



eurex rundschreiben 123/17

Datum: 9. November 2017
Empfänger: Alle Handelsteilnehmer der Eurex Deutschland und Eurex Zürich sowie Vendoren
Autorisiert von: Michael Peters

Neugestaltung des Konzepts für das Order-Transaktions-Verhältnis (OTR) im Rahmen von MiFID II

Verweis auf Eurex-Rundschreiben: 164/13, 213/13, 129/14, 082/17, 102/17

Kontakt: Ihr Group Client Key Account Manager Trading, customer.readiness@eurexexchange.com

Zielgruppe:

➡ Alle Abteilungen

Anhänge:

keine

Zusammenfassung:

Ab Januar 2018 wird das bestehende Konzept des Order-Transaktions-Verhältnisses („Order-to-Trade Ratio“ (OTR)), das an Eurex Deutschland und Eurex Zürich AG gültig ist, neu gestaltet.

Die folgenden Änderungen sind geplant:

1. Verkürzung des Betrachtungszeitraums von monatlich auf täglich
2. Einführung eines transaktionsbasierten OTR und Änderung der Methodik des derzeitigen volumenbasierten OTR

Am **4. Dezember 2017** beginnt eine einmonatige Testphase. Am **3. Januar 2018** wird das neue OTR-Konzept in Kraft treten. Dieses Rundschreiben enthält eine Kurzbeschreibung des neuen OTR-Konzepts und weitere damit zusammenhängende Informationen.

Die in diesem Rundschreiben beschriebenen Änderungen bedürfen der Zustimmung durch die zuständigen Gremien, wie des Börsenrates der Eurex Deutschland und des Verwaltungsrats der Eurex Zürich AG, sowie der zuständigen Aufsichtsbehörden. Die Zustimmung dieser Gremien wird für Mitte Dezember 2017 erwartet.



Neugestaltung des Konzepts für das Order-Transaktions-Verhältnis (OTR) im Rahmen von MiFID II

Eurex Deutschland und Eurex Zürich AG (zusammen: die Eurex-Börsen) werden das bestehende Konzept des Order-Transaktions-Verhältnisses („Order-to-Trade Ratio“ (OTR)) mit Wirkung zum 3. Januar 2018 neu gestalten. Die wesentlichen Änderungen im Vergleich zum bestehenden OTR ist der Übergang von einem monatlichen zu einem täglichen Betrachtungszeitraum sowie die Einführung eines transaktionsbasierten OTR.

Die Limite für das volumenbasierte OTR werden auf das Verhältnis zwischen den Volumen aller Order-eingaben (geordnetes Volumen) und dem Handelsvolumen pro Produkt und pro Tag gesetzt, das die Teilnehmer durch Orders und Quotes generieren, die sie an das Handelssystem T7 von Eurex Exchange senden. Die Limite für das transaktionsbasierte OTR werden auf das Verhältnis zwischen der Anzahl aller Ordereingaben (Anzahl der Orders) und der Anzahl der Transaktionen pro Produkt und Tag gesetzt, das die Teilnehmer durch Orders und Quotes generieren, die sie an T7 senden. Zur Berechnung des geordneten Volumens (bzw. der Anzahl der Orders) werden alle Ordertypen und/oder Quotes berücksichtigt. Darin eingeschlossen sind alle folgenden Aktionen: „add“, „modify“ und „delete“. Zur Berechnung des gehandelten Volumens (Anzahl der Transaktionen) werden alle Ausführungen berücksichtigt. Bitte beachten Sie, dass das Volumen täglich aggregiert wird.

Die Limite werden auf Basis des Produkttyps definiert. Bei einigen Produkten mit unterschiedlichem Verhalten werden die Limite um einen produktspezifischen Faktor erhöht. Wenn ein Teilnehmer die Mindestquotierungsanforderungen erfüllt hat, werden die Limite unter Berücksichtigung der Quotierungsleistung erhöht.

