

Handelsregeln

Durch Festschreibung der Qualitätskriterien in einem transparenten und einheitlichen Regelwerk schützen wir Sie als Anleger

Im Euwax-Segment können Sie eine Vielzahl an Anlage- und Hebelprodukten handeln. Mit aktuell über 1,7 Millionen gelisteten Wertpapieren ist es das größte börsliche Segment für verbriefte Derivate in Europa.

Das Best-Price-Prinzip

Der Auftrag eines Anlegers wird durch das elektronische Handelssystem mindestens so gut ausgeführt, wie der Market Maker für die Size der Preisermittlung zum Zeitpunkt der Orderausführung quotiert. Somit führt das Handelssystem den Kaufauftrag eines Anlegers höchstens zur Briefseite des Market-Maker-Quotes aus – oder sogar billiger. Ein Verkaufsauftrag wird mindestens zur Geldseite des Market-Maker-Quotes ausgeführt, oder aber zu einem höheren und damit für den Anleger besseren Preis. Dabei kann der Quality-Liquidity-Provider (QLP) zusätzliche Liquidität spenden und erhöht dadurch die Wahrscheinlichkeit einer besseren Ausführung als zum Market-Maker-Quote.

Stop-Order-Regelung

Stop-Loss-Orders bzw. Stop-Buy-Orders werden nur dann automatisch ausgelöst, wenn durch eine Preisermittlung mit Umsatz das Stop-Limit erreicht wurde. Dies kann dazu führen, dass die Stop-Order erst zu einem Zeitpunkt ausgelöst wird, zu dem bereits eine erhebliche Bewegung des Marktes erfolgt und das vom Anleger gesetzte Stop-Limit weit über- bzw. unterschritten ist. Um dies zu verhindern, unterstützt der QLP das elektronische Handelssystem aktiv bei der Auslösung von Stop-Orders.

Der Market Maker stellt für verbriefte Derivate fortlaufend Quotes mit einer Geld- und Briefseite. Sofern eine Stop-Order potenziell ausführbar wird, erhält der QLP einen entsprechenden Hinweis. Dies ist bei einer Stop-Loss-Order dann der Fall, wenn die Geldseite des Market-Maker-Quotes gleich dem oder niedriger als das Stop-Limit ist, bei einer Stop-Buy-Order, sobald die Briefseite des Market-Maker-Quotes gleich dem oder höher als das Stop-Limit ist. Nach der Plausibilisierung des Market-Maker-Quotes sendet der QLP eine spezielle

Information an das elektronische Handelssystem. Dadurch wird im Handelssystem eine Preisermittlung angestoßen, die dann die betroffenen Stop-Orders auslöst.

Die Stop-Order-Regelung kann im Regelwerk der Börse Stuttgart nachgelesen werden.

Nachträgliche Aufhebung einer Preisermittlung

Nachträgliche Aufhebungen von Preisermittlungen durch die Börsengeschäftsführung können im elektronischen Handel grundsätzlich nach dem Regelwerk der Börse Stuttgart erfolgen. Zusätzlich zu dieser Regelung besteht für das Segment Euwax eine eigene Mistrade-Regelung, die den Besonderheiten des elektronischen Handels mit verbrieften Derivaten unter Einbeziehung von Market Makern Rechnung trägt.

Ein Geschäftsabschluss kann für den elektronischen Handel mit verbrieften Derivaten u.a. dann nachträglich aufgehoben werden, wenn das Geschäft aufgrund einer technischen Fehlfunktion zustande kam oder dem Geschäft ein offensichtlich im Zeitpunkt der Preisermittlung nicht marktgerechter Market-Maker-Quote zugrunde lag. Zudem muss der Antrag auf Aufhebung rechtzeitig, d.h. spätestens zwei Handelsstunden nach der beanstandeten Preisermittlung, gestellt werden. Die fehlerhafte Eingabe des Volumens berechtigt nicht zur Aufhebung des Geschäfts. Konkrete Angaben zu den Mistrade-Verfahren (Antragsteller, WKN/ISIN, Status des Verfahrens etc.) werden auf der Website der Börse Stuttgart veröffentlicht.

Knock-out-Regelung

Für die Preisermittlung im Falle des Eintritts eines Knock-out-Ereignisses besteht eine spezielle Knock-out-Regelung für den elektronischen Handel mit verbrieften Derivaten nach dem Regelwerk der Börse Stuttgart. Wird nach den Bedingungen im Börsenzulassungs- oder Verkaufsprospekt ein verbrieftes Derivat aufgrund des Umstandes, dass der Basiswert eine vorbestimmte Schwelle erreicht hat, wertlos oder wird das verbriefte Derivat nach einem solchen Ereignis nur zu einem

festen Rücknahmepreis gehandelt (Knock-out), so hat der Market Maker das Eintreten des Knock-out-Ereignisses der Geschäftsführung unverzüglich mitzuteilen. Die Geschäftsführung setzt den Handel in dem betroffenen verbrieften Derivat vorübergehend aus oder stellt ihn endgültig ein. Preisermittlungen nach einer erfolgten Wiedereinsetzung erfolgen nur zum fixierten Rücknahmepreis.

