



## eurex rundschreiben 145/13

**Datum:** 2. Juli 2013  
**Empfänger:** Alle Handelsteilnehmer der Eurex Deutschland und Eurex Zürich sowie Vendoren  
**Autorisiert von:** Peter Reitz



**Aktion erforderlich**



**Hohe Priorität**

### Market-Making in Optionen: Strategie-Market-Making

**Verweis auf Eurex Clearing-Rundschreiben:** 079/13

**Kontakt:** Sascha Semroch, T +49-69-211-1 50 78, [sascha.semroch@eurexexchange.com](mailto:sascha.semroch@eurexexchange.com)

**Zielgruppe:**

➡ Alle Abteilungen

**Anhänge:**

Keine

**Zusammenfassung:**

Die Geschäftsführungen der Eurex-Börsen haben am 19. Juni 2013 beschlossen, die Market Maker-Verpflichtungen in ausgewählten Optionsprodukten um die folgenden Verpflichtungen zu erweitern:

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

Die neuen Anforderungen gelten ab dem **1. August 2013**. Die Beantwortung von Quotierungsanfragen in Optionsstrategien beginnt mit einer dreimonatigen Testphase, die am **31. Oktober 2013** ausläuft.

Für weitere Informationen zu den mit den Änderungen verbundenen Entgelten siehe Eurex Clearing-Rundschreiben 079/13.



## **Market-Making in Optionen: Strategie-Market-Making**

### **1. Zusammenfassung**

Die Geschäftsführungen der Eurex-Börsen haben am 19. Juni 2013 beschlossen, die Market Maker-Verpflichtungen in ausgewählten Optionsprodukten um die folgenden Verpflichtungen zu erweitern:

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

Die neuen Anforderungen gelten ab dem 1. August 2013. Die Beantwortung von Quotierungsanfragen in Optionsstrategien beginnt mit einer dreimonatigen Testphase, die am 31. Oktober 2013 ausläuft.

### **2. Beantwortung von Quotierungsanfragen in Standard-Optionsserien (einfache Instrumente)**

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

- mit einer Bearbeitungszeit von 60 Sekunden nach Eingang des RFQ,
- mit einer Haltezeit der „two-way market“-Quotierung von zehn Sekunden, wobei Preise währenddessen aktualisiert werden können,
- in der den AMM/PMM-Anforderungen des Produkts entsprechenden Mindestquotierungsgröße,
- zu den den AMM/PMM-Anforderungen des Produkts entsprechenden Maximum Spreads.

Täglich müssen 50 Prozent aller eingehenden validen Quotierungsanfragen (bis zur maximalen Anzahl von 150 Quotierungsanfragen) beantwortet werden. Die Erfüllung der Market Maker-Verpflichtungen wird monatlich überprüft.

#### **2.1 Beschränkung**

Die Anforderung, RFQs 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.

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

#### **2.2 Reporting**

Market Maker können ihre Erfüllung anhand der folgenden bestehenden Reports nachvollziehen:

- RPTD941 Daily Permanent Market-Making Quote Request Performance
- RPTD942 Daily Advanced Market-Making Quote Request Performance
- RPTD946 MTD-Permanent Market-Making Quote Request Performance Measurement
- RPTD947 MTD-Advanced Market-Making Quote Request Performance Measurement

### **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 Strategie-Anfragen mit einer **Beantwortungszeit** von maximal 20 Sekunden;

- **Haltezeit** - halten der Quotierung für **eine 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 einer Minute eingegeben werden.

### 3.1 Beschränkung

- Pro Produkt und Tag werden maximal 200 valide Strategieforderungen in Optionsstrategien gezählt, von denen 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<sup>®</sup>, EURO STOXX 50<sup>®</sup> und SMI<sup>®</sup>) und Optionen auf die 20 liquidesten Einzelwerte (siehe weiter unten).

### 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<sup>®</sup> -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.

Es bestehen vier Strategiergruppen mit den entsprechenden Quotierungsparametern:

**1. Indexoptionen: ODAX, OESX, OSMI**

Strategie-Name	Strategie-Symbol	Mit Basiswert ?	Laufzeitenbereich	Relativ zum Outright-Spread	Quotierungsgröße/ Vielfaches von Outright
Call Spread	BUL	nein	1-5	1	3
Call Spread	BUL	nein	6-8	2	3
Put Spread	BER	nein	1-5	1	3
Put Spread	BER	nein	6-8	2	3
Call Butterfly	CBUT	nein	1-8	2	3
Put Butterfly	PBUT	nein	1-8	2	3
Call Calendar Spread	BLT	nein	1-5	1	3
Call Calendar Spread	BLT	nein	1-8	2	3
Put Calendar Spread	BRT	nein	1-5	1	3
Put Calendar Spread	BRT	nein	1-8	2	3
Straddle	STD	nein	1-8	2	1
Straddle Calendar Spread	STDT	nein	1-5	1	1
Straddle Calendar Spread	STDT	nein	1-8	2	1
Strangle	STG	nein	1-8	2	1
Call 2x1 Ratio Spread	RBUL	nein	1-5	3	2
Put 2x1 Ratio Spread	RBER	nein	1-5	3	2

