X-pand into the Future

e u r e x *rundschreiben 232/13*

Datum: 25. Oktober 2013
Empfänger: Alle Handelsteilnehmer der Eurex Deutschland und Eurex Zürich sowie Vendoren
Autorisiert von: Michael Peters

⚠ **Aktion erforderlich** ⚠ **Hohe Priorität**

Market-Making in Optionen: Änderungen der Bedingungen zur Beantwortung von Quotierungsanfragen in Standard-Optionsserien und in Optionsstrategien

Verweis auf Eurex-Rundschreiben: 145/13, 189/13

Kontakt: Sascha Semroch, T +49-69-211-1 50 78, sascha.semroch@eurexchange.com

Zielgruppe:	**Anhänge:**
Ü Alle Abteilungen	Keine

Zusammenfassung:

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland und die Geschäftsleitung der Eurex Zürich AG haben am 23. Oktober 2013 beschlossen, die Market Maker-Verpflichtungen in ausgewählten Optionsprodukten und -paketen in folgenden Bereichen zu ändern:

- Beantwortung von Quotierungsanfragen (RFQ) in Standard-Optionsserien („Simple Instruments“);
- Beantwortung von Quotierungsanfragen in Optionsstrategien („Complex Instruments“).

Die Änderungen gelten ab dem **1. November 2013.**

Market-Making in Optionen: Änderungen der Bedingungen zur Beantwortung von Quotierungsanfragen in Standard-Optionsserien und in Optionsstrategien

1. Zusammenfassung

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland und die Geschäftsleitung der Eurex Zürich AG haben am 23. Oktober 2013 beschlossen, die Market Maker-Verpflichtungen in ausgewählten Optionsprodukten und -paketen in folgenden Bereichen zu ändern:

- Beantwortung von Quotierungsanfragen (RFQ) in Standard-Optionsserien („Simple Instruments“);
- Beantwortung von Quotierungsanfragen in Optionsstrategien („Complex Instruments“).

Die Änderungen gelten ab dem 1. November 2013.

2. Beantwortung von Quotierungsanfragen in Standard-Optionsserien („Simple Instruments“)

Market Maker sind verpflichtet, eingehende Quotierungsanfragen (RFQs) zu beantworten

- mit einer Beantwortungszeit von 60 Sekunden nach Eingang des RFQ,
- mit einer Haltezeit der „two-way-market“-Quotierung von zehn Sekunden, wobei Preise währenddessen aktualisiert werden können.

Die Erfüllung der Market Maker-Verpflichtungen wird monatlich überprüft.

Die folgenden Bedingungen zur Beantwortung von Quotierungsanfragen werden geändert oder erweitert:

1. Die Messung der RFQ-Verpflichtungserfüllung beginnt um 09:15 Uhr MEZ (08:15 Uhr MEZ in OGBL, OGBM und OGBS)
2. Die Messung der RFQ-Verpflichtungserfüllung endet um 17:25 Uhr MEZ (17:20 Uhr MEZ in schweizerischen Aktienoptionen, 18:55 Uhr MEZ in OGBL, OGBM und OGBS).
    - RFQs außerhalb der genannten Zeiten sind „INVALID“.
3. Bei der Ermittlung der Erfüllung am Monatsende wird ein Schwellenwert folgendermaßen angewendet:
    - Sind bis zum Ende des letzten Handelstages im Monat in einem Produkt 100 „VALID“ RFQs oder weniger während des Monats beobachtet worden, gilt die RFQ-Anforderung in dem Produkt für den Monat als erfüllt.
    - Sind bis zum Ende des letzten Handelstages im Monat in einem Produkt mehr als 100 (d.h. mindestens 101) „VALID“ RFQs beobachtet worden, müssen Market Maker 50 Prozent aller beobachteten „VALID“ RFQs beantwortet haben.
    - Das tägliche und monatliche Reporting bleiben hiervon unberührt.
    - Die tägliche Obergrenze von 150 Quotierungsanfragen (siehe 2.1) bleibt hiervon unberührt.
4. Die Regelungen bezüglich des Schwellenwertes finden auf die Komponenten des AMM-Pakets EFIO (OGBL, OGBM, OGBS) keine Anwendung.