Grundsätzlich entscheidet der Market Maker bzw. Emittent über ein sofortiges Delisting oder über den Zeitpunkt der Wiederaufnahme des Börsenhandels zu einem festen Rücknahmepreis. Bei Entscheidung für eine Wiederaufnahme des Börsenhandels erfolgt diese, wenn der Emittent laut Bedingungen bzw. Ausstattungsmerkmalen den Restwert ermittelt hat. Die beschriebene Vorgehensweise bezieht sich auf die klassischen Knock-out-Produkte.

Die bei der Aussetzung aufgrund der erreichten Knock-out-Schwelle vorhandenen Verkauf- bzw. Kaufaufträge der Anleger erlöschen. Mit Wiederaufnahme des Handels durch den Emittenten besteht die Möglichkeit, das ausgeknockte Wertpapier über die Börse zum ermittelten Rücknahmepreis zu verkaufen – abhängig von den jeweiligen Emittenten und den Ausstattungsmerkmalen des Produkts. Die Anleger können über einen börslichen Abrechnungskurs Verluste realisieren, um diese ggf. aus steuerlichen Gründen mit vorhandenen Gewinnen zu verrechnen.

Die Börse Stuttgart benachrichtigt bei ausgeknockten Produkten Banken, die Kauforders eingestellt hatten, und ersucht sie um die Löschung der Orders. Ausgeknockte Produkte sind auf der Website der Börse Stuttgart über den „Ausgeknockte Produkte-Finder“ abrufbar.

ratG*

Der Handel in verbrieften Derivaten erfolgt an der Börse Stuttgart nach dem Prinzip „fortlaufende Auktion“. Das bedeutet, dass bei jeder Orderbuchsituation, bei der Geschäfte vom Handelssystem vermittelt werden können, eine Auktion in der betreffenden Gattung eingeleitet wird.

Alle zu diesem Zeitpunkt vorliegenden Orders werden berücksichtigt. Der QLP versucht eventuelle Ungleichgewichte durch Liquiditätsspende auszugleichen. Die Liquidität besorgt sich der QLP in der Regel vom Market Maker oder stellt sie auch selbst zur Verfügung.

Das Handelssystem ermittelt nun den Börsenpreis nach

einem bestimmten Preisfindungsalgorithmus. In seltenen Fällen kommt es zu Situationen, in denen der QLP nicht die notwendige Liquidität zur Verfügung stellen und das Handelssystem ohne weitere Liquidität keinen Börsenpreis ermitteln kann. Diese Situationen treten oft bei ausverkauften Produkten auf und zeichnen sich durch ein extremes Ungleichgewicht zwischen Kauf- und Verkaufsaufträgen innerhalb der Spanne zwischen Geld- und Briefseite aus.

Beispielsweise trifft eine extrem hohe Nachfrage nach einem Produkt, welches ausverkauft ist, auf ein sehr geringes Angebot. Damit nun die Käufer keine Kleinstausführungen bekommen, die nach Ausführungspreis und Gegenwert die zu zahlenden Gebühren nicht rechtfertigen (nicht wirtschaftlich sinnvolle Zuteilungen), den Verkäufern aber eine Ausführung ermöglicht werden soll, erlaubt das Regelwerk dem QLP nach Rücksprache mit der Handelsüberwachung eine besondere Form der Liquiditätsspende. Entgegen dem Auktionsprinzip kann der QLP nun bei der Liquiditätsspende die Nachfrage der anderen Kunden unberücksichtigt lassen und nur für die unmittelbare Ausführung der Verkäufer sorgen. Daraufhin ermittelt das Handelssystem einen Preis mit dem Preiszusatz $ratG^*$.

Obwohl sich auf den ersten Blick für die Käufer ein Nachteil ergibt, ist diese Regelung dennoch vorteilhaft für sie. Sie erhalten keine Kleinstausführungen, da diese wirtschaftlich nicht sinnvoll wären. Der QLP bündelt bei diesen Preisermittlungen Liquidität in der betreffenden Gattung und kann üblicherweise zu einem späteren Zeitpunkt eine wirtschaftlich sinnvolle Zuteilung vornehmen. In seltenen Fällen, in denen keine zusätzlichen Verkaufsaufträge ausgeführt werden können, erhalten die Käufer jedoch keine Zuteilung.

Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH Team Listing

Börsenstraße 4
70174 Stuttgart
T + 49 711 222 985-528
F+ 49 711 222 985-529
listing@boerse-stuttgart.de
boerse-stuttgart.de