**2. Zinsoptionen: OGBL, OGBM, OGBS**

Strategie-Name	Strategie-Symbol	Mit Basiswert ?	Laufzeitenbereich	Spread-Multiplikator	Quotierungsgröße/ Vielfaches von Outright
Call Spread	BUL	nein	1-2	1	2
Put Spread	BER	nein	1-2	1	2
Call Butterfly	CBUT	nein	1-2	2	3
Put Butterfly	PBUT	nein		2	3
Call Calendar Spread	BLT	nein	1-2	1	2
Put Calendar Spread	BRT	nein	1-2	1	2
Straddle	STD	nein	1-2	2	1

Strategie-Name	Strategie-Symbol	Mit Basiswert ?	Laufzeitenbereich	Spread-Multiplikator	Quotierungsgröße/ Vielfaches von Outright
Straddle Calendar Spread	STDT	nein	1-2	2	1
Strangle	STG	nein	1-2	2	1
Call 2x1 Ratio Spread	RBUL	nein	1-2	4	1
Put 2x1 Ratio Spread	RBER	nein	1-2	4	1

**3. Schweizer Aktienoptionen: ABBN, CSGN, NESN, NOVN, UBSN, ZURN**

Strategie-Name	Strategie-Symbol	Mit Basiswert ?	Laufzeitenbereich	Spread-Multiplikator	Quotierungsgröße/ Vielfaches von Outright
Call Spread	BUL	nein	1-5	1	1
Call Spread	BUL	nein	6-8	2	1
Put Spread	BER	nein	1-5	1	1
Put Spread	BER	nein	6-8	2	1
Call Butterfly	CBUT	nein	1-8	2	1
Put Butterfly	PBUT	nein	1-8	2	1
Call Calendar Spread	BLT	nein	1-5	1	1
Put Calendar Spread	BRT	nein	1-5	1	1
Straddle	STD	nein	1-8	2	1
Straddle Calendar Spread	STDT	nein	1-5	1	1
Strangle	STG	nein	1-8	2	1
Call 2x1 Ratio Spread	RBUL	nein	1-5	3	1
Put 2x1 Ratio Spread	RBER	nein	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	Mit Basiswert ?	Laufzeitenbereich	Spread-Multiplikator	Quotierungsgröße/ Vielfaches von Outright
Call Spread	BUL	nein	1-5	1	3
Call Spread	BUL	nein	6-8	2	3
Put Spread	BER	nein	1-5	1	3
Put Spread	BER	nein	6-8	2	3
Call Butterfly	CBUT	nein	1-8	2	3
Put Butterfly	PBUT	nein	1-8	2	3
Call Calendar Spread	BLT	nein	1-5	1	3
Put Calendar Spread	BRT	nein	1-5	1	3
Straddle	STD	nein	1-8	2	1
Straddle Calendar Spread	STDT	nein	1-5	1	1
Strangle	STG	nein	1-8	2	1
Call 2x1 Ratio Spread	RBUL	nein	1-5	3	2
Put 2x1 Ratio Spread	RBER	nein	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

Die Reports können ab dem 10. August 2013 über die Common Report Engine (CRE) abgerufen werden.

### 3.5 Market Maker-Rabatte

Market Maker-Rabatte in den betreffenden Produkten reflektieren die Erfüllung der Strategie-Market-Making-Verpflichtungen. Zehn Prozentpunkte des jeweiligen AMM/PMM-Rabatts werden der Erfüllung der Strategie-Market-Making-Verpflichtungen (SWMM) zugerechnet.

#### Beispiel:

- Derzeitiger AMM-Rabatt in ALV für Orderbuchgeschäfte: 80 Prozent
- Zukünftiger AMM-Rabatt in ALV für Orderbuchgeschäfte: 70 Prozent
- Zukünftiger SWMM-Rabatt in ALV für Orderbuchgeschäfte: 10 Prozent

SWMM-Rabatte werden nur in Kombination mit der Erfüllung der Quotierungsverpflichtungen in AMM oder PMM gewährt.

**Bitte beachten Sie: Die Änderungen der Market Maker-Rabatte treten am 1. November 2013 in Kraft.**

Für weitere Informationen zu den Rabatten, siehe Eurex Clearing-Rundschreiben 079/13.

2. Juli 2013