



DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

Hochfrequenzhandelsgesetz

Kundeninformation

Webinar, 3. Juni 2013



Deutsches Hochfrequenzhandelsgesetz ist am 15. Mai 2013 in Kraft getreten

| 15. Mai 2013 | ↑ | Deutsches Hochfrequenzhandelsgesetz in Kraft getreten |
|---------------------|----------|--|
| 14. Mai 2013 | | Veröffentlichung des Gesetzes im Bundesgesetzblatt |
| 22. März 2013 | | Zweite Lesung im Bundesrat |
| 28. Februar 2013 | | Zweite und dritte Lesung im Bundestag |
| 27. Februar 2013 | | Finale Konsultation im Bundestags-Finanzausschuss |
| 30. Januar 2013 | | Konsultation im Bundestags-Finanzausschuss |
| 16. Januar 2013 | | Anhörung im Bundestags Finanzausschuss |
| 29. November 2012 | | Erste Lesung im Bundestag |
| 23. November 2012 | | Anhörung im Bundesrat (inkl. Stellungnahme) |
| 26. September 2012 | | Entscheidung des Bundeskabinetts |
| 17. August 2012 | | Ablauf der Konsultationsfrist |
| 30. Juli 2012 | | Veröffentlichung des Referentenentwurfs zur Konsultation |

HFT-Gesetz sieht Maßnahmen und Regeln für algorithmischen Handel und Hochfrequenzhandel vor



- 1 HFT-Firmen unterliegen in Zukunft einer KWG-Erlaubnispflicht
- 2 Order-Transaktions-Verhältnis (OTV) und Gebühren bei exzessiver Nutzung des Handelssystems
- 3 Kennzeichnung verwendeter Handelsalgorithmen der Handelsteilnehmer
- 4 Zusätzliche Rechte für die Börsenaufsichtsbehörde/BaFin (bei Verdachtsmomenten)
- 5 Sicherstellung ordnungsgemäßer Börsenpreise (Volatilitätsunterbrechungen etc.)
- 6 Anforderungen für die Einhaltung der Mindestpreisänderungsgröße
- 7 Organisatorische Anforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen

* Informationsstand vom 27. Mai 2013.

HFT-Firmen unterliegen einer KWG-Erlaubnispflicht, wenn sie auf eigene Rechnung mittels einer hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik handeln

Artikel 2: Erweiterung Kreditwesengesetzes (§1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 4) um folgende Finanzdienstleistung:

- d) „Kaufen oder Verkaufen von Finanzinstrumenten für **eigene Rechnung** als unmittelbarer oder mittelbarer Teilnehmer eines inländischen organisierten Marktes oder multilateralen Handelssystems mittels einer **hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik**, die gekennzeichnet ist
- durch die **Nutzung von Infrastrukturen, die darauf abzielen, Latenzzeiten zu minimieren**,
 - durch **die Entscheidung des Systems über die Einleitung, das Erzeugen, das Weiterleiten oder die Ausführung eines Auftrags ohne menschliche Intervention** für einzelne Geschäfte oder Aufträge und
 - durch ein **hohes untätiges Mitteilungsaufkommen in Form von Aufträgen, Quotes oder Stornierungen**,

auch ohne Dienstleistung für andere, (Eigenhandel).“

BaFin verabschiedet Definitionskriterien mit Anschreiben vom 21. Mai 2013

HFT-Definition

Umfasst – neben dem Handel auf eigene Rechnung – vier Kriterien (selbständiges Treffen von Handelsentscheidungen, mit latenzminimierenden Infrastrukturen; hohes untertägliches Mitteilungsaufkommen) für unmittelbare und mittelbare Teilnehmer.

BaFin-Schreiben vom 21. Mai 2013 spezifiziert die kumulative Gültigkeit aller Kriterien*

*„latenzminimierende
Infrastrukturen“*

- Distanz zwischen Matcher und Kundenserver:
- „unmittelbare Nähe“ UND Bandbreite: 10 Gbit/s

*„hohes untertägliches
Mitteilungsaufkommen“*

Schwelle von 75.000 Mitteilungen pro Handelstag pro Handelsteilnehmer im Jahresdurchschnitt.

