

---

**Ausführungsbestimmungen**  
der Geschäftsführung  
zum

Regelwerk  
der Börse München

Stand: 17. Januar 2025

---

Börse München

---

## Inhalt

§ 1	Handelszeiten
§ 2	Synchronisation der im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren
§ 3	Order-Transaktions-Verhältnis
§ 4	Excessive Usage Fee
§ 5	Antrag auf Einführung von Wertpapieren
§ 6	Tick Size
§ 7	Erfassung von Auftragsdaten
§ 8	Kennzeichnung algorithmisch erzeugter Aufträge
§ 9	Vorhandelskontrollen
§ 10	Konkretisierungen des Spezialistenmodells
§ 11	Qualitätsanforderungen an die Quotierung von Market Makern
§ 12	Konkretisierung des Handelsmodells gettex
§ 13	Ereignisgesteuerte Orders
§ 14	Auslösung einer Stop-Order
§ 15	Besondere Mistrade-Regelung für Derivative Wertpapiere
§ 16	Erfüllung von Börsengeschäften in Investmentfonds

Das Regelwerk der Börse München (nachfolgend auch „**Regelwerk**“) ermächtigt die Geschäftsführung zum Erlass von Anordnungen und Ausführungsbestimmungen. Aufgrund der nachfolgend jeweils in Klammern angeführten Ermächtigungsgrundlage erlässt die Geschäftsführung der Börse München folgende Bestimmungen:

## **§ 1**

### **Handelszeiten**

(§ 5 Börsenordnung,  
§ 25 Abs. 1 Geschäftsbedingungen)

- (1) Der Handel im Spezialistenmodell und auf gettex erfolgt börsentäglich von 8.00 Uhr bis 22.00 Uhr (Kernzeit).
- (2) Auf gettex gilt in den von der Geschäftsführung bestimmten Wertpapieren eine erweiterte Handelszeit von 7.30 Uhr bis 23.00 Uhr. Handelsteilnehmer können sich für die Teilnahme an der erweiterten Handelszeit anmelden; unterbleibt eine Anmeldung, gilt für die betreffenden Handelsteilnehmer die Kernzeit.
- (3) Der Börsenhandel von Derivativen Wertpapieren auf gettex, deren Basiswert in Aktien (Einzeltitel oder Basket) besteht, beginnt grundsätzlich um 9.00 Uhr. Der Market Maker ist berechtigt, in einzelnen Gattungen nach eigenem Ermessen ab 8.00 Uhr Börsenpreise festzustellen.

## **§ 2**

### **Synchronisation der im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren**

(§ 22 Abs. 3 Börsenordnung)

Bei der Synchronisation der im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren beträgt die maximal zulässige Abweichung von der koordinierten Weltzeit (UTC) 1 Millisekunde; die Granularität des Zeitstempels ist 1 Millisekunde oder feiner.

## **§ 3**

### **Order-Transaktions-Verhältnis**

(§ 24 Abs. 1 Börsenordnung)

- (1) Das Order-Transaktions-Verhältnis (OTV) beschreibt das Verhältnis von Eingaben, Änderungen und Löschungen von Aufträgen (nachfolgend „**Aufträge**“) zu ausgeführten Geschäften. Es wird ein volumenbasiertes OTV und ein anzahlbasiertes OTV berechnet. Beide OTVs werden täglich pro Handelsteilnehmer und Marktmodell (Spezialistenmodell und gettex) für jedes gehandelte Wertpapier berechnet. Eine OTV-Verletzung in einem Wertpapier liegt vor, wenn mindestens eines der beiden OTVs den maximal zulässigen Wert überschreitet.

- (2) Das volumenbasierte OTV beruht auf dem Volumen der Aufträge und Ausführungen und wird wie folgt berechnet:

$$OTVvol = [\text{Gesamtvolumen Aufträge} / \text{Gesamtvolumen Geschäfte}] - 1$$

Der maximal zulässige Wert ist  $OTVvol = 10.000$ .