Wenn am Tagesende der Wert eines OTR in einem bestimmten Produkt für einen bestimmten Teilnehmer größer ist als das vorab definierte Limit, gilt dies als Überschreitung. Eine solche Überschreitung kann Sanktionen gegen den Teilnehmer nach sich ziehen.

Teilnehmer können den Vorabwert eines OTR für ein bestimmtes Produkt und das entsprechende Limit mithilfe der bereitgestellten untertägigen Reports selbst berechnen. Dessen ungeachtet kann der Schluss, ob das OTR überschritten wurden, nur am Ende des Tages gezogen werden.

1. Berechnung des OTR

Das **volumenbasierte OTR** wird anhand der folgenden Gleichung berechnet:

$$\text{OTR vol} = [\text{geordnetes Volumen}] / [\text{gehandeltes Volumen}] - 1$$

Das geordnete Volumen ist die Summe

- der Anzahl der Kontrakte, die durch Orders und Quotes generiert werden, welche von der Matching Engine akzeptiert und in das Orderbuch eingestellt werden und
- der Anzahl der Kontrakte, die der Teilnehmer aus der Matching Engine löscht, und die somit nicht ausgeführt wurden.

Das Ändern („modify“) einer Order wird als Löschen („delete“) und anschließendes Hinzufügen („add“) verarbeitet. Das heißt, dass die ursprüngliche Order und die neue Order zum geordneten Volumen hinzugezählt werden. Dieses Verfahren wird unabhängig davon angewendet, welches Attribut der Order und/oder des Quote geändert wird.

Wenn eine Order oder ein Quote vollständig oder teilweise durch die Self-Match Prevention (SMP)-Funktion gelöscht wird, erhöht das geordnete Volumen die Kaufseite und die Verkaufseite nur um die Anzahl der gelöschten Kontrakte.

Das gehandelte Volumen ist das ausgeführte Volumen im Orderbuch. Falls das gehandelte Volumen kleiner als der volumenbasierte Mindestbetrag ist, wird es durch selbigen ersetzt.

Das Limit des volumenbasierten OTR berücksichtigt den Produkttyp und das Produkt. Für Teilnehmer, die die Mindestquotierungsanforderungen erfüllen, wenden die Eurex-Börsen höhere, dynamische Limite an. Die dynamischen Limite hängen von der Quotierleistung (d. h. Anzahl der Instrumente und Zeit mit Quotes im Vergleich zu den Mindestanforderungen), der Spread-Qualität, der durchschnittlichen Quotierungsgröße sowie der Quotierung während Angespannter Marktbedingungen.

Das **transaktionsbasierte OTR** wird anhand der folgenden Gleichung berechnet:

$$\text{OTR count} = [\text{Anzahl Orders}] / [\text{Anzahl Transaktionen}] - 1$$

Die Anzahl der Orders ist die Summe

- der Anzahl der Orders und Quotes, die von der Matching Engine akzeptiert und in das Orderbuch eingestellt werden und
- der Anzahl der Orders, die der Teilnehmer aus der Matching Engine löscht, und die somit nicht ausgeführt wurden.

Das Ändern („modify“) einer Order oder eines Quote wird als Löschen („delete“) und anschließendes Hinzufügen („add“) verarbeitet. Das heißt, dass die ursprüngliche Order und die neue Order zur Anzahl der Orders hinzugezählt werden. Dieses Verfahren wird unabhängig davon angewendet, welches Attribut der Order und/oder des Quote geändert wird.

Wenn eine Order oder ein Quote vollständig oder teilweise durch die Self-Match Prevention (SMP)-Funktionalität gelöscht wird, erhöht die Anzahl der Orders die Kaufseite und die Verkaufseite nur um die Anzahl der involvierten Orders.

Die Anzahl der Transaktionen ist die Anzahl der Ausführungen im Orderbuch. Falls die Anzahl der Transaktionen kleiner als der Transaktionsbasierte Mindestbetrag ist, wird sie durch selbigen ersetzt.

