

Datum: 11. Dezember 1998
Zuständig: ABD
Abteilung: Börsen und Effektenhandel
Durchwahl: 031 / 322.69.29
Referenz: ZRN 421.322

An alle Effekthändler

"Snake Trader"-Aktivitäten an der Schweizer Börse

Sehr geehrte Damen und Herren

Die Marktüberwachung der Schweizer Börse hat schon seit längerer Zeit festgestellt, dass es besonders im Optionenmarkt des öfteren zu Kursausreissern kommt, d.h. zu Preisen, die massgeblich von denjenigen Preisen abweichen, die unmittelbar vor- und/oder nachher durch andere Abschlüsse erzielt werden. Die Preisabweichungen sind zum Teil derart erheblich, dass das Erfordernis der Marktkonformität der Preisnotierungen nicht mehr gegeben ist. Sie stehen in keinem Verhältnis zur allgemeinen Marktsituation oder zu den Preisbewegungen - im Falle von Optionen - der zugrundeliegenden Aktie.

Die von der Schweizer Börse im Nachgang des 1997er Crash's eingeleitete Untersuchung hat ergeben, dass die Ursache des Problems vor allem in den Bestensaufträgen von Kundenbetreuern, Vermögensverwaltern, Filialen, angeschlossenen Drittbanken oder Institutionellen liegt, die eine ganze Anzahl von Mitgliedern, ohne jegliche Ueberprüfung der Auftragsbücher in den entsprechenden Valoren, über das ihnen zur Verfügung stehende "order routing system" automatisch in das Börsensystem fliesen lassen. Beim Mitglied laufen diese Aufträge nur über einen "technical trader" und sind somit nicht einer systematischen Plausibilitätskontrolle ausgesetzt.

Voir texte français au verso

Diese automatische und unkontrollierte Auftragsübermittlung hat das gravierende Problem der sogenannten "snake traders" geschaffen. Diese Händler durchsuchen die Auftragsbücher nach Bestens-Aufträgen in Valoren, für welche keine Geld- bzw. Briefkurse existieren, und stellen dann Geld- oder Briefkurse - je nachdem, ob sich auf der Gegenseite ein Bestens-Kaufs- oder Bestens-Verkaufsauftrag befindet -, die massgeblich von marktkonformen Preisen abweichen. Damit kommen sie dank einem unfairen Preis in den Genuss ungerechtfertigt günstiger Ausführungen (z.B. Ausführungen in Optionen von 2 oder 5 Rappen, während der marktkonforme Preis bei Sfr. 5.- oder 10.- liegt!).

Diese Praxis zeigte sich bis anhin ausschliesslich in Optionen und immer bei Eröffnung des Marktes. Zu diesem Zeitpunkt hat es noch relativ wenig Geld- und Briefkurse in den Auftragsbüchern. Im weiteren gibt es bei den Optionen keine "stop tradings", im Gegensatz zu Aktien und Obligationen, weil die Börse wegen den markttechnischen Gegebenheiten (äusserst grosse Unterschiede in den Hebelwirkungen von in-, at- or out-of-the-money options) keine solche "stop tradings" einführen konnte. Die ausserordentlichen Marktverhältnisse vom 27. Oktober 1997 haben dieses gravierende Problem verschärft und noch deutlicher aufgezeigt.

Die Untersuchungen der Schweizer Börse haben aber auch ergeben, dass gewisse Aufträge in Mitgliedsinstituten selber generiert wurden und diese Mitglieder bzw. deren Händler durch regelmässige oder z.T. systematische "snake trader"-Aktivitäten im Eigenhandel auffallen.

Um dieser unfairen und untolerierbaren Handelspraxis ein Ende zu setzen, hat die Schweizer Börse u.a. Sanktionen in Form von Bussen und Verwarnungen gegen die betroffenen Mitglieder verhängt. Ausserdem wird sie ihre Mitglieder über die von ihr getroffenen Massnahmen informieren.

Voir texte français au verso

Wir möchten Sie darauf aufmerksam machen, dass wir die Schweizer Börse in ihren Bemühungen, diese "snake trader"-Aktivitäten zu bekämpfen, aufgefordert haben, hart durchzugreifen. Das aufgezeigte Problem der "snake trader" erachten wir als gravierend. Diese Praxis schadet zweifelsohne dem Ansehen der Schweizer Börse und des Finanzplatzes Schweiz. Effekthändler, die durch ein planmässiges Vorgehen als "snake trader" auftreten, verstossen nicht nur gegen die von der Schweizer Börse erlassenen Verhaltensregeln (Art. 24 des Mitgliederreglementes), sondern auch gegen das Erfordernis der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG sowie gegen die in Art. 11 BEHG verankerten Verhaltensregeln, die alle Effekthändler zu beachten haben, unabhängig davon, ob sie SWX-Mitglieder sind oder nicht. Gemäss Art. 11 Bst. b BEHG hat der Effekthändler seinen Kunden gegenüber eine Sorgfaltspflicht; er muss insbesondere sicherstellen, dass die Aufträge seiner Kunden bestmöglich erfüllt werden. "Snake trader"-Aktivitäten verletzen diese Bestimmung in grober Weise. Die EBK wird gegebenenfalls entsprechende Gewährsverfahren einleiten.

Sollten die Untersuchungen der EBK zudem ergeben, dass durch diese Aktivitäten irreführende Informationen im Sinne von Art. 161bis StGB verbreitet wurden, indem durch die Auftragseingabe in der Eröffnungsphase die daraus entstandenen Abschlüsse den Eröffnungskurs erheblich und in einer Weise beeinflussten, um für sich oder für Dritte einen unrechtmässigen Vermögensvorteil zu erzielen, würden entsprechende Strafanzeigen erstattet.

EIDG. BANKENKOMMISSION

Dr. Kurt Hauri

Daniel Zuberbühler

Präsident

Direktor

Zur Kenntnis an:

- Schweizer Börse
- Anerkannte Revisionsgesellschaften