Ist das Volumen ausgeführter Geschäfte an einem Handeltag 0 (Null), wird das  $OTVvol$  nicht berechnet.

- (3) Das anzahlbasierte OTV beruht auf der Anzahl an Aufträge und Ausführungen und wird wie folgt berechnet:

$$OTVno = [\text{Gesamtanzahl Aufträge} / \text{Anzahl ausgeführter Geschäfte}] - 1$$

Der maximal zulässige Wert ist  $OTVno = 200$ .

Ist die Anzahl ausgeführter Geschäfte an einem Handeltag 0 (Null), ist der maximal zulässige Wert des  $OTVno$  überschritten, wenn die Gesamtanzahl der Aufträge größer 200 ist.

- (4) Die Geschäftsführung kann in begründeten Einzelfällen auf Antrag Handelsteilnehmern, die als Spezialist bzw. Market Maker tätig sind, höhere maximal zulässige OTV-Werte gewähren.

#### § 4

#### **Excessive Usage Fee**

(§ 25 Abs. 1 Börsenordnung)

- (1) Die Gebühr für die übermäßige Nutzung der Handelssysteme (Excessive Usage Fee, nachfolgend „EUF“) wird berechnet, wenn eine Anzahl von 200 Orderereignissen in einem der Handelsmodelle gemäß § 1 Abs. 2 der Börsenordnung pro Handelstag und zugelassenem Handelsteilnehmer (nachfolgend „Freigrenze“) überschritten wird. Bei einer Überschreitung der Freigrenze wird die Anzahl der Orderereignisse mit der Anzahl der zulässigen Orderereignisse pro Handelstag und zugelassenem Handelsteilnehmer verglichen. Die EUF wird anschließend für jedes Orderereignis erhoben, das über die Anzahl der zulässigen Orderereignisse hinausgeht.
- (2) Orderereignisse sind Einstellungen, Änderungen oder Löschungen einer Order. Die Änderung einer Order wird als Löschung der bisherigen und Einstellung einer neuen Order und damit zweifach gezählt. Stop-Orders werden bei der Berechnung nicht berücksichtigt.
- (3) Die Anzahl der Orderereignisse ist die Gesamtsumme aus der Anzahl der Einstellungen, der doppelten Anzahl der Änderungen und der Anzahl

der Löschungen aller Orders. Die Anzahl der zulässigen Orderereignisse ist die Multiplikation aus der Anzahl der Ausführungen und dem Faktor 15; darüber hinaus gehende Orderereignisse gelten als unzulässig.

- (4) Die Gebühr für unzulässige Orderereignisse im Sinne von Absatz 3 Satz 2 Halbsatz 2 beträgt 50 Cent pro Orderereignis.
- (5) Während außergewöhnlicher Marktlagen kann die Geschäftsführung die Freigrenze gemäß Absatz 1 Satz 1 und den Faktor gemäß Absatz 3 Satz 2 an die jeweilige Marktlage anpassen. Die Anpassungen werden bekannt gemacht.

## **§ 5**

### **Antrag auf Einführung von Wertpapieren**

(§ 40 Abs. 4 Börsenordnung)

- (1) Wird ein Antrag auf Einführung Derivativer Wertpapiere im Sinne von § 56 Abs. (4) der Börsenordnung in den Handel auf gettex gestellt, sind die erforderlichen Stammdaten für jedes Wertpapier vollständig und korrekt in dem Format Derivate XXL oder in vergleichbarer Form der Börse München bzw. der Bayerischen Börse AG kostenfrei zur Nutzung zu überlassen. Die Geschäftsführung legt Inhalt und Umfang der Datenübermittlung fest.
- (2) Die bereitgestellten Stammdaten werden in das Handelssystem eingepflegt und bilden die Grundlage für den Handel dieser Wertpapiere. Darüber hinaus dienen diese Stammdaten der Erfüllung aufsichtsrechtlicher Meldepflichten der Bayerischen Börse AG als Börsenträger (§ 2 Abs. 1 S. 1 Börsenordnung) bzw. der Börse München gegenüber der jeweils zuständigen Behörde, insbesondere nach der Bestimmungen der Delegierten Verordnung (EU) 2017/585 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für die Datenstandards und -formate für die Referenzdaten für Finanzinstrumente und die technischen Maßnahmen in Bezug auf die von der ESMA und den zuständigen Behörden zu treffenden Vorkehrungen.
- (3) Die Einführung Derivativer Wertpapiere kann bei Vorliegen aller Voraussetzungen auf Antrag auch untertägig während des laufenden Börsenhandels erfolgen.
- (4) Derivative Wertpapiere, die auf einem Rohstoff als Basiswert beruhen, können nur in den Handel eingeführt werden, wenn die Anzahl der ausgegebenen Stücke 2,5 Millionen nicht überschreitet. Dies ist bei Antragstellung nachzuweisen.