Zur HFT-Definition und Zulassungsanforderungen für HFT-Firmen sieht das Gesetz Übergangsfristen vor

KWG Zulassungs- anforderungen

- Handelsteilnehmer, die von der BaFin bisher keine Erlaubnis für den Eigenhandel erhalten haben und HFT betreiben, müssen bei der BaFin eine entsprechende Erlaubnis beantragen.
- Ausländische Handelsteilnehmer müssen zur Erlangung der hierzu erforderlichen Erlaubnis ein Tochterunternehmen (§ 32 Abs. 1 in Verbindung mit § 33 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 KWG) oder eine Zweigstelle (§ 32 Abs. 1 in Verbindung mit § 53 KWG) in Deutschland gründen.
- Alternativ können Handelsteilnehmer aus dem Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) im Rahmen des „EU-Passporting“ ihre Erlaubnis aus dem Heimatland verwenden.
- Ausnahmen von der Zulassungspflicht ggf. möglich durch Einzelfallentscheidung der BaFin, § 2 Abs. 4 KWG. Die BaFin hat verlautbart, dass sie solche Ausnahmen nicht für Handelsteilnehmer mit Sitz außerhalb des EWR gewähren wird.

Übergangs- fristen

- Das Gesetz sieht Übergangsfristen zur Beantragung der Erlaubnis vor. Die Erlaubnis gilt als vorläufig erteilt, wenn innerhalb der jeweiligen Übergangsfrist ein vollständiger Erlaubnisantrag bei der BaFin eingereicht wurde.
- Fristen: Sechs Monate für deutsche Handelsteilnehmer, neun Monate für ausländische Handelsteilnehmer
- Wenn Handelsteilnehmer aus dem EWR bereits im Heimatland über eine Erlaubnis verfügen, dann gilt die Erlaubnis als temporär gewährt, wenn das Notifizierungsverfahren (Passporting) innerhalb von sechs Monaten abgeschlossen wird.

Technische Implementierung weiterer Aspekte voraussichtlich in Q4 2013, nach Abstimmung mit Börsenaufsichtsbehörde

Order-Transaktion-Verhältnis (OTV)

- Die Börsenordnung für die FWB wird Regelungen zum Order-Transaktions-Verhältnis enthalten.
- Dieses wird pro Gruppe von Finanzinstrumenten definiert
- Gemessen wird das OTV für jeden Handelsteilnehmer und pro Finanzinstrument über einen Monat gemessen.

Entgelt für die exzessive Systemnutzung

- FWB überarbeitet derzeit ihr geltendes Regime, das zukünftig die Basis für die Erhebung eines Entgelts für die exzessive Nutzung des Handelssystems darstellen wird.
- Bis zum Inkrafttreten der neuen Regelung wird das alte Konzept beibehalten.

- Entwicklung und Abstimmung der Konzepte mit Börsenaufsicht (Q2/Q3 2013)
- Änderungen in der Börsenordnung; außerordentliche Börsenratssitzung für Ende Q3 2013 angedacht
- Technische Implementierung für Q4 2013 vorgesehen

Kennzeichnung von Algorithmen

Algorithmischer Handel §33 (1a) WpHG

- Handel eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens mit Finanzinstrumenten
- Computeralgorithmus bestimmt die einzelnen Auftragsparameter automatisch
- ohne dass es sich um ein System handelt, das nur zur Weiterleitung von Aufträgen zu einem oder mehreren Handelsplätzen oder zur Bestätigung von Aufträgen verwendet wird .
- Auftragsparameter sind insbesondere Entscheidungen,
 - ob der Auftrag eingeleitet werden soll,
 - Zeitpunkt, Preis oder Quantität des Auftrags
 - wie der Auftrag nach seiner Einreichung mit eingeschränkter oder überhaupt keiner menschlichen Beteiligung bearbeitet wird.

