

21.05.2013

GZ: WA 11-Wp 2000-2013/0023 (Bitte stets angeben)

**Informationen der BaFin zum deutschen Hochfrequenzhandels-
gesetz:**

Am 14. Mai 2013 ist das Gesetz zur Vermeidung von Gefahren und Missbräuchen im Hochfrequenzhandel (Hochfrequenzhandelsgesetz) verkündet worden. Das Gesetz enthält die folgenden wesentlichen Regelungen:

1) Erlaubnispflicht für Hochfrequenzhändler

Hochfrequenzhändler stehen künftig unter der Aufsicht der BaFin. Von der Erlaubnispflicht sind unmittelbare und mittelbare Handelsteilnehmer an einem organisiertem Markt oder multilateralem Handelssystem (MTF) in Deutschland erfasst, die mittels einer hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik handeln, die gekennzeichnet ist durch

- die Nutzung von Infrastrukturen, die darauf abzielen, Latenzzeiten zu minimieren (z.B. Collocation, Proximity Hosting)
- 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
- ein hohes untertägiges Mitteilungsaufkommen.

Vom Vorliegen einer hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik ist nur dann auszugehen, wenn alle drei genannten Kriterien erfüllt sind (kumulative Aufzählung).

Im Hinblick auf die Infrastrukturen zur Reduzierung von Latenzzeiten kommt es auf der Basis des bestehenden Technik- und Kenntnisstandes entscheidend auf zwei Kriterien an:

- die Distanz zwischen Matching-Maschine des Handelsplatzes und des Servers, auf dem die Algorithmen ausgeführt werden, und
- die Datenmenge, die pro Sekunde durch die Leitung übertragen wird (Bandbreite).

Seite 2 | 4

Die BaFin geht daher auf der Basis des bestehenden Technik- und Kenntnisstandes von der Nutzung einer Infrastruktur zur Reduzierung von Latenzzeiten aus, wenn sich der Server, auf dem die Algorithmen Aufträge einleiten, erzeugen, weiterleiten oder ausführen, in unmittelbarer Nähe zur Matching-Maschine des Handelsplatzes befindet und wenn dabei eine Bandbreite von 10 Gigabit pro Sekunde genutzt wird.

Eine Entscheidung des Systems über die Einleitung, das Erzeugen, das Weiterleiten oder die Ausführung eines Auftrags liegt vor, wenn das System diese Entscheidung selbstständig trifft. Eine solche Entscheidung liegt auch dann vor, wenn das System auf Algorithmen oder einzelne Parameter eines Algorithmus von anderen Systemen reagiert und als Reaktion ohne weitere menschliche Intervention Aufträge einleitet, erzeugt, weiterleitet oder ausführt.

Ein hohes untertägliches Mitteilungsaufkommen liegt auf der Basis des bestehenden Technik- und Kenntnisstandes bei 75.000 Mitteilungen pro Handelstag im Jahresdurchschnitt vor.

Die Erlaubnispflicht löst u.a. Pflichten im Hinblick auf Risikomanagement, Eigenkapital und Meldungen an die Aufsicht aus.

2) System- und Risikokontrollen

Wenn ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen in der Weise Handel mit Finanzinstrumenten betreibt, dass ein Computeralgorithmus die einzelnen Auftragsparameter automatisch bestimmt, 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 (algorithmischer Handel), muss es gem. § 33 Abs. 1a WpHG über System- und Risikokontrollen verfügen, die sicherstellen, dass

- seine Handelssysteme belastbar sind, über ausreichende Kapazitäten verfügen und angemessenen Handelsschwellen und Handelsobergrenzen unterliegen
- die Übermittlung von fehlerhaften Aufträgen oder eine Funktionsweise des Systems vermieden wird, durch die Störungen auf dem Markt verursacht oder ein Beitrag zu diesen geleistet werden könnten

Seite 3 | 4

- seine Handelssysteme nicht für einen Zweck verwendet werden können, der gegen die europäischen und nationalen Vorschriften gegen Marktmissbrauch oder die Vorschriften des Handelsplatzes verstößt, mit dem es verbunden ist.