- (5) Der Antragsteller ist verpflichtet, die das jeweilige Wertpapier betreffenden Dokumente (u.a. Prospekt, Emissionsbedingungen, Final Terms, Produktinformationsblatt) für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren nach Laufzeitende des jeweiligen Wertpapiers zu archivieren und auf Anforderung der Geschäftsführung an diese zu übermitteln.

## **§ 6**

### **Tick Size**

(§ 44 Börsenordnung)

- (1) Die Tick Size für Aktien, Aktienzertifikate und börsengehandelte Fonds innerhalb der Europäischen Union beurteilt sich nach den Bestimmungen der Delegierten Verordnung (EU) 2017/588 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für das Tick-Größen-System für Aktien, Aktienzertifikate und börsengehandelte Fonds unter Berücksichtigung der jeweils geltenden Preis- und Liquiditätsbänder.
- (2) Für andere als in Abs. (1) genannte stück- oder prozentnotierte Wertpapiere kann die Geschäftsführung im Einzelfall abweichende Bestimmungen treffen.

## **§ 7**

### **Übermittlung und Erfassung von Auftragsdaten**

(§ 45 Abs. 2 Börsenordnung,  
§ 5 Geschäftsbedingungen)

Soweit im Rahmen der Übermittlung und Erfassung von Auftragsdaten die NATIONAL-ID bzw. LEI sowie optional die Algo-ID betroffen sind (Kundenidentifikationscode, Anlageentscheidung innerhalb der Firma, Ausführung innerhalb der Firma), gilt an der Börse München das Short Code Verfahren. Die Einzelheiten des Short Code Verfahrens sind in den „Teilnehmer Spezifikationen Short Code Verfahren“ niedergelegt.

## **§ 8**

### **Kennzeichnung algorithmisch erzeugter Aufträge**

(§ 45 Abs. 3 Börsenordnung)

Die Handelsteilnehmer sind verpflichtet, die von ihnen durch algorithmischen Handel erzeugten Aufträge und verbindliche Quotes zu kennzeichnen und die verwendeten Handelsalgorithmen kenntlich zu machen. Diese Verpflichtung erfasst nur dann auch Aufträge von Handelsteilnehmer auf Basis von Kundenaufträgen, wenn von Kunden empfangene Aufträge durch eigene Handelsalgorithmen verändert und anschließend in die Börsen-EDV eingegeben werden.

## **§ 9**

### **Vorhandelskontrollen**

(§ 45 Abs. 4 Börsenordnung)

- (1) Die an die Handelssysteme gemäß § 1 Abs. 2 der Börsenordnung übermittelten Aufträge werden im Rahmen einer Vorhandelskontrolle (i) im Hinblick auf das Volumen und abhängig vom Volumen sowie der Wertpapiergattung zusätzlich (ii) im Hinblick auf die absolute und prozentuale Quotierungsspanne des Spezialisten bzw. Market Makers überprüft. Bei kumulativem Überschreiten der hierfür von der Geschäftsführung festgelegten Obergrenzen wird der Auftrag abgelehnt.
- (2) Die festgelegten Grenzwerte sind in den Handelssystemen hinterlegt und können unter Berücksichtigung der Marktlage jederzeit geändert werden.
- (3) Handelsteilnehmer können durch Eingabe eines entsprechenden Kennzeichens (Opt-out flag) auf die Durchführung einer Vorhandelskontrolle für einen Auftrag verzichten.
- (4) Die Regelungen zur Aufhebung von Geschäften im IV. Abschnitt der Geschäftsbedingungen samt Ausführungsbestimmungen bleiben unberührt.