2.1 Beschränkung

Die Anforderung, Quotierungsanfragen zu beantworten, ist beschränkt auf:

- Fälligkeiten, die im jeweiligen Produkt im AMM/PMM-Modell quotiert werden müssen,
- Serien, die nicht durch eine valide Market Maker-Quotierung abgedeckt sind **sowie Serien, die mit einem Spread quotiert sind, der größer ist als 50 Prozent des zulässigen Market Maker Maximum Spread**.
- RFQs in Serien, deren Vortages-Settlement Price mehr als das dreifache Minimum-Preis-Inkrement beträgt. RFQs in Serien, deren Vortages- Settlement Preis das dreifache Mini mum-Preis-Inkrement oder weniger beträgt, werden als „INVALID“ bezeichnet.
- Täglich müssen 50 Prozent aller eingehenden „VALID“-Quotierungsanfragen (bis zur maximalen Anzahl von 150 Quotierungsanfragen) beantwortet werden. Die Market Maker-Erfüllung wird als Monatsdurchschnitt berechnet.

Damit sind Quotierungsanfragen (RFQs) „VALID“

- innerhalb der oben genannten Zeiten,
- innerhalb der Fälligkeiten, die im jeweiligen Produkt im AMM/PMM-Modell quotiert werden müssen.
- für Optionen in Serien, deren Vortages-Settlement Price mehr als das dreifache Minimum-Preis-Inkrement beträgt,
- für Optionen in Serien, die nicht durch eine valide Market Maker-Quotierung abgedeckt sind sowie Serien, die mit einem Spread quotiert sind, der größer ist als 50 Prozent des zulässi gen Market Maker Maximum Spread.

2.2 Produktumfang

Diese Anforderungen gelten für alle Komponenten (inklusive der Indexoptionen) der folgenden AMM-Pakete: FR, ESX50, NL, DE, IE, CH, RU, UK, BE, ES, IT, SC. Sie gelten nur für die AMM- und PMM-Programme.

2.3 Quotierungsparameter

Quotierungsanfragen müssen wie folgt beantwortet werden:

- in der den AMM/PMM-Anforderungen des Produkts entsprechenden Mindestquotierungs größe,
- zu den den AMM/PMM-Anforderungen des Produkts entsprechenden Maximum Spreads
- in den letzten beiden Verfällen wird der zugelassene Market Maker Maximum Spread der permanenten Quotierung verdoppelt.
  Dies gilt:
  - für die Verfälle 5 und 6 in Produkten, die in den ersten 6 Verfällen quotiert werden müssen.
  - für die Verfälle 7 und 8 in Produkten, die in den ersten 8 Verfällen quotiert werden müssen.
  - nicht nur für die Beantwortung von Quotierungsanfragen, **sondern auch für die permanente Quotierung.**

2.4 Reporting

Market Maker können ihre Erfüllung anhand folgender bestehender Reports nachvollziehen:

- RPTD941 tägliche PMM RFQ-Erfüllung
- RPTD942 tägliche AMM RFQ-Erfüllung
- RPTD946 monatliche PMM RFQ-Erfüllung
- RPTD947 monatliche AMM RFQ-Erfüllung

3. Beantwortung von Quotierungsanfragen in Optionsstrategien („Complex Instruments")-SWMM

Market Maker sind verpflichtet, eingehende Quotierungsanfragen in speziellen Optionsstrategien zu beantworten. Eine Quotierungsanfrage ist eine dedizierte elektronische RFQ-Message bzw. eine Änderung in den Eurex-Referenzdaten (Aufsetzen eines „Complex Instrument"):

- Beantwortung von eingehenden Strategieanfragen mit einer **Beantwortungszeit** von maximal 20 Sekunden;
- **Haltezeit** – Halten der Quotierung für **20 Sekunden (geändert von vorher einer Minute)**. Wenn eine Strategie-Quotierung vor Ablauf der Haltezeit gehandelt wird, gilt die Verpflichtung für die erforderliche Haltezeit für die spezielle Strategie als erfüllt.
  Bitte beachten Sie: Während der Haltezeit können Quotierungen so oft wie nötig aktualisiert werden.
- Wenn dieselbe Strategie **erneut angefragt** wird („Re-request"), muss ein weiteres Mal eine Quotierung mit einer Haltezeit von **20 Sekunden (geändert von vorher einer Minute)** eingegeben werden.