Kennzeichnung von Handelsalgorithmen

- Ein Handelsteilnehmer ist verpflichtet jede Order, die durch einen Algorithmus generiert wurde, entsprechend zu kennzeichnen. Mit dem nächsten XETRA-Release in Q4 2013 wird den Handelsteilnehmern ein zusätzliches optionales Feld zur Verfügung gestellt.
- Diese Verpflichtung tritt am 14. November 2013 in Kraft
- Ergebnisse der Kundenkonsultation werden aktuell ausgewertet und Ansatz zur Kennzeichnung von algorithmischen Aufträgen entwickelt.

- Entwicklung und Abstimmung der Konzepte mit Börsenaufsicht (Q2/Q3 2013)
- Änderungen in der Börsenordnung; außerordentliche Börsenratssitzung für Ende Q3 2013 angedacht
- Technische Implementierung für Q4 2013 vorgesehen

Überblick der restlichen Aspekte des HFT-Gesetzes

4

Aufsichtsrechte

- Zusätzliche Rechte für die Börsenaufsichtsbehörde/BaFin (bei Verdachtsmomenten)

5

Ordnungsgemäße Börsenpreise

- Börsen und MTF's sind verpflichtet, eine ordnungsgemäße Preisfindung sicherzustellen, auch in Situationen hoher Preisfluktuation (Volatilitätsunterbrechungen, Limitsysteme der mit der Preisfeststellung betrauten Handelsteilnehmer).

6

Angemessene Tick Sizes

- Börsen sind verpflichtet, angemessene Mindestpreisänderungsgrößen festzulegen, um negative Auswirkungen auf Marktintegrität und -liquidität zu verhindern.

7

Organisatorische Anforderungen

- Organisatorische Anforderungen an Wertpapierdienstleistungsunternehmen
- Leitlinien der ESMA zu Systemen und Kontrollen im automatisierten Handel, die im Mai 2012 veröffentlicht wurden, und Bestimmungen wie etwa Risikomanagement und Kontrollen, Notfallprozesse, etc. enthalten, finden Anwendung.

Weiterführende Links und Kontakte



Zugehörige Links

Gesetzestext

- Bundesanzeiger, Bundesgesetzblatt Teil I, Nr. 23 vom 14.05.2013.
- <http://www.bgbl.de>

Informationen der BaFin

- FAQ, Informationen des Workshops vom 30. April 2013 sowie weitere Informationen
- http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2013/meldung_130322_hft-gesetz.html

Informationen der Eurex für den Terminmarkt

- Rundschreiben, Präsentationen, Studien usw.
- <http://www.eurexchange.com/exchange-de/technologie/hochfrequenzhandel/>

Informationen der Deutschen Börse für den Kassamarkt

- Rundschreiben, Präsentationen, Studien usw.
- <http://xetra.com/> >> Handel & Clearing > Handel > Xetra > Hochfrequenzhandel

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

| | | |
|------------------------------|----------------------|--------------------|
| Ansprechpartner Terminmarkt: | Dr. Randolph Roth | +49-69-211-12793 |
| | Vassiliki Veliou | +49-69-211-1 39 03 |
| Ansprechpartner Kassamarkt: | Dr. Miroslav Budimir | +49-69-211-13441 |
| | Sandra Bramhoff | +44 207 8 62-72 59 |

Disclaimer

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice. Deutsche Börse AG has made every effort to ensure that all statements and information contained in this publication are accurate as of the date of this publication but accepts no liability in case of errors or omissions. All materials provided by Deutsche Börse AG in this publication are and remain the intellectual property of Deutsche Börse AG and all rights therein are reserved.

All trademarks, logos etc. depicted or otherwise used in this document, including Deutsche Börse Group entities names and logos, are owned by the respective Deutsche Börse Group entity and may not be used without such owners' prior written express consent.