

**Ausführungsbestimmungen  
zur Börsenordnung  
der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse**

**Inhaltsverzeichnis**

<b>Kapitel I: Allgemeine Bestimmungen .....</b>	<b>2</b>
1. Abschnitt: Anwendungsbereich, Handel.....	2
§ 1 Anwendungsbereich.....	2
§ 2 Marktmodell .....	2
§ 3 Auktion.....	2
§ 4 Teilausführung .....	4
2. Abschnitt: QLP.....	4
§ 5 Ausnahmen von den Pflichten des QLPs .....	4
<b>Kapitel II: Besondere Bestimmungen für den Handel einzelner Wertpapierarten .....</b>	<b>5</b>
1. Abschnitt: Handel von ausländischen Aktien .....	5
§ 6 Bestimmung und Berücksichtigung von ausländischen Referenzmärkten ...	5
§ 7 Ausnahmen von der Berücksichtigung von Referenzmärkten.....	5
2. Abschnitt: Handel von Anleihen .....	6
1. Unterabschnitt: Allgemeine Bestimmungen für den Handel von Anleihen .....	6
§ 8 Erstellung der QLP-S-Information und Plausibilisierung durch den QLP .....	6
3. Abschnitt: Handel von Investmentfondsanteilen und ETPs .....	6
1. Unterabschnitt: Allgemeine Bestimmungen für den Handel von Investment- .....	6
fondsanteilen und ETPs .....	6
§ 9 Einschränkung der Ausgabe oder Rücknahme durch die Kapitalanlagegesellschaft.....	6
§ 10 Ausnahmen von den Pflichten des QLPs .....	7
<b>Kapitel III: Schlussbestimmungen .....</b>	<b>7</b>
§ 11 Erreichbarkeit der Handelsteilnehmer .....	7
§ 12 Inkrafttreten.....	7

## **Kapitel I: Allgemeine Bestimmungen**

### **1. Abschnitt: Anwendungsbereich, Handel**

#### **§ 1 Anwendungsbereich**

Zur Konkretisierung der Bestimmungen der Börsenordnung erlässt die Geschäftsführung der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse („Geschäftsführung“) gem. § 8 Abs. 4 der Börsenordnung diese Ausführungsbestimmungen. Soweit die Ausführungsbestimmungen der Börsenordnung widersprechen, gehen die Bestimmungen der Börsenordnung diesen Ausführungsbestimmungen vor.

#### **§ 2 Marktmodell**

- (1) Es werden verbriefte Derivate, in- und ausländische Aktien, Genussscheine, Anleihen sowie Investmentfondsanteile und Exchange Traded Products (ETPs) gehandelt.
- (2) Für den Handel von Wertpapieren stehen die unterschiedlichen Handelsmodelle fortlaufende Auktionen in Euro (Ordergetrieben), eine Auktion in Euro (Zeitgetrieben), fortlaufende Auktionen in Fremdwährung (Ordergetrieben) oder eine Auktion in Fremdwährung (Zeitgetrieben) zur Verfügung. Börsentäglich wird zumindest eine Preisermittlung durchgeführt, es sei denn eine ordnungsgemäße Preisermittlung ist nicht gewährleistet oder Referenzmarktquotes- oder Market-Maker-Preisinformationen stehen nicht zur Verfügung.
- (3) Das Limitkontrollsystem der Börse überwacht Orders auf ihre potenzielle Ausführbarkeit. Ist diese gegeben, wird die Preisfindung angestoßen. Diese erfolgt nach dem Meistausführungsprinzip. Die Preisermittlung erfolgt durch das elektronische Handelssystem der Börse.
- (4) Jedes Wertpapier wird von einem QLP betreut.
- (5) Es gilt das Best-Price-Prinzip. Im Handel mit in- und ausländischen Aktien nicht außerhalb des Referenzmarktquotes. Im Handel mit Investmentfondsanteilen und ETPs erfolgt die Preisermittlung nicht außerhalb des Referenzmarktquotes, soweit Referenzmärkte durch die Geschäftsführung zugelassen wurden.

