Daten einen wichtigen Mehrwert darstellen für verschiedene Sparten im Finanzgeschäft. Abschlüsse im Inter-Dealer-Brokerage dienen der Finanzindustrie als wichtige Referenz: Der Inter-Dealer-Broker zielt nämlich nur auf die Vermittlung eines fairen Marktpreises ab und gerät durch die fehlenden Eigenpositionen nicht in Versuchung, den Markt in eine bestimmte Richtung zu lenken. Anbieter von strukturierten Produkten verwenden deshalb für die Berechnung des Underlyings vielfach die Abschlüsse und Referenzwerte aus dem Inter-Dealer-Brokerage. Andererseits liefern diese Daten für die Analysten wichtige Hinweise für künftige Marktentwick-

lungen, denn das Marktgeschehen im Interbankgeschäft übt für Wertpapiermärkte eine Vorreiterfunktion aus. Für Fondsmanager und im spezifischen für Hedge Fonds, die ihre Anlagepolitik ja gerade auf gewisse Marktveränderungen abstützen, sind diese Indikatoren sogar unerlässlich. Schliesslich sind diese Daten auch für kleinere Finanzinstitute hilfreich. So kann eine Regionalbank die aktuellen Marktpreise im IDB als Referenz für die Abschlüsse mit anderen Handelspartnern verwenden.

Marktspezifische Screens in Telekurs iD

Ab Frühjahr 2006 ist das Datenangebot von Tullett Prebon, aufgeteilt in den Bereichen Geldmarkt, Treasury, Swap und Mortgage, vollständig in den Marktdatenfeed (MDF) und das Finanzinformationsdisplay Telekurs iD integriert worden. Die Daten werden direkt ab den Kurssystemen von Tullett Prebon in Echtzeit oder end-of-day geliefert, abhängig von der vom Kunden gewählten Package-Version von Telekurs iD. Im Advisory Package der Java-Version von Telekurs iD sind neben speziellen Listen auch Screens mit den Markt spezifischen Zusammenstellungen ersichtlich. ■

COURTAGE INTERMEDIAIRE: UNE PLATE-FORME DE NEGOCE DE POINTE

Le courtage intermédiaire permet aux acteurs financiers d'obtenir des données et des benchmarks essentiels pour évaluer les fluctuations du marché, ainsi que de calculer des instruments financiers complexes.

Martin B. Lehmann (Global Data Acquisition)

Pour subvenir à leur besoins de financement et gérer le risque (opérations de couverture), les grandes banques et les banques centrales s'appuient sur une structure de courtage intermédiaire (opérations interbancaires) comme plate-forme de négoce. Ainsi, une banque d'investissement telle que Goldman Sachs ne choisira pas, pour des raisons de concurrence, JP Morgan comme contrepartie lors de la conclusion d'importantes opérations sur devises, préférant s'adjoindre les services d'un courtier intermédiaire. Ce dernier joue, comme son nom l'indique, le rôle d'intermédiaire en réunissant autour d'un prix de marché équitable un acheteur et un vendeur. Le courtage intermédiaire s'applique non seulement pour les devises mais aussi pour des instruments financiers plus complexes tels que les swaps, les dérivés du taux d'inflation ou les instruments de placement garantis par hypothèque. La maison britannique de courtage Tullett Prebon, qui compte parmi les leaders en la matière, exécute via ses quelque 2500 courtiers des opérations interbancaires 24 heures sur 24, généralement par téléphone. Avec jusqu'à 700 courtiers par salle des marchés chacune, Londres et New York dominent le secteur. Tullett Prebon diffuse dans le monde entier, via sa filiale Tullett Prebon Information, toutes les informations financières relatives au courtage intermédiaire. Ses données, qui cou-

vrent tous les domaines du courtage intermédiaire, offrent en outre aux différents segments de marché (marché monétaire, marché des capitaux, obligations à taux fixe, etc.) une vue d'ensemble si complète qu'elles peuvent également servir de benchmarks aux destinataires.