Die folgenden Bedingungen zur Beantwortung von Quotierungsanfragen in Optionsstrategien werden geändert oder erweitert:

1. Die Messung der RFQ-Verpflichtungserfüllung beginnt um 09:15 Uhr MEZ (08:15 Uhr MEZ in OGBL, OGBM und OGBS)
2. Die Messung der RFQ-Verpflichtungserfüllung endet um 17:25 Uhr MEZ (17:20 Uhr MEZ in schweizerischen Aktienoptionen, 18:55 Uhr MEZ in OGBL, OGBM und OGBS).
   - RFQs außerhalb der genannten Zeiten sind „INVALID".
3. Es wird ein monatlicher Schwellenwert angewendet, wie folgt:
   - Sind bis zum Ende des letzten Handelstages im Monat in einem Produkt 100 „VALID" RFQs oder weniger in Optionsstrategien während des Monats beobachtet worden, gilt die RFQ-Anforderung in dem Produkt für den Monat als erfüllt.
   - Sind bis zum Ende des letzten Handelstages im Monat in einem Produkt mehr als 100 „VALID" RFQs beobachtet worden, müssen Market Maker 50 Prozent aller beobachteten „VALID" RFQs beantwortet haben.

Das tägliche und das monatliche Reporting bleiben hiervon unberührt.
Die Regelungen bezüglich des Schwellenwertes finden **auch** die Komponenten des AMM-Pakets EFIO Anwendung.

3.1 Beschränkung

- Pro Produkt und Tag werden maximal 200 valide Strategieanfragen in Optionsstrategien gezählt, von denen **50 (geändert von vorher 80)** Prozent beantwortet werden müssen;
- Das Basispreisfenster (SPW) und der Laufzeitenbereich des AMM/PMM-Programms bieten die Gesamtheit der Optionskombinationen für jedes Produkt; Strategien, in denen sich mindestens ein „Leg" außerhalb des SPW befindet, müssen nicht quotiert werden;

- Strategien, die ein Options-Leg beinhalten, welches spätestens fünf Tage später fällig wird, werden nicht in die Beurteilung einbezogen;

3.2 Produktumfang

- Zinsoptionen (OGBL, OGBM, OGBS), Blue Chip-Indexoptionen (DAX®, EURO STOXX 50® und SMI®) und Optionen auf die 20 liquidesten Einzelwerte (siehe 3.3, Tabellen 1-4).

3.3 Quotierungsparameter

Die Quotierungsparameter referenzieren auf die Quotierungsparameter der Outright-Option.

- Mindestquotierungsgröße
  - Abhängig von der Optionskombination einer bestimmten Strategie ist die Mindest-Strategiequotierungsgröße ein Vielfaches der Mindestquotierungsgröße („Outrights“)
  - Optionsstrategien = Vielfaches * Quotierungsgröße („Outrights“)
- Maximum Quotierungs-Spreads
  - Abhängig von der Optionskombination ist der Maximum Spread ein Vielfaches des jeweiligen Maximum Spread der Spread-Klasse der Outright-Option
  - Der Spread bestimmt sich aus der Nettoprämie der Optionsstrategie:
    - Beispiel: EURO STOXX 50®-Optionen sind in Spread-Klasse 10, in welcher Optionsprämien von 15 bis 225 Indexpunkte mit einem Spread von 8 Prozent quotiert werden können. Ein Call-Spread zum Beispiel würde quotiert werden zu 1x dem Outright-Spread, hier 8 Prozent Spread der Nettoprämie der Strategie.
    - Ein Call-Spread, bestehend aus einem „Long Call” mit einer Prämie von 40 Punkten und einem „Short Call” mit einer Prämie von 20 Punkten, kann mit einer Spanne von 1,6 Punkten quotiert werden (20 x 8 Prozent), da die Nettoprämie nur 20 Punkte beträgt.

Die folgenden Tabellen beschreiben die vier Strategiegruppen mit den entsprechenden Quotierungsparametern.

Abweichungen von den Bedingungen, die in Eurex-Rundschreiben 145/13 angekündigt wurden, sind als „durchgestrichen“ markiert.

1. Indexoptionen: ODAX, OESX, OSMI

Strategie-name	Strategie-symbol	Laufzeiten (Monate)	Relativ zum Outright Spread	Quotierungs-größe/ Vielfaches von Outright
Call Spread	BUL	1-5	1	3
Call Spread	BUL	6-8	2	3
Put Spread	BER	1-5	1	3
Put Spread	BER	6-8	2	3
Call Butterfly	CBUT	1-8	~~2~~4	~~3~~1
Put Butterfly	PBUT	1-8	~~2~~4	~~3~~1
Call Calendar Spread	BLT	1-5	1	~~3~~1
Call Calendar Spread	BLT	1-8	2	~~3~~1
Put Calendar Spread	BRT	1-5	1	~~3~~1