#### **§ 3 Auktion**

- (1) Es findet eine laufende Überprüfung der eingehenden und vorhandenen Orders unter Berücksichtigung der vom QLP bereitgestellten QLP-A-Informationen statt. Ist danach mindestens eine Order potenziell ausführbar, wird dies dem QLP angezeigt.
- (2) Der Prozess zur Identifikation einer potenziell ausführbaren Situation wird durch folgende Ereignisse angestoßen:
  1. Zeit Handelsstart für das jeweilige Wertpapier erreicht, oder
  2. Eintreffen einer neuen Order, einer Orderänderung oder einer Orderlöschung oder

- 
3. Eintreffen einer neuen QLP-A-Information, die dazu führt, dass ausführbar scheinende Orders im System vorliegen.
- (3) Sofern Wertpapiere auf Entscheidung der Geschäftsführung während einer besonderen Handelszeit im Handelsmodell fortlaufende Auktionen in Euro (Ordergetrieben) oder im Handelsmodell fortlaufende Auktionen in Fremdwährung (Ordergetrieben) gehandelt werden, wird ein Zeitraum (Beginn und Ende) definiert, in dem der Prozess zur Identifikation ausführbarer Orders aktiviert wird. Vorliegende Orders können nur innerhalb dieser besonderen Handelszeit ausgeführt werden.
- (4) Sofern auf Entscheidung der Geschäftsführung für ein Wertpapier im Handelsmodell eine Auktion in Euro (Zeitgetrieben) oder im Handelsmodell eine Auktion in Fremdwährung (Zeitgetrieben) nur eine Auktion am Tag stattfinden soll, bestimmt die Geschäftsführung den Zeitpunkt, ab dem diese Auktion stattfindet. Ab diesem Zeitpunkt wird ein einziger Preisermittlungsprozess gestartet und eine gegebenenfalls umsatzlose Preisermittlung durchgeführt. Die nähere Ausgestaltung dieser Auktion ergibt sich aus den besonderen Bestimmungen über den Handel der einzelnen Wertpapierarten.
- (5) Der Beginn eines Preisermittlungsprozesses wird durch Stellen einer QLP-S-Information ausgelöst. Das elektronische Handelssystem ermittelt den Börsenpreis nicht außerhalb der vom QLP gestellten QLP-S-Information.
- (6) Es existiert genau ein Preisfindungsalgorithmus. Es sind die Preisstufen mit dem größtmöglichen Umsatz innerhalb des vorgegebenen Rahmens (QLP-S-Information) zu suchen. Bei der Suche nach dem größtmöglichen Umsatz gelten alle zum Geldpreis oder tiefer limitierten Verkäufe bzw. alle zum Briefpreis oder höher limitierten Käufe als vollausführbar. Sind im Rahmen der Preisfindung eine oder mehrere Orders mit dem Orderzusatz „Fill-or-Kill“ zu berücksichtigen, haben Orders ohne Orderzusatz Vorrang gegenüber Orders mit dem Orderzusatz „Fill-or-Kill“. Ist dabei keine Möglichkeit der Vollaussführung von Orders mit dem Orderzusatz „Fill-or-Kill“ gegeben, werden diese bei der Preisfindung nicht mehr berücksichtigt. Bei mehreren möglichen Preisstufen ist schließlich diejenige mit dem kleinsten Überhang zu suchen. Kommt danach mehr als eine Preisstufe mit dem höchsten Umsatz und dem kleinsten Überhang in Frage, erfolgt eine weitere Prüfung. Liegt danach
1. kein Überhang vor, wird der Auktionspreis gefunden, welcher am nächsten beim zuletzt ermittelten Preis liegt.
  2. der Überhang für alle gefundenen Preisstufen auf der Kaufseite (Nachfrageüberhang), wird der Auktionspreis entsprechend der höchsten gefundenen Preisstufe gefunden,
  3. der Überhang für alle gefundenen Preisstufen auf der Verkaufseite (Angebotsüberhang), wird der Auktionspreis entsprechend der niedrigsten gefundenen Preisstufe gefunden,
  4. sowohl auf der Kauf-, als auch Verkaufseite ein Überhang vor, so ist die Preisstufe zu finden, welche näher an dem zuletzt ermittelten Preis liegt. Falls beide Preisstufen den gleichen Abstand zum zuletzt festgestellten Preis haben, wird die Preisstufe mit Nachfrageüberhang gewählt.