## **§ 10**

### **Konkretisierungen des Spezialistenmodells**

(§ 47 Abs. 7 Börsenordnung)

- (1) Preisfeststellung im Spezialistenmodell

Im Spezialistenmodell stellt der Spezialist Quotes für die von ihm betreuten Wertpapiere. Nach Eingabe einer Order durch einen Handelsteilnehmer wird deren Ausführbarkeit gegen den Quote des Spezialisten bzw. eine gegenläufige Order durch das Handelssystem geprüft. Ist die Order ausführbar, erfolgt eine Meldung an den Spezialisten. Der Spezialist soll das Geschäft zeitnah nach Eingang der Meldung ausführen, in liquiden Marktsituationen spätestens 120 Sekunden nach Eingang der Meldung.

- (2) Referenzmarkt

In die Preisfeststellung werden grundsätzlich Preise von Referenzmärkte einbezogen. Als Referenzmarkt für eine Aktie wird der Markt herangezogen, an dem in einem bestimmten Zeitfenster regelmäßig die besten Ergebnisse erzielt werden können. Für viele deutsche Aktien ist dies Xetra, für ausländische Aktien in der Regel der Heimatmarkt.

(3) Best Execution

An der Börse München gilt das Bestausführungsprinzip (Best-Execution). Danach ist eine ausführbare Order mindestens zu dem Kurs auszuführen, den der eingebende Handelsteilnehmer auch am Referenzmarkt unter Berücksichtigung der üblichen Gebühren erzielt hätte. Ist der Quote mit Liquiditätsgarantie in MAX-ONE für den Handelsteilnehmer besser, so ist die Order zum Quote auszuführen. Der Auftrag ist unverzüglich auszuführen, Teilausführungen der Aufträge sind zu vermeiden.

(4) Spread- und Liquiditätsgarantien

Für die an der Börse München gehandelten Wertpapiergattungen Aktien, Fonds und Renten gelten grundsätzlich die nachfolgend aufgeführten Maximal-Spreads und Mindestliquiditätsgarantien. Diese werden auf der Website der Börse München bei Eingabe der WKN/ISIN angezeigt. Abweichungen sind zulässig, wenn bei einzelnen Wertpapieren vorübergehend oder dauerhaft eine besondere Komplexität und / oder Risikolage im Rahmen der Abwicklung von Geschäften besteht.

1 Aktien

1.1 Fortlaufender Handel

Mindestanforderungen an Maximal-Spreads für Werte im fortlaufenden Handel:

<b>Index</b>	<b>Max. Spread zwischen Bid und Ask (in %)</b>
DAX	wie Xetra oder besser
MDAX	wie Xetra oder besser
TecDAX	wie Xetra oder besser
Stoxx50	wie Xetra bzw. ausländ. Heimatmarkt
EuroStoxx50	wie Xetra bzw. ausländ. Heimatmarkt
Sonstige Werte (Deutschland)	wie Xetra
Sonstige Werte (Europa)	wie Xetra bzw. ausländ. Heimatmarkt
Dow Jones	wie Xetra, nach 15.30 Uhr wie NYSE
Sonstige Werte (USA, Kanada)	wie Xetra, nach 15.30 Uhr wie Heimatmarkt

Der Maximal-Spread bezieht sich auf das quotierte Volumen. Hierzu wird bei Bedarf die Orderbuchtiefe des Referenzmarktes volumengewichtet berücksichtigt.

Bei der Referenzierung auf einen ausländischen Heimatmarkt kann es zu Zu- bzw. Abschlägen aufgrund von Währungseindeckungskosten bzw. Kosten für das Cross Border Clearing und Settlement kommen.

