

# Bekanntmachung

## Änderung der Ausführungsbestimmungen zur Börsenordnung der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse

Die Geschäftsführung der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse hat am 30. Juni 2020 die Änderung der Ausführungsbestimmungen zur Börsenordnung der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse beschlossen.

Die Änderungen werden zum 01. Juli 2020 wirksam.

\*\*\*\*\*

ÄNDERUNGEN SIND WIE FOLGT KENNTLICH GEMACHT

ERGÄNZUNGEN SIND UNTERSTRICHEN

LÖSCHUNGEN SIND ~~DURCHGESTRICHEN~~

\*\*\*\*\*

## 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) Die Wertpapiere werden in aufeinander folgenden Auktionen oder in einer Auktion täglich gehandelt. 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 ~~Handelssegment ETF Best-X~~ erfolgt die ~~Preisermittlung nicht außerhalb der Market-Maker-Preisinformationen~~, im Handel mit in- und ausländischen Aktien erfolgt die Preisermittlung nicht außerhalb des Referenzmarktquotes. Im Handel mit Investmentfondsanteilen und ETPs (~~ohne ETF Best-X~~) 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 in fortlaufenden Auktionen 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 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 § 48 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.

## ~~2. Unterabschnitt: Besondere Bestimmungen für das Handelssegment BOND-X~~

### ~~§ 9 Erstellung der QLP-A-Information durch den QLP~~

- ~~(1) Der QLP ist verpflichtet, permanent QLP-A-Informationen, bei Bundesanleihen bis zu einem Auftragsvolumen von maximal nominal 500.000,-- Euro pro Auftrag und in jedem Fall aber nur bis zu einem Gesamtauftragsvolumen (Gesamtorderbuchvolumen) von nominal 1,0 Mio. Euro sowie bei Euro-Staatsanleihen, Länder-Jumboanleihen, Agencies, Jumbopfandbriefe, Unternehmensanleihen und sonstigen Anleihen bis zu einem Auftragsvolumen von maximal nominal 100.000,-- Euro pro Order und in jedem Fall aber nur bis zu einem Gesamtauftragsvolumen (Gesamtorderbuchvolumen) von nominal 400.000,-- Euro, zur Verfügung zu stellen.~~
- ~~(2) Bei den vom QLP zur Verfügung gestellten QLP-A-Informationen darf die Differenz zwischen An- und Verkaufspreis (Spread) die nachfolgend bestimmte Größenordnung nicht überschreiten. Der Spread bemisst sich auf der Basis von Ticks (1 Cent auf nominal 100,-- Euro):~~
  - ~~1. Für Bundesanleihen beträgt der max. Spread 15 Ticks.~~
  - ~~2. Für Europäische Staatsanleihen, Länder-Jumboanleihen, Agencies, Jumbopfandbriefe, Unternehmens- und sonstige Anleihen beträgt der maximale Spread 75 Ticks.~~
- ~~(3) Der QLP ist berechtigt, bei Orders, die wiederholt in einem engen zeitlichen Zusammenhang eintreffen, nach erneuter Prüfung der Marktlage, insbesondere Referenzmärkten, die zu stellende QLP-A-Information anzupassen.~~
- ~~(4) Ergänzend zu § 10 kann sich der QLP Liquiditäts Providern bedienen, die zusätzliche Liquidität bereitstellen.~~

## 3. Abschnitt: Handel von Investmentfondsanteilen und ETPs

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

#### ~~§ 10~~ § 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 Handelende des 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.