Das Limit des transaktionsbasierten OTR berücksichtigt den Produkttyp und das Produkt. Für Teilnehmer, die die Mindestquotierungsanforderungen erfüllen, wenden die Eurex-Börsen höhere, dynamische Limite an. Die dynamischen Limite hängen von der Quotierleistung (d. h. Anzahl der Instrumente und Zeit mit Quotes im Vergleich zu den Mindestanforderungen), der Spread-Qualität, der durchschnittlichen Quotierungsgröße sowie der Quotierung während Angespannter Marktbedingungen.

Auf der Eurex-Website www.eurexchange.com ist ein Konzeptpapier veröffentlicht worden, das das OTR-Konzept detailliert beschreibt einschließlich der verschiedenen Parameter, die in die Berechnung des OTR einfließen. Auch ein Beispiel ist enthalten, das die schrittweise Berechnung aufzeigt. Das Konzeptpapier kann unter dem folgenden Link heruntergeladen werden:

[Ressourcen > EU-Regulierung > MiFID II/MiFIR > Order to Trade Ratio \(OTR\)](#)

2. Limit-Parameter

Die folgenden Tabellen zeigen die Parameter an, die für die Berechnung des **volumenbasierten OTR** genutzt werden.

Bitte beachten Sie: Das Limit basiert auf dem Produkttyp des jeweiligen Produkts.

Produktgruppe*	Produkttyp	Toleranzfaktor	Volumenbasierter Mindestbetrag	Volumenbasiertes Basislimit	Qualität der quotierten Geld-Brief-Spanne	Volumenbasierter MQ-Basisfaktor	Volumenbasierter SMC-Faktor
Single Stock Futures	FSTK	0,10	10.000	250	0,00	1,00	1,20
					0,20	1,25	
					0,40	1,50	
					0,60	1,75	
Equity Index Futures	FINX	0,10	10.000	400	0,00	1,00	1,20
					0,20	1,25	
					0,40	1,50	
					0,60	1,75	
Volatility Index Futures	FVOL	0,10	10.000	350	0,00	1,00	1,20
					0,20	3,00	
					0,40	3,50	
					0,60	4,00	
Equity Index Options	OINX	0,10	10.000	5.500	0,00	1,00	1,20
					0,20	1,75	
					0,40	2,00	
					0,60	2,25	
Equity Index Dividend Options	OFIX	0,10	10.000	1.200	0,00	1,00	1,20
					0,20	1,25	
					0,40	1,75	
					0,60	2,00	
FX Options	OCUR	0,10	10.000	6.500	0,00	1,00	1,20
					0,20	1,25	
					0,40	1,50	
					0,60	1,75	
FX Futures	FCUR	0,10	10.000	400	0,00	1,00	1,20
					0,20	1,25	
					0,40	1,50	
					0,60	1,75	
Equity Options	OSTK	0,10	10.000	1.100	0,00	1,00	1,20
					0,20	1,25	
					0,40	1,50	
					0,60	1,75	
Fixed Income Futures	FBND	0,10	10.000	400	0,00	1,00	1,20
Money Market Futures	FINT				0,20	1,25	
					0,40	1,50	
					0,60	1,75	
Options on Fixed Income Futures	OFBD	0,10	10.000	1.200	0,00	1,00	1,20
Options on Money Market Futures	OFIT				0,20	1,25	
					0,40	1,50	
					0,60	1,75	
New asset classes	New asset classes	0,10	10.000	5.500	0,00	1,00	1,20
					0,20	1,25	
					0,40	1,50	
					0,60	1,75	

* Die Tabelle zeigt nur die Hauptproduktgruppe pro Produkttyp. Die Liste der Produktgruppennamen in der obigen Tabelle ist nicht vollständig.