- (7) Nach erfolgreicher Preisfindung wird vom System eine Preisermittlung veranlasst. Während des Preisermittlungsvorgangs ist das Orderbuch des elektronischen Handelssystems gesperrt. Ordereinstellungen, -änderungen oder -löschungen gelangen während dieser Zeit nicht in das elektronische Orderbuch. Ordereinstellungen, -änderungen oder -löschungen, die während einer Orderbuchsperrung an das elektronische Handelssystem übermittelt werden, werden nach der Beendigung der Orderbuchsperrung entsprechend ihrer Eingabereihenfolge in das Orderbuch aufgenommen. Erst nach vollständiger Aktualisierung um die ausgeführten Orders und der vollständigen Verarbeitung aller vorläufigen Orderbuchänderungen kann eine erneute Preisermittlung erfolgen.
- (8) Liegt keine potenziell ausführbare Situation nach Abs. 2 vor, kann der QLP durch Stellen einer QLP-S-Information eine umsatzlose Preisermittlung anstoßen.

#### **§ 4 Teilausführung**

- (1) Trotz Zurverfügungstellung von Liquidität durch den QLP unter Verwendung eigener oder fremder Liquidität, kann es dazu kommen, dass vom elektronischen Handelssystem nicht alle Orders vollständig ausgeführt werden können. Die Zuteilung durch das elektronische Handelssystem auf die zuteilungsfähigen Orders erfolgt prozentual. Sowohl der ausgeführte als auch der verbleibende Teil einer Order muss einer handelbaren Einheit entsprechen.
- (2) Eine Teilausführung soll nur stattfinden, wenn diese wirtschaftlich sinnvoll vorgenommen werden kann. Wird hierdurch von der prozentualen Zuteilung nach Abs. 1 abgewichen, erfolgt die Zuteilung nach vorheriger Zustimmung durch die Handelsüberwachungsstelle.
- (3) Liegt eine Orderbuchsituation vor, die weder eine wirtschaftlich sinnvolle Teil- noch eine Vollausführung zulässt, kann der QLP nach vorheriger Zustimmung durch die Handelsüberwachungsstelle eine Preisermittlung veranlassen, bei der das Auktionsprinzip nicht angewendet wird. Der QLP ist in diesem Fall zur Sammlung von Kleinstaufträgen zur späteren Ausführung berechtigt. Die Ausführung von Orders erfolgt nach Eingangszeitpunkt der Orders im Orderbuch. Das Best-Price-Prinzip bleibt davon unberührt.
- (4) Ein entsprechender Preiszusatz ist zu veröffentlichen.
- (5) Bei Orders mit dem Orderzusatz Fill-or-Kill ist eine Teilausführung ausgeschlossen.