Exploitation dans plusieurs secteurs financiers

Convaincue que les données de Tullett Prebon apportaient une vraie plus-value pour les opérations financières, Telekurs Financial a décidé l'an dernier d'intégrer dans son offre d'informations financières les données interbancaires de Tullett Prebon. Ces données constituent une référence dans la branche financière: le courtier intermédiaire se contente de mettre en relation un acheteur et un vendeur sur la base d'un prix de marché équitable. Ne prenant pas de position pour son propre compte, il n'est pas tenté d'influencer le marché dans une certaine direction. Les vendeurs de produits structurés utilisent donc souvent pour le calcul des sous-jacents les prix et les données de référence de courtage intermédiaire. Ces données offrent également aux analystes des informations de première importance sur les marchés de titres, l'évolution au niveau interbancaire étant considérée comme annonciatrice de ce qui se déroulera sur les marchés des actions,

des obligations ou des dérivés. Les gestionnaires de fonds et en particulier de hedge funds, qui fondent précisément leur politique de placement sur certaines fluctuations du marché, jugent ces données indispensables. Enfin, celles-ci sont appréciées des acteurs financiers plus modestes: une banque régionale peut ainsi exploiter les prix du marché du courtage intermédiaire comme référence pour conclure des opérations avec d'autres partenaires.

Ecrans spécifiques dans Telekurs iD

Depuis le début de l'année 2006, l'offre de données de Tullett Prebon (MoneyMarker, TreasuryMarker, SwapMarker et MortgageMarker) a été entièrement intégrée au flux de données Market Data Feed (MDF) et au produit de visualisation Telekurs iD. Ces données sont livrées directement à partir des systèmes de Tullett Prebon sous forme de cours en temps réel ou de cours de clôture, dépendant de la version de Telekurs iD choisie par le client. L'option Advisory de la version Java de Telekurs iD comporte, outre des listes spéciales, des écrans proposant des regroupements spécifiques de données TPI. ■

TELEKURS GROUP SETS SAIL: PART 3

In autumn 2007, Jacques Valente – a sales executive with Telekurs Financial – and his purpose-built boat “Telekurs Twing” will take part in the single-handed Transat 6.50 yacht race from La Rochelle in France to Salvador da Bahia in Brazil (see *realtime* issues 03/05 and 1/06). In this issue, *realtime* readers will learn about Jacques Valente’s experiences during his important training phase.

Thomas Meier (Zöller, Meier: Communications)

The “Pornichet Select 6.50” regatta was the first highlight of the year and at the same time marked the end of an intensive phase of preparation for the single-handed yachtsman Jacques Valente. At the beginning of May 2006, “Telekurs Twing” competed with 82 boats over 300 nautical miles (approx. 560 km) in the Atlantic Ocean off the coast of Brittany. By the time this event came around, Valente had already completed countless miles of training in sailing close to the wind – most of them, admittedly, not on the high seas but closer to home on Lake Geneva. “On the one hand I can save a lot of time and transport costs”, explains Valente. On the other hand, Lake Geneva sometimes offers better sailing conditions than the open sea. Above all in winter the air above the lake is also a lot denser: “This means that I need less wind to cover the same distance.” Moreover, the Geneva skipper knows Lake Geneva like the back of his hand. He has participated in the famous “Bol d’Or” regatta 23 times, taking line honours in four classes, most recently in 2004. Each year, when the 500-plus participants gather to compete in the most important sailing competition on inland waters, some of yachting’s great names are always among them, such as Alinghi or Russell Coutts, legendary winners of the America’s Cup.

Preparation down to the last detail

In the winter, Jacques Valente and his team had worked in the dry dock, once again dismantling “Telekurs Twing” down to its individual components. In the course of this work, he paid special attention to the electronics. They have to meet particularly high standards because they are continuously exposed to spray and waves. In addition, Jacques Valente has the personal goal of equipping his boat as ecologically as possible. This includes using low-energy LED lights and dispensing with a generator. “All of our energy comes from solar cells, even for the heart of the boat, the autopilot”, Jacques Valente explains. The autopilot supplies the skipper with important information about wind speeds or the boat’s angle in the water; in addition, it controls the sail and rudder during the short breaks for sleep. Jacques Valente: “Without an auto-pilot I’d never get any shut eye.”