Produktname	Produktkürzel	Volumenbasierter Produktfaktor
Options on Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVD	1,50
Commerzbank 1st Friday Weekly Options	CBK1	1,75
Options on Unicredit	CRI5	1,50
Credit Suisse 1st Friday Weekly Options	CSG1	1,25
Credit Suisse 2nd Friday Weekly Options	CSG2	1,50
Credit Suisse 4th Friday Weekly Options	CSG4	1,50
Deutsche Bank 1st Friday Weekly Options	DBW1	1,25
Deutsche Bank 2nd Friday Weekly Options	DBW2	1,50
Deutsche Bank 4th Friday Weekly Options	DBW4	1,25
Deutsche Bank 5th Friday Weekly Options	DBW5	2,00
E.ON Options	EOA	1,50
Futures on E.ON Uniper Basket	EOAH	2,50
Options on iShares DAX (DE)	EXS1	4,25
Bloomberg Commodity Futures	FCCO	3,00
Futures on DivDax	FDIV	1,75
Euro Stoxx Select Dividend 30 Index Futures	FEDV	1,25
Euro Stoxx Banks Futures	FESB	1,25
Euro Stoxx 50 Futures	FESX	1,25
Euro-Schatz Futures	FGBS	1,25
Stoxx Europe Mid 200 Index Futures	FMCP	1,25
MSCI Europe Index Futures	FMEU	2,00
Arcelor Mittal Options	ISPH	2,00
Lenzing Options	LEN	1,25
Options on Nokia (European)	NOAE	2,00
DAX 1st Friday Weekly Options	ODX1	2,00
DAX 2nd Friday Weekly Options	ODX2	1,50
DAX 4th Friday Weekly Options	ODX4	2,50
DAX 5th Friday Weekly Options	ODX5	1,25
1st Friday Weekly Options on Euro Stoxx 50	OES1	1,25
2nd Friday Weekly Options on Euro-Bund Futures	OGB2	1,25
4th Friday Weekly Options on Euro-Bund Futures	OGB4	1,25
5th Friday Weekly Options on Euro-Bund Futures	OGB5	1,25
Options on Euro-OAT Futures	OOAT	2,25
Options on VSTOXX® Futures	OVS2	1,50
Royal Dutch Shell 4th Friday Weekly Options	ROY4	1,25
UBS 4th Friday Weekly Options	UBS4	1,50
Unilever NV 1st Friday Weekly Options	UNI1	1,25
Unilever NV 2nd Friday Weekly Options	UNI4	1,50
Unilever NV 4th Friday Weekly Options	UNI5	1,50

Wenn ein Produkt in der obigen Tabelle nicht aufgeführt ist, d. h. keinen zugewiesenen Produktfaktor hat, wird der Standardfaktor von 1,00 angewendet.

Die folgenden Tabellen zeigen die Parameter an, die zur Berechnung des **transaktionsbasierten OTR** genutzt werden.

Bitte beachten Sie: Das Limit basiert auf dem Produkttyp des jeweiligen Produkts.