### **2. Abschnitt: QLP**

#### **§ 5 Ausnahmen von den Pflichten des QLPs**

- (1) Ausnahmen von den Pflichten des QLP bestehen nur, soweit deren Einhaltung unzumutbar ist. Dies kann insbesondere der Fall sein,
1. wenn besondere Umstände im technischen Bereich vorliegen die eine ordnungsgemäße Fortsetzung des Handels nicht mehr zulassen;
  2. wenn eine besondere Marktsituation vorliegt, die durch

- a) eine außerordentliche Marktbewegung in den jeweils zu berücksichtigenden Märkten oder
- b) gravierende Störungen der wirtschaftlichen und politischen Lage gekennzeichnet ist,
3. soweit erhebliche Probleme bei der Belieferung der Geschäfte zu erwarten sind,
4. wenn die für die Preisfindung maßgeblichen Daten nicht zur Verfügung stehen (keine Daten vom Market-Maker oder von zu berücksichtigenden Referenzmärkten) oder soweit auf deren Geld- oder Briefpreis nicht gehandelt werden kann.
5. Der QLP ist verpflichtet, Störungen gemäß den Ziffern 1 bis 4, die länger als 15 Minuten andauern und dazu führen, dass der QLP seinen Pflichten nicht mehr nachkommt, der Geschäftsführung unverzüglich anzuzeigen. Der QLP ist verpflichtet anzuzeigen, sobald die permanente Erstellung von QLP-A-Informationen wieder aufgenommen werden kann. Aus den Meldungen muss klar hervorgehen, welche Wertpapiere betroffen sind. Die Geschäftsführung kann auf der Webseite der Börse Stuttgart ([www.boerse-stuttgart.de](http://www.boerse-stuttgart.de)) auf Störungen des QLP hinweisen.

## **Kapitel II: Besondere Bestimmungen für den Handel einzelner Wertpapierarten**

### **1. Abschnitt: Handel von ausländischen Aktien**

#### **§ 6 Bestimmung und Berücksichtigung von ausländischen Referenzmärkten**

Zusammen mit seinem Antrag auf Bestimmung eines ausländischen Referenzmarkts nach § 58 Abs. 5 der Börsenordnung oder auf Aufforderung der Geschäftsführung hat der QLP der Geschäftsführung eine maximal mögliche Abweichung von den Quotes am Referenzmarkt vorzuschlagen, die die Geschäftsführung bei ihrer Entscheidung berücksichtigen kann. Der Vorschlag ist anhand der nachfolgenden Kriterien zu begründen:

1. Risiko von Wechselkursschwankungen,
2. unterschiedliche Handels- und Abwicklungsmodalitäten,
3. unterschiedliche Transaktionskosten,
4. Ausfallrisiken,
5. sonstige Risiken und Kosten, insbesondere des QLP, in Bezug auf die Wiederbeschaffung und Lieferung der ausländischen Aktien.

#### **§ 7 Ausnahmen von der Berücksichtigung von Referenzmärkten**

- (1) Ein Referenzmarkt muss bei der Erstellung der QLP-A-Information durch den QLP und der Preisermittlung nicht berücksichtigt werden, wenn und solange eine Berücksichtigung im Einzelfall aufgrund besonderer Verhältnisse an dem Referenzmarkt nicht oder nur mit hohen Risiken möglich ist, insbesondere
  1. bei Handelsverboten am Referenzmarkt aufgrund hoheitlicher Intervention oder

2. bei einem Verbot des „Short-Selling“ am Referenzmarkt.
- (2) Der Beginn und das Ende von Zeiträumen, in denen die Berücksichtigung eines Referenzmarktes bei der Quotierung nach Maßgabe der vorstehenden Bestimmungen nicht erforderlich ist, sind der Geschäftsführung unverzüglich mitzuteilen.

## **2. Abschnitt: Handel von Anleihen**

### **1. Unterabschnitt: Allgemeine Bestimmungen für den Handel von Anleihen**

#### **§ 8 Erstellung der QLP-S-Information und Plausibilisierung durch den QLP**

Wird dem QLP eine potentiell ausführbare Situation angezeigt, ist der QLP verpflichtet, eine QLP-S-Information zu erstellen. Ergibt sich für die potentielle ausführbare Situation eine Preisabweichung gegenüber der vorhergehenden Preisermittlung

bei prozentnotierten Anleihen,

1. deren letzter Preis bei  $> 70$  % ermittelt wurde, von mehr als 5 Prozentpunkten
2. deren letzter Preis bei  $> 40$  und  $\leq 70$  % ermittelt wurde, von mehr als 4 Prozentpunkten
3. deren letzter Preis bei  $\leq 40$  % ermittelt wurde, von mehr als 3 Prozentpunkten

so hat der QLP die vorherige Zustimmung der Handelsüberwachungsstelle einzuholen. Die Preisermittlung erfolgt erst, nachdem eine entsprechende QLP-A-Information für eine angemessene Zeit veröffentlicht wurde.