#### ~~§ 11~~ § 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.

### ~~2. Unterabschnitt: Besondere Bestimmungen für das Handelssegment ETF Best-X~~

#### ~~§ 12 Pflichten des Market-Makers~~

- ~~(1) Während der Handelszeit der von dem Market-Maker betreuten Exchange Traded Products (ETFs) ist der Market-Maker verpflichtet, für diese ETFs permanent Quotes zu übermitteln. Auf Anfrage des QLPs hat der Market-Maker einen verbindlichen An- und Verkaufspreis mit Volumen anzugeben, der nach erfolgreich abgeschlossener Kommunikation zwischen dem Market-Maker und dem QLP vom QLP als Order des Market-Makers im Rahmen der QLP-S-Information an das elektronische Handelssystem der Börse weitergeleitet wird (Beantwortung von Anfragen). Bei der Quotierung ist der für das Wertpapier und das Mindesthandelsvolumen geltende maximale Spread einzuhalten.~~
- ~~(2) Die Geschäftsführung ordnet auf Antrag jeden ETF, der in das Handelssegment ETF Best-X aufgenommen wird, in eine der nachfolgenden Kategorien ein.~~

Spreadmatrix	Maximaler Spread	Mindesthandelsvolumen		
		100.000 €	50.000 €	25.000 €
Kategorie 1	0,25%	1A	1B	1C
Kategorie 2	0,50%	2A	2B	2C
Kategorie 3	1,00%	3A	3B	3C
Kategorie 4	2,00%	4A	4B	4C

- ~~(3) Die nach Abs. 1 und 2 bestehenden Pflichten zur permanenten Quotierung sowie zur Einhaltung von maximalen Spreads und Mindesthandelsvolumen gelten nicht während der Früh- und Späthandelsphase der Wertpapiere.~~
- ~~(4) Der Market Maker muss für die Geschäftsführung und den QLP während der Handelszeit der von ihm betreuten Wertpapiere telefonisch erreichbar sein. Der Market Maker hat die sachlichen und personellen Vorkehrungen zur Quotierung zu treffen.~~
- ~~(5) Für die Abwicklung der Geschäfte aus der Quotierung muss eine gesonderte Teilnehmer-Nummer verwendet werden, die ausschließlich für die Abwicklung der Geschäfte aus der Quotierung für die verbrieften Derivate, die auf Antrag eines Antragstellers für das Handelssegment ETF Best-X im Handelssegment ETF Best-X gehandelt werden, eingesetzt wird.~~

### **§ 13 Ausnahmen von den Pflichten des Market-Makers**

- ~~(1) Ausnahmen von der Quotierungspflicht des Market-Makers bestehen nur, soweit das Nennen eines An- und Verkaufspreises unzumutbar ist, insbesondere bei:~~
- ~~1. besonderen Umständen im technischen Bereich des Market-Makers oder~~
  - ~~2. einer besonderen Marktsituation, die durch~~
    - ~~a) eine außerordentliche Marktbewegung des zugrunde liegenden abgebildeten Index aufgrund besonderer Situationen am Heimatmarkt oder~~
    - ~~b) gravierende Störungen der wirtschaftlichen und politischen Lage oder~~
    - ~~c) die Aussetzung von Bestandteilen des abgebildeten Index gekennzeichnet ist oder~~
    - ~~d) die Fondsgesellschaft die Ausgabe und/oder Rücknahme von Anteilscheine eingeschränkt oder eingestellt hat.~~
- ~~(2) In den genannten Fällen ist der Market-Maker verpflichtet als Quotierung auf der An- und Verkaufsseite „0“ zu übermitteln.~~
- ~~(3) Auf Anforderung der Geschäftsführung oder der Handelsüberwachungsstelle hat der Market-Maker den Grund der jeweiligen Quotierungsunterbrechung unverzüglich zu übermitteln.~~

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

Der QLP überprüft neben den Anforderungen des § 9 die Einhaltung maximaler Spreads nach Maßgabe dieser Ausführungsbestimmungen sowie mitgeteilte Selbstverpflichtungen des Market-Makers.

## Kapitel III: Schlussbestimmungen

### ~~§ 15~~ § 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.

### ~~§ 16~~ § 12 Inkrafttreten

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

Stuttgart, 30. Juni 2020

BADEN-WÜRTTEMBERGISCHE  
WERTPAPIERBÖRSE

Oliver Hans  
Geschäftsführer

Dr. Katja Bodenhöfer-Alte  
Geschäftsführerin