Produktgruppe*	Produkttyp	Toleranzfaktor	Transaktionsbasierter Mindestbetrag	Transaktionsbasiertes Basislimit	Qualität der quotierten Geld-Brief-Spanne	Transaktionsbasierter MQ-Basisfaktor	Transaktionsbasierter SMC-Faktor
Single Stock Futures	FSTK	0,10	10.000	75	0,00	3,00	1,20
					0,20	5,00	
					0,40	7,50	
					0,60	20,00	
Equity Index Futures	FINX	0,10	10.000	150	0,00	3,00	1,20
					0,20	5,00	
					0,40	7,50	
					0,60	20,00	
Volatility Index Futures	FVOL	0,10	10.000	75	0,00	3,00	1,20
					0,20	5,00	
					0,40	7,50	
					0,60	20,00	
Equity Index Options	OINX	0,10	10.000	225	0,00	20,00	1,20
					0,20	80,00	
					0,40	150,00	
					0,60	225,00	
Equity Index Dividend Options	OFIX	0,10	10.000	75	0,00	3,00	1,20
					0,20	20,00	
					0,40	30,00	
					0,60	50,00	
FX Options	OCUR	0,10	10.000	225	0,00	3,00	1,20
					0,20	5,00	
					0,40	7,50	
					0,60	20,00	
FX Futures	FCUR	0,10	10.000	150	0,00	3,00	1,20
					0,20	5,00	
					0,40	7,50	
					0,60	20,00	
Equity Options	OSTK	0,10	10.000	75	0,00	6,00	1,20
					0,20	20,00	
					0,40	30,00	
					0,60	40,00	
Fixed Income Futures	FBND	0,10	10.000	75	0,00	3,00	1,20
					0,20	5,00	
					0,40	7,50	
					0,60	20,00	
Money Market Futures	FINT	0,10	10.000	75	0,00	3,00	1,20
					0,20	5,00	
					0,40	7,50	
					0,60	20,00	
Options on Fixed Income Futures	OFBD	0,10	10.000	225	0,00	4,50	1,20
					0,20	20,00	
					0,40	30,00	
					0,60	40,00	
Options on Money Market Futures	OFIT	0,10	10.000	225	0,00	20,00	1,20
					0,20	80,00	
					0,40	150,00	
					0,60	225,00	
New asset classes	New asset classes	0,10	10.000	225	0,00	20,00	1,20
					0,20	80,00	
					0,40	150,00	
					0,60	225,00	

* Die Tabelle zeigt nur die Hauptproduktgruppe pro Produkttyp. Die Liste der Produktgruppennamen in der obigen Tabelle ist nicht vollständig.

Produktname	Produktkürzel	Transaktionsbasierter Produktfaktor
ASML Holding Options	ASM	1,50
Option on Commerzbank (European)	CBKE	1,25
Euro-Bund Futures	FGBL	1,25
Iliad Options	ILD	1,75
Anheuser-Busch InBev Options	ITK	1,50
Lenzing Options	LEN	1,25
Options on Lindt & Spruengli	LISN	1,25
Options on Norilsk Nickel	NNIA	1,50

Wenn ein Produkt in der obigen Tabelle nicht aufgeführt ist, d. h. keinen zugewiesenen Produktfaktor hat, wird der Standardfaktor von 1,00 angewendet.

Sie finden eine Liste aller Produkte mit Produkttyp auf der Eurex-Website unter dem folgenden Link:

[Produkte > Produktüberblick > Vollständige Liste aller Eurex-Produkte im csv-Format](#)

3. Reports

Die folgenden Reports werden auf der Common Report Engine für die Teilnehmer bereitstehen:

- CB069 (Transaction Report): Erweiterter Report, der täglich erstellt wird (Intraday-Reports werden zur Verfügung gestellt),
- TR100 (Order to Trade Ratio): Neuer Report, der täglich erstellt wird.

Detaillierte Informationen zu allen Reports können dem Dokument „Eurex XML Reports - Reference Manual“ entnommen werden, das auf der Eurex-Website unter dem folgenden Link abgerufen werden kann:

[Technologie > T7-Handelsarchitektur > System documentation > Release 6.0 > Eurex Reports > T7 Release 6.0 – XML Report Reference Manual](#)

4. Zeitplan

Im Dezember 2017 wird eine einmonatige Testphase für Teilnehmer beginnen, die erforderliche Maßnahmen umsetzen möchten, um mit ihrer Handelsaktivität innerhalb der vorgegebenen OTR-Limite zu bleiben. Während dieser Testphase werden keine Strafen für die Überschreitung des OTR verhängt. Die finalen Regeln des OTR werden ab dem 3. Januar 2018 angewendet.

Termine:

- **4. Dezember 2017:** Start der einmonatigen Testphase
- **3. Januar 2018:** Das neue OTR tritt in Kraft

5. Kontakt

Wenn Sie Fragen haben oder weitere Informationen benötigen, nehmen Sie bitte mit Ihrem Group Client Key Account Manager Trading Kontakt auf oder schreiben Sie an: customer.readiness@deutsche-boerse.com.

9. November 2017