Bei stücknotierten Anleihen finden die Prozentwerte bezogen auf den Preis der Stücknotiz als Euro bzw. Fremdwährungsbetrag je Stück Anwendung.

## **3. Abschnitt: Handel von Investmentfondsanteilen und ETPs**

### **1. Unterabschnitt: Allgemeine Bestimmungen für den Handel von Investmentfondsanteilen und ETPs**

#### **§ 9 Einschränkung der Ausgabe oder Rücknahme durch die Kapitalanlagegesellschaft**

- (1) Schränkt eine Fondsgesellschaft die Ausgabe oder Rücknahme von Fondsanteilen eines Fonds ein, hat der QLP die Geschäftsführung hierüber unverzüglich zu informieren. Die Geschäftsführung kann in diesem Fall den Handel in dem betreffenden Fonds aussetzen.
- (2) Hat eine Fondsgesellschaft die Ausgabe von Fondsanteilen eingeschränkt, können auf Antrag des QLP Geschäfte, die zwischen der letzten Ausgabemöglichkeit der Fondsanteile durch die Fondsgesellschaft und dem Zeitpunkt der Einschränkung der Ausgabe

oder dem Zeitpunkt der Bekanntgabe der Einschränkung der Ausgabe als Aufgabengeschäft des QLP zustande gekommen sind, durch die Geschäftsführung der Börse aufgehoben werden, wobei das jeweils zeitlich letzte Ereignis maßgeblich ist, sofern noch keine Erfüllung eingetreten ist.

- (3) Hat eine Fondsgesellschaft die Rücknahme von Fondsanteilen eingeschränkt, können alle Geschäfte, die zwischen der letzten Rücknahmemöglichkeit der Fondsanteile durch die Fondsgesellschaft und dem Handelstages, an dem die Fondsgesellschaft die Einschränkung der Rücknahme bekannt gemacht hat oder bis zur Aussetzung des Handels in diesem Fondsanteil durch die Geschäftsführung der Börse aufgehoben werden, wobei das jeweils zeitlich letzte Ereignis maßgeblich ist. Dies gilt nur, sofern die Erfüllungsfrist nach den Bedingungen für Geschäfte noch nicht verstrichen ist. Die betroffenen Handelsteilnehmer werden über den Vorgang informiert.
- (4) Hat die Geschäftsführung den Handel in dem Fonds ausgesetzt, wird der Handel erst nach einer angemessenen Wartezeit wieder aufgenommen.

### **§ 10 Ausnahmen von den Pflichten des QLPs**

Die Geschäftsführung kann den QLP auf Antrag in der Früh- und/oder Späthandelsphase von seinen Pflichten nach § 6 befreien. Die Befreiung wird für maximal ein Jahr erteilt, wobei eine wiederholte Befreiung möglich ist.

## **Kapitel III: Schlussbestimmungen**

### **§ 11 Erreichbarkeit der Handelsteilnehmer**

- (1) Handelsteilnehmer haben die Erreichbarkeit für Rückfragen bezüglich Orders und Mistrades sicherzustellen.
- (2) Schäden, die infolge der Nichterreichbarkeit bei dem Handelsteilnehmer oder einem Dritten entstehen, hat der Handelsteilnehmer zu tragen.

### **§ 12 Inkrafttreten**

Die vorstehenden Ausführungsbestimmungen treten mit Bekanntmachung durch elektronische Veröffentlichung auf der Webseite der Börse in Kraft.