1.2 Auktion

Zulässige Abweichungen vom Referenzmarkt:

<b>Land</b>	<b>Auf- /Abschlag zum Geld- bzw. Briefkurs (in % des Kurses)</b>	<b>Auf- /Abschlag zum Geld- bzw. Brief- kurs bei Kursen unter 5.- EUR (in EUR-Cent)</b>
Deutschland (Xetra)	0	0
Deutschland (Parkett)	0	0
Ägypten	2	10
Argentinien	2	10
Australien	1	5
Belgien	1	5
Bermudas	1,5	5
Brasilien	1	5
China	1,5	8
Dänemark	1	5
Estland	1	5
Finnland	0,75	4
Frankreich	0,5	3
Griechenland	0,5	3
Großbritannien (Geld/Brief)	1,5/2,5	12
Hongkong	1,5	8
Indonesien	1	5
Irland	1,5	8
Israel	1,5	8
Italien	0,75	5
Japan	1,5	8
Kanada	1	5
Kolumbien	1	5
Kroatien	1,5	8
Luxemburg	1,5	8
Mexiko	1	5
Neuseeland	1,25	6
Niederlande	1	5
Norwegen	1,5	8
Österreich	1	5
Peru	1	5
Philippinen	1	5
Polen	1	5

Portugal	1	7
Russland	1,5	5
Schweden	1	7
Schweiz	1	5
Singapur	1	5
Slowakei	2	10
Spanien	1,5	5
Südafrika	1	5
Südkorea	1	5
Taiwan	1	5
Thailand	1	5
Tschechien	2	10
Türkei	2	10
Ungarn	2	10
USA (NASDAQ)	0,5	3
USA (NYSE)	0,5	3
Venezuela	1	5

## 2. Fonds

Neben der Handelbarkeit sind bei Fonds die Spread- und Liquiditätsgarantien abhängig von der Art des Fonds. Dabei gelten grundsätzlich folgende Garantien:

<b>Fondsgattung</b>	<b>Spread</b>	<b>Liquiditäts- garantie (in EUR)</b>
Geldmarktfonds	1 Cent	100.000.-
Aktien- und Rentenfonds mit Anlageschwerpunkt Deutschland	1 %	100.000.-
Immobilienfonds und sonstige Aktien- und Rentenfonds	1,5%	25.000.-

## 3. Renten

Hochliquide Rentenwerte (wie z.B. Bundesanleihen sowie Covered und Corporate Bonds) werden im Fortlaufenden Handel gehandelt. Hierbei werden die einzelnen Gattungen in die Liquiditätsklassen 1 – 6 und K eingruppiert, um dem Anleger die Handelbarkeit zu verdeutlichen. So sind beispielsweise die Anleihen der Bundesrepublik Deutschland in der höchsten Kategorie mit einem nominalen Volumen von mindestens EUR 250.000,- je Trade und laufzeitabhängig mit einem maximalen Spread von 0,5 – 12 Cent handelbar.

Bei Geschäften in auf Fremdwährung lautenden Rententitel richtet sich der Wechselkurs nach dem zum Zeitpunkt der Kursfeststellung aktuellen Quote im Interbanken-Devisenhandel. Zusätzlich fällt ein geringer, durch den Spezialisten festgesetzter Auf- bzw. Abschlag bei Kauf bzw. Verkauf an. Die zulässigen Auf- bzw. Abschläge sind folgender Tabelle zu entnehmen:

<b>Währungspaar EUR</b>	<b>Auf-/Abschlag absolut</b>
<b>zu ...</b>	
AUD	0,003
BRL	0,02
CAD	0,002
CHF	0,002
CNY	0,03
CZK	0,04
DKK	0,005
GBP	0,002
HUF	0,75
IDR	200
INR	0,1
JPY	0,15
MXN	0,04
NOK	0,02
NZD	0,004
PLN	0,01
RUB	0,1
SEK	0,01
SGD	0,002
TRY	0,01
USD	0,002
ZAR	0,04