Strategie-name	Strategie-symbol	Laufzeiten (Monate)	Relativ zum Outright Spread	Quotierungs-größe/ Vielfaches von Outright
Put Calendar Spread	BRT	1-8	2	~~3~~1
Straddle	STD	1-8	2	1
Straddle Calendar Spread	STDT	1-5	1	1
Straddle Calendar Spread	STDT	1-8	2	1
Strangle	STG	1-8	2	1
~~Call 2x1 Ratio Spread~~	~~RBUL~~	~~1-5~~	~~3~~	~~2~~
~~Put 2x1 Ratio Spread~~	~~RBER~~	~~1-5~~	~~3~~	~~2~~

2. Zinsoptionen: OGBL, OGBM, OGBS

Strategie-name	Strategie-symbol	Laufzeiten (Monate)	Relativ zum Outright Spread	Quotierungs-größe/ Vielfaches von Outright
Call Spread	BUL	1-2	1	2
Put Spread	BER	1-2	1	2
Call Butterfly	CBUT	1-2	~~2~~4	~~3~~1
Put Butterfly	PBUT	1-2	~~2~~4	~~3~~1
Call Calendar Spread	BLT	1-2	~~1~~2	~~2~~1
Put Calendar Spread	BRT	1-2	~~1~~2	~~2~~1
Straddle	STD	1-2	2	1
~~Straddle Calender Spread~~	~~STDT~~	~~1-2~~	~~2~~	~~1~~
Call Condor	CCOND	1-2	4	1
Put Condor	PCOND	1-2	4	1
Strangle	STG	1-2	2	1
~~Call 2x1 Ratio Spread~~	~~RBUL~~	~~1-2~~	~~4~~	~~1~~
~~Put 2x1 Ratio Spread~~	~~RBER~~	~~1-2~~	4	~~1~~

3. Schweizerische Aktienoptionen: ABBN, CSGN, NESN, NOVN, UBSN, ZURN

Strategie-name	Strategie-symbol	Laufzeiten (Monate)	Spread-Multi-plikator	Quotierungs-größe/ Vielfaches von Outright
Call Spread	BUL	1-5	1	1
Call Spread	BUL	6-8	2	1
Put Spread	BER	1-5	1	1
Put Spread	BER	6-8	2	1
Call Butterfly	CBUT	1-8	~~2~~4	1
Put Butterfly	PBUT	1-8	~~2~~4	1

Call Calendar Spread	BLT	1-5	1	1
Put Calendar Spread	BRT	1-5	1	1
Straddle	STD	1-8	2	1
Straddle Calendar Spread	STDT	1-5	1	1
Strangle	STG	1-8	2	1
~~Call 2x1 Ratio Spread~~	~~RBUL~~	~~1-5~~	~~3~~	~~1~~
~~Put 2x1 Ratio Spread~~	~~RBER~~	~~1-5~~	~~3~~	~~1~~

4. Andere Aktienoptionen: ALV, BAS, BMW, CBK, DAI, DBK, DTE, EOA, IFX, NOA3, RWE, SAP, SIE, TKA

Strategie-name	**Strategie-symbol**	**Laufzeitenbereich (Monate)**	**Spread-Multi-plikator**	**Quotierungs-größe/ Vielfaches von Outright**
Call Spread	BUL	1-5	1	3
Call Spread	BUL	6-8	2	3
Put Spread	BER	1-5	1	3
Put Spread	BER	6-8	2	3
Call Butterfly	CBUT	1-8	~~2~~4	~~3~~1
Put Butterfly	PBUT	1-8	~~2~~4	~~3~~1
Call Calendar Spread	BLT	1-5	1	~~3~~1
Put Calendar Spread	BRT	1-5	1	~~3~~1
Straddle	STD	1-8	2	1
Straddle Calendar Spread	STDT	1-5	1	1
Strangle	STG	1-8	2	1
~~Call 2x1 Ratio Spread~~	~~RBUL~~	~~1-5~~	~~3~~	~~2~~
~~Put 2x1 Ratio Spread~~	~~RBER~~	~~1-5~~	~~3~~	~~2~~

3.4 Reports

Es werden tägliche Reports zur Verfügung gestellt, die eine Zusammenfassung aller Quotierungsaktivitäten pro Produkt enthalten. Für AMM und PMM decken je ein Report die „month-to-date“-Aktivitäten ab:

- Strategie-Market-Making-Aktivität im AMM-Programm: RPTD949
- Strategie-Market-Making-Aktivität im PMM-Programm: RPTD948

Ein zweiter Report enthält eine Zusammenfassung aller Strategie-Quotierungsanfragen des vorhergehenden Tages pro Produkt und die jeweilige Erfüllung durch den Börsenteilnehmer:

- Strategie-Quotierungsanfragen im AMM-Programm: RPTD944
- Strategie-Quotierungsanfragen im PMM-Programm: RPTD943