On schedule

Almost halfway through his two-year training Jacques Valente’s preparations are on schedule. “By the end of 2006, I want to have a total of 2000 nautical miles under my keel”, he says, explaining his target for the

year. He chalked up the first 300 in the Pornichet Select 6.50 at the beginning of May. The regatta also gave him an opportunity to test his new sail in competitive conditions. Incidentally, for the Transat 6.50 he will have eight of them, a total of 172 sq.m of fabric, ranging from the large 82 sq.m spinnaker, through the gennaker, mainsail and genoa, to the small 11 sq.m foresail. But no spare sail. “If one of them tears, I have no choice but to resort to a needle and thread”, the skipper laughs. ■



TELEKURS GROUP STICHT IN SEE: TEIL 3

Im Herbst 2007 wird Jacques Valente – Sales Executive von Telekurs Financial – mit dem eigens dafür gebauten Schiff “Telekurs Twing” an der Einhand-Segelregatta “Transat 6.50” teilnehmen – von La Rochelle in Frankreich bis zum brasilianischen Salvador da Bahia (siehe *realtime*-Ausgaben 03/05 und 1/06). Diesmal erfahren Sie als *realtime*-Leser, wie Jacques Valente seinen ersten Saisonhöhepunkt in der wichtigen Trainingsphase erlebt hat.

Thomas Meier (Zöller, Meier: Communications)

Erster Höhepunkt dieses Jahres und zugleich Abschluss einer intensiven Vorbereitungsphase für den Einhand-Segler Jacques Valente bildete die Regatta “La Pornichet Select 6.50”. Anfang Mai 2006 bestritt “Telekurs Twing” während vier Tagen mit 82 Konkurrenzbooten rund 300 Seemeilen (rund 560 km) vor der bretonischen Atlantikküste. Bis zu diesem Zeitpunkt war Jacques Valente in diesem Jahr bereits unzählige Meilen Trainings halber hart am Wind gesegelt. Meistens allerdings nicht auf hoher See, sondern auf dem heimischen Lac Léman. “Einerseits kann ich mir dadurch viel Zeit und

Transportkosten sparen”, erklärt Jacques Valente. Andererseits biete der Genfersee manchmal besseren Segelbedingungen als die Ozeane. Vor allem im Winter sei die Luft über dem Genfersee auch viel dichter: “Das bedeutet, dass ich weniger Wind benötige, um gleiche Fahrt zu erreichen.” Zudem kennt der Genfer Skipper den Lac Léman wie seine Westentasche. Bereits 23 Mal hat er an der berühmten “Bol d’Or” teilgenommen und dabei viermal als Kategoriensieger (letztmals 2004) die Ziellinie gequert. Unter den mehr als 500 Teilnehmern, die jedes Jahr an den Start der grössten Binnenregatta Europas gehen, finden sich jeweils so grosse Namen wie Alinghi oder America’s Cup Legende Russell Coutts.

Minutiöse Vorbereitung

Bevor Jacques Valente “Telekurs Twing” erstmals wasserte, hatte er das Boot im Winter mit seinem Team auf dem Trockendock nochmals in seine Einzelteile zerlegt. Spezielles Augenmerk galt dabei der Elektronik. Sie stellt besonders hohe Ansprüche, weil sie ständig Gischt und Wellen ausgesetzt ist. Jacques Valente hat es sich zudem zum Ziel gesetzt, sein Boot möglichst ökologisch auszurüsten. Dazu zählen

unter anderem verbrauchsarme LED-Leuchten und der Verzicht auf einen Generator. “Sämtliche Energie gewinnen wir mit Solarzellen, sogar für das Herzstück des Bootes, den Autopiloten”, erläutert Jacques Valente. Der Autopilot liefert dem Skipper wichtige Informationen über Windgeschwindigkeit oder die Neigung des Bootes zum Wasser und steuert zudem Segel und Ruder während der kurzen Schlafpausen. Jacques Valente: “Ohne Autopilot könnte ich kein Auge zudrücken.”

Gut im Plan

Knapp zur Halbzeit seiner zweijährigen Vorbereitung ist Jacques Valente gut im Plan. “Bis Ende 2006 will ich insgesamt 2000 Seemeilen unter dem Kiel haben”, erklärt er sein Jahresziel. Die ersten dreihundert segelte er an der Pornichet Select 6.50 Anfang Mai. Dabei konnte er auch gleich seine neuen Segel wettkampfmässig testen. An der Transat 6.50 stehen ihm davon übrigens acht Stück mit einer Gesamtfläche von 172m² zur Verfügung – vom 82m² grossen Spinnaker, über Gennaker, Grosseegel und Genua bis zum 11m² kleinen Fock. Aber keine Ersatzsegel. “Wenn eines mal reisst, muss ich wohl oder übel zu Nadel und Faden greifen”, lacht der Skipper. ■