**§ 11**  
**Qualitätsanforderungen an die**  
**Quotierung von Market Makern**  
 (§ 54 Abs. 3 Börsenordnung)

- (1) Für Quote-Request Anfragen besteht in der Kernzeit gemäß § 1 Abs. 1 und nach erfolgter Erstoppreisfeststellung grundsätzlich Quotierungspflicht. Der Market Maker hat organisatorisch sicherzustellen, dass während regulärer Marktverhältnisse die Quote Request Anfragen unverzüglich beantwortet werden können. Anfragen innerhalb einer Wertpapiergattung werden nach ihrer Zeitpriorität abgearbeitet.
- (2) Unter der Voraussetzung einer ordnungsgemäßen Berücksichtigung geeigneter Referenzmärkte hat der Market Maker auf Anfrage für folgende Volumina zu quotieren:
- (a) Aktien, aktienvertretende Zertifikate

<b>Titel</b>	<b>Volumen in EUR</b>
DAX 40	200.000,--
MDAX	75.000,--
TecDAX	75.000,--
Sonstige inländische Aktien	25.000,--
EuroStoxx 50	200.000,--
Europäische Aktien aus Hauptindizes	50.000,--
Sonstige europäische Aktien	25.000,--
Dow Jones 30	100.000,--
Nasdaq 100	75.000,--
Sonstige amerikanische Aktien	50.000,--

- (b) Fonds, ETF, ETC

<b>Titel</b>	<b>Volumen in EUR</b>
DAX-ETFs	1.000.000,--
ETFs auf andere Hauptindizes	500.000,--
Sonstige ETFs	100.000,--
ETCs	100.000,--
Investmentfonds	500.000,--

- (c) Renten

<b>Titel</b>	<b>Nominale</b>
Bundesanleihen	EUR 500.000,--
US-Staatsanleihen	USD 500.000,--
Sonstige liquide Anleihen	EUR 100.000,--

Bei Geschäften in auf Fremdwährungen lautenden Rententiteln richtet sich der Wechselkurs nach dem zum Zeitpunkt der Kursfeststellung aktuellen Quote im Interbanken-Devisenhandel. Zusätzlich fällt ein geringer, durch den Market Maker festgesetzter, Auf- bzw. Abschlag bei Kauf bzw. Verkauf an. Die zulässigen Auf- bzw. Abschläge sind folgender Tabelle zu entnehmen:

Währungspaar EUR zu ...	Auf-/Abschlag absolut	
	ausmachender Betrag < EUR 50.000,--	ausmachender Betrag >= EUR 50.000,--
AUD	0,004	0,003
BRL	0,03	0,02
CAD	0,003	0,002
CHF	0,003	0,002
CNY	0,04	0,03
CZK	0,06	0,04
DKK	0,01	0,005
GBP	0,003	0,002
HUF	1	0,75
IDR	250	200
INR	0,2	0,1
JPY	0,25	0,15
MXN	0,06	0,04
NOK	0,03	0,02
NZD	0,006	0,004
PLN	0,02	0,01
RUB	0,2	0,1
SEK	0,02	0,01
SGD	0,003	0,002
TRY	0,02	0,01
USD	0,003	0,002
ZAR	0,06	0,04

(d) Derivative Wertpapiere

Produktgruppe	Anzahl	Gegenwert
Anlageprodukte (Stücknotiz)	10.000 Stück	EUR 10.000,--
Hebelprodukte (Stücknotiz)	10.000 Stück	EUR 3.000,--
Anlageprodukte (Prozentnotiz)	EUR 10.000,-- nominal	