Ferner muss ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das algorithmischen Handel betreibt, über wirksame Notfallvorkehrungen verfügen, um mit unvorhergesehenen Störungen in seinen Handelssystemen umzugehen und sicherzustellen, dass seine Systeme vollständig geprüft sind und ordnungsgemäß überwacht werden. Es muss darüber hinaus sicherstellen, dass jede Änderung eines zum Handel verwendeten Computeralgorithmus dokumentiert wird.

Die Pflicht zum Vorhalten von System- und Risikokontrollen gilt auch für Kapitalanlagegesellschaften und selbstverwaltende Investmentaktiengesellschaften.

3) Kennzeichnungspflicht

Börsenordnungen der Wertpapierbörsen müssen künftig Regeln für die Kennzeichnung der durch algorithmischen Handel erzeugten Aufträge durch die Handelsteilnehmer und die Kenntlichmachung der hierfür jeweils verwendeten Handelsalgorithmen vorsehen. Auch MTFs müssen in Zukunft Regeln für die Kennzeichnung vorsehen.

4) Angemessenes Order-Transaktions-Verhältnis

Handelsteilnehmer müssen darüber hinaus künftig ein angemessenes Order-Transaktionsverhältnis gewährleisten, um Risiken für den ordnungsgemäßen Börsenhandel zu vermeiden. Börsenordnungen müssen hierzu nähere Details vorgeben. Auch MTFs müssen künftig überwachen, dass Handelsteilnehmer ein angemessenes Order-Transaktions-Verhältnis einhalten.

5) Weitere Regelungen

Neben den bereits erwähnten Pflichten enthält das Gesetz weitere Pflichten für Handelsplätze zur Erhebung von Entgelten oder Gebühren für die übermäßige Nutzung der Börsensysteme, zur Festlegung einer angemessenen Größe der kleinstmöglichen Preisänderung und zum Treffen geeigneter Vorkehrungen, um auch bei erheblichen Preisschwankungen eine ordnungsgemäße Ermittlung des Börsenpreises sicherzustellen (insbes. Volatilitätsunterbrecher). Das Gesetz stellt zudem klar, dass auch Handelspraktiken, die Computeralgorithmen beinhalten, unter bestimmten Voraussetzungen Marktmanipulationen darstellen können.

Seite 4 | 4

Schließlich enthält das Gesetz Auskunftsbefugnisse für Aufsichtsbehörden im Hinblick auf algorithmisch betriebenen Handel.

6) Übergangsfristen

Im Hinblick auf die Erlaubnispflicht sieht das Gesetz Übergangsfristen für die Beantragung einer Erlaubnis gem. § 64p KWG vor. Für inländische Unternehmen gilt eine Übergangsfrist von sechs Monaten, so dass ein vollständiger Erlaubnis Antrag bis zum 14. November 2013 zu stellen ist. Für Unternehmen, die nicht im Inland ansässig und kein Unternehmen im Sinne des § 53b Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG sind, ist eine Übergangsfrist von neun Monaten vorgesehen. Diese Unternehmen müssen einen vollständigen Erlaubnis Antrag bis zum 14. Februar 2014 stellen. Die Pflicht für Handelsplätze zur Einführung von Regelungen zur Kennzeichnung von Aufträgen (Flagging) gem. § 16 Abs. 2 Nr. 3 BörsG und die Organisationspflichten gem. § 33 Abs. 1a WpHG (in Verbindung mit § 9a Abs. 1 InvG) treten am 14. November 2013 in Kraft.

Die BaFin strebt an, Fragen im Markt zur Umsetzung des Gesetzes so schnell wie möglich zu klären. Daher hat die BaFin bereits auf ihrer Website erste Informationen veröffentlicht. Zu diesen Informationen zählen auch Antworten auf häufig gestellte Fragen (FAQs) zu den neuen Regelungen, die laufend aktualisiert werden. Die Informationen sind unter folgendem Link abrufbar:

http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2013/meldung_130322_hft-gesetz.html

Fragen an die BaFin zur Umsetzung des Hochfrequenzhandelsgesetzes können an folgende Emailadresse gerichtet werden: hft@bafin.de

Ferner hat die BaFin am 30. April 2013 einen Workshop zum HFT-Gesetz in Frankfurt veranstaltet. Die Präsentationen zu diesem Workshop sind unter folgendem Link erhältlich:

http://www.bafin.de/SharedDocs/Veranstaltungen/DE/WA11_30042013_hft_workshop.html?nn=2696458