TELEKURS GROUP HISSE LES VOILES: 3^E PARTIE

En automne 2007, Jacques Valente, Sales Executive de Telekurs Financial, participera avec "Telekurs Twing", un bateau spécialement conçu pour l'occasion, à la "Transat 6.50", une course en solitaire reliant La Rochelle à Salvador de Bahia, au Brésil (voir les numéros *realtime* de 03/05 et 01/06). Aujourd'hui, *realtime* explique à ses lecteurs comment Jacques Valente, en pleine phase d'entraînement, a vécu le premier grand moment de la saison.

Thomas Meier (Zöller, Meier: Communications)

Premier événement de l'année pour le navigateur en solitaire Jacques Valente, La "Pornichet Select 6.50" a aussi marqué la fin d'une phase de préparation intensive. Début mai 2006, "Telekurs Twing" s'est ainsi mesuré à 82 bateaux pendant quatre jours sur environ 300 milles (soit près de 560 km), le long des côtes bretonnes. Avant cette course, le skipper avait déjà parcouru cette année un grand nombre de milles durant l'avant saison. La majeure partie de cette préparation ne s'est pas déroulée en pleine mer, mais sur les eaux familières du lac Léman. "D'une part, cela me permet d'économiser beaucoup de temps et de frais de transport", explique-t-il. Et d'autre part, le lac offrirait parfois de meilleures conditions de navigation que l'océan, surtout en hiver, l'air y étant beaucoup plus dense: "Par conséquent, j'ai besoin de moins de vent pour parcourir un même trajet." De plus, le skipper genevois connaît le lac Léman comme sa poche. En effet, il compte déjà 24 participations au célèbre "Bol d'Or", dont quatre victoires dans sa catégorie, la dernière remontant à 2004. Parmi les plus de 500 concurrents présents chaque année au départ de la plus grande régate européenne sur lac figurent toujours des grands noms de la voile comme Alinghi ou la légende de

l'America's Cup, Russel Coutts.

Une préparation minutieuse

Avant la première mise à l'eau du "Telekurs Twing", Jacques Valente et son équipe ont profité de l'hiver pour démonter à nouveau chaque pièce du bateau en cale sèche, accordant une attention toute particulière à l'électronique, qui est continuellement exposée à la houle et aux embruns. Qui plus est, Jacques Valente souhaitait doter son bateau d'un équipement le plus écologique possible. Il a notamment choisi des "LED" à faible consommation et n'a pas installé de générateur. "Toute l'énergie provient de panneaux solaires, même pour l'élément central du bateau: le pilote automatique", explique-t-il. Cette pièce indispensable fournit non seulement au skipper des informations capitales sur la vitesse du vent ou l'inclinaison du bateau, mais contrôle aussi la barre et garde le cap pendant les courtes périodes de repos. Et Jacques Valente d'ajouter: "Sans pilote automatique, je ne pourrais pas fermer l'œil."

Dans les temps

Après presque une année de préparation sur les deux prévues, Jacques

Valente est dans les temps. "Fin 2006, je souhaite avoir parcouru 2 000 milles", précise-t-il. Il a effectué les 300 premiers à l'occasion de Pornichet Select 6.50, début mai. Ainsi, il a pu tester ses nouvelles voiles en compétition. Pour la Transat 6.50, il disposera de huit voiles, du grand spinnaker de 82 m² au petit foc de 11 m², en passant par le genaker, la grand-voile et le génois. En revanche, il n'aura pas de voile de remplacement. "Si l'une d'entre elles se déchire, je devrai me résigner à jouer du fil et de l'aiguille", déclare le skipper en riant. ■



CONTACTS / EDITORIAL

Head Office:

Telekurs Financial Information Ltd.
Hardturmstrasse 201
Postfach
CH-8021 Zürich
Telefon +41 44 279 51 11
Fax +41 44 279 51 12
www.telekurs-financial.com

Other offices:

Telekurs Financial Information Ltd.
Via Cantonale 1
CH-6900 Lugano
Telefono +41 91 924 71 11
Telefax +41 91 924 71 12

Telekurs Financial Information Ltd.
48, route des Acacias
Case postale 1529
CH-1211 Genève 26
Téléphone +41 22 827 77 11
Téléfax +41 22 827 77 35

International subsidiaries:

Telekurs (Deutschland) GmbH
Solmsstrasse 18
D-60486 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 717 00-0
Fax +49 69 717 00-103
www.telekurs.de

Telekurs (Deutschland) GmbH
Zweigniederlassung Wien
Wipplingerstrasse 34
A-1010 Wien
Telefon +43 1 532 45 71 0
Fax +43 1 532 45 71 30
www.telekurs.at

Telekurs (Luxembourg) S.A.
10b, Z.A.I. Bourmicht, B.P. 2135
L-8070 Bertrange
Téléphone +352 261 16-1
Téléfax +352 261 16-600
www.telekurs.lu

Telekurs (Luxembourg) S.A.
9, bd de la Plaine/Pleinlaan
B-1050 Bruxelles/Brussels
Téléphone +32 2 7900-500
Téléfax +32 2 7900-599
www.telekurs.lu

Telekurs (France) SAS
24, rue Royale
F-75008 Paris
Téléphone +33 1 55 35 11 55
Téléfax +33 1 55 35 11 99
www.telekurs.fr

Telekurs (Nederland) BV
Rivierstaete-Amsteldijk 166
Postbus 74700
NL-1070 DJ Amsterdam
Phone +31 20 3012 888
Fax +31 20 3012 800
www.telekurs.nl

Telekurs (Italia) s.r.l.
Via del Vecchio Politecnico 3
I-20121 Milano
Telefono +39 02 76 45 631
Telefax +39 02 78 1318
www.telekurs.it

Telekurs (U.K.) Ltd.
15, Appold Street
GB-London EC2A 2NE
Phone +44 20 7550 5000
Fax +44 20 7550 5001
www.telekurs.co.uk

Telekurs (U.K.) Ltd.
9/10 St Andrew Square
Edinburgh EH2 2AF
Phone +44 131 718 6006
www.telekurs.co.uk

Telekurs Financial (Ireland Branch)
Regus House
Harcourt Road, Dublin 2
Republic of Ireland
Phone +353 1 477 3146/47
Fax +353 1 477 3471
www.telekurs.ie

Telekurs (USA) Inc.
River Bend Center
One Omega Drive, Building 3
Stamford, CT 06907, USA
Phone +1 203 353 8100
Fax +1 203 328 33 47
Other office: New York
www.tkusa.com

Telekurs (Japan) Ltd.
1-28-5, Nihonbashi Kakigaracho
Chuo-ku, Tokyo 103-0014, Japan
Phone +81 3 3808 2271
Fax +81 3 3808 2274
www.telekurs.co.jp

Telekurs (Hong Kong) Ltd.
19/F One International Finance Centre
1 Harbour View Street
Central
Hong Kong
Phone +852 2971 0388
Fax +852 2971 0118
www.telekurs.com.hk

Telekurs (Singapore) Pte. Ltd.
5 Temasek Boulevard
#16-01 Suntec Tower Five
Singapore 038985
Phone +65 6338 3808
Fax +65 6338 8380
www.telekurs.com.sg

Software solutions:

Rolotec AG
Gottstattstrasse 24
Postfach 8258
CH-2500 Biel
Telefon +41 32 344 86 00
Fax +41 32 344 86 86
www.rolotec.ch

Editorial

Publisher:

Telekurs Financial Information Ltd.
realtime-Redaktion
Hardturmstrasse 201
Postfach
CH-8021 Zürich
realtime.tkf@telekurs.com

Editorial team

Switzerland:

Michel Benedetti (Executive Editor)
Stéphane Fumeaux (VDF Engineering)
Martin B. Lehmann (Global Data Acquisition)
Tino Leoní (Sales Unit Zurich)
Heinz Linsi (Product Management)
Alice Nkulikiyinka (Product Management)
Teresa Siemaszko (Telekurs UK)
Peter Hubli (Data Management)

Guest author:

Thomas Meier (Zöller, Meier: Communications)

Translations:

bmp translations ag, Basel

Graphic design:

Sandro Caroppo (Marketing Services)

Pictures on pages 7 and 11 printed with kind permission of Rainer Hunziker
Pictures on pages 45, 46, 47:
© Bruno Bouvry (France)

Do you wish to subscribe to the *realtime* magazine?
Subscription is free, just e-mail your business address to realtime.tkf@telekurs.com