- (3) Eine Quotierungspflicht besteht nicht,
- wenn das Anfragevolumen das Stillhaltevolumen übersteigt,
  - wenn unter Berücksichtigung der Orderbuchtiefe des Referenzmarktes keine kurskontinuierliche Quotierung erfolgen kann,
  - wenn am Referenzmarkt der fortlaufende Handel unterbrochen ist,
  - wenn der begründete Verdacht auf Missbrauch des Handelssystems oder die Beeinflussung des Referenzmarktes durch das Einstellen von Orders, um auf die Quotierung des Market Makers einzuwirken, besteht oder
  - wenn die Abgabe eines Quotes aufgrund technischer Probleme im Bereich des Market Makers, des Börsensystems oder von Daten Providern nicht möglich ist,
  - für Wertpapiere, bei denen am darauffolgenden Börsentag Kapitalmaßnahmen, Dividendenzahlungen, Ausschüttungen oder sonstige vergleichbare Maßnahmen anstehen, oder
  - bei besonderen Umständen im technischen Bereich des Market-Makers.
- (4) Bei Derivativen Wertpapieren besteht zusätzlich unter den folgenden Voraussetzungen keine Quotierungspflicht,
- wenn (i) der Handel im Basiswert ausgesetzt ist bzw. (ii) bei einem Basket als Basiswert ein oder mehrere enthaltene Einzeltitel ausgesetzt ist bzw. sind;
  - bei einer besonderen Marktsituation, die gekennzeichnet ist durch
    - i) eine außerordentliche Marktbewegung des Basiswertes aufgrund besonderer Situationen am Heimatmarkt oder besonderer Vorkommnisse bei der Preisermittlung in dem als Basiswert berücksichtigten Wertpapier bzw. Hedgeinstrument zum Basiswert oder
    - ii) gravierende Störungen der wirtschaftlichen und politischen Lage oder
    - iii) einen Feiertag im Heimatmarkt des als Basiswert berücksichtigten Wertpapiers oder
    - iv) sonstige Umstände, die marktgerechte Absicherungsgeschäfte unmöglich machen.

Der Market Maker ist in den genannten Fällen verpflichtet, dies in geeigneter Weise anzuzeigen.

Ausnahmen von der Quotierungspflicht des Market Makers bestehen auch dann, wenn die Quotierung der Briefseite unzumutbar ist. Neben den vorstehend genannten Ausnahmetatbeständen, kann dies insbesondere der Fall sein:

1. sofern eine bestimmte Emission Derivativer Wertpapiere ausverkauft ist (Sold-out) oder

2. sofern sich bei einem Derivativen Wertpapier das ursprüngliche Chance-/Risikoprofil durch Erreichen bzw. Durchbrechen einer bestimmten Schwelle wesentlich verändert hat oder
3. sofern bei einem Derivativen Wertpapier außerhalb der Handelszeit des Referenzmarktes des Basiswertes eine vorbestimmte Schwelle indikativ durchbrochen ist (schwebender Knock-out) oder
4. sofern das betroffene Wertpapier durch den Emittenten gekündigt wurde.

Die Verpflichtung des Market Makers, weiterhin eine marktgerechte Quotierung der Geldseite zu übermitteln, besteht fort.

- (5) Die in der Börsen EDV/ Limit-Orderbuch hinterlegten Orders werden anhand der vom Market Maker gestellten indikativen Quotes nach § 54 Abs. 1 der Börsenordnung hinsichtlich ihrer Ausführbarkeit überwacht. Die indikative Quotierung berücksichtigt die Preise für marktgängige Stückzahlen geeigneter Referenzmärkte.
- (6) Der Market Maker ist verpflichtet, eine Quotierungsunterbrechung in der Kernzeit gem. § 1 Abs. 1, die länger als 15 Minuten andauert, der Geschäftsführung unter Angabe des Grundes für die Quotierungsunterbrechung unverzüglich anzuzeigen.

Der Market Maker ist verpflichtet anzuzeigen, sobald die permanente Quotierung wieder aufgenommen werden kann. Aus den Meldungen muss klar hervorgehen, welche Wertpapiere betroffen sind. Unabhängig von der Anzeige des Market Makers kann die Geschäftsführung auf der Internetseite [www.gettex.de](http://www.gettex.de) auf Quotierungsunterbrechungen hinweisen. Die Regelungen der vorstehenden Sätze 2 bis 4 gelten nicht, wenn das Wertpapier durch die Börse München vom Handel ausgesetzt ist.

- (7) Der Market Maker hat die Geschäftsführung unverzüglich über außergewöhnliche Marktsituationen an Referenzmärkten und von ihm erkannte Fehler in der Börsen-EDV oder den von ihm genutzten technischen Systemen zu informieren.

## **§ 12**

### **Konkretisierung des Handelsmodells gettex**

(§ 56 Abs. 5 Börsenordnung)

- (1) Der Market Maker hat zum Zeitpunkt der Quotierung und der Preisfeststellung die Preise von geeigneten Referenzmärkten zu berücksichtigen. Dabei sind die nachfolgend definierten Korridore zu beachten. Geeignete Referenzmärkte für gettex zeichnen sich durch eine sofortige Ausführung, veröffentlichte Orderbuchtiefen, immanente Ausführungssicherheit, durch regelmäßig beste Ergebnisse in einem bestimmten Zeitfenster sowie durch kostengünstige, rechtssichere und risikoaverse Abwicklungsmodalitäten aus. Bei geschlossenen Referenzmärkten ist der Grad der automatisierten Preisfeststellung im fortlaufenden Handel eingeschränkt.

Dies gilt auch bei untertägigen Auktionen und in der Phase um die Öffnungs- und Schlusszeiten der Referenzmärkte sowie in den letzten Minuten des Handels auf gettex.

(a) Aktien bzw. aktienvertretenden Zertifikate

Grundsätzlich ist die Liquiditätsgarantie von der Handelbarkeit der Aktie bzw. des aktienvertretenden Zertifikates (einschließlich ETF) am Heimatmarkt abhängig. Sofern der Heimatmarkt geöffnet hat, wird eine Liquiditätsgarantie abgegeben. Der Market Maker darf zur Deckung seiner Transaktionskosten Auf- und Abschläge zum Geld- bzw. Briefkurs des Referenzmarktes vornehmen.

Wird die jeweilige Gattung am Referenzmarkt nicht in EUR gehandelt, können zusätzlich bis zu 0,5% für die Währungskonvertierung in Ansatz gebracht werden.

Zusätzlich können am Referenzmarkt bestehende steuerliche Vorschriften und regulatorische Vorgaben (wie z.B. Leerverkaufsregime und Buy-in Regularien) der zuständigen Behörden durch Auf- und Abschläge im Quote berücksichtigt werden.

(b) Fonds

Neben der Handelbarkeit sind die Spread- und Liquiditätsgarantien bei Fonds abhängig von der Art des Fonds. Dabei gelten grundsätzlich folgende Garantien:

<b>Instrument</b>	<b>Spread</b>	<b>Liquiditätsgarantie (in EUR)</b>
EUR-Geldmarktfonds	1 Cent	100.000.-
Aktien- und Rentenfonds mit Anlage-schwerpunkt Deutschland	1%	100.000.-
Immobilienfonds und sonstige Aktien- und Rentenfonds	1,5%	500.000.-

(c) Renten

Bei hochliquiden Rentenwerten (wie z.B. Bundesanleihen) beträgt die Liquiditätsgarantie grundsätzlich EUR 500.000.- bei einem maximalen und laufzeitabhängigen Spread von 0,5 – 12 Cent. Nähere Bestimmungen erlässt die Geschäftsführung im Einzelfall.

d) Derivative Wertpapiere

Bei Derivativen Wertpapieren soll der Spread und die Liquiditätsgarantie des Market Makers mindestens der außerbörslichen Quotierung des Emittenten entsprechen.

(2) Bei der Durchführung untertägiger Auktionen gemäß § 57 BörsO ist Folgendes zu beachten:

a) In der Auktion werden eingestellte Orders im Rahmen eines Inside-Match-Prozesses vor der Ausführung gegen den Market Maker unter Beachtung der Preis-Zeit-Priorität sowie unter Beachtung des Grundsatzes der Vermeidung von Teilausführungen auf Ausführbarkeit gegen die im Limit Orderbuch befindlichen limitierten Orders geprüft, die innerhalb des aktuellen Spreads des Market Makers liegen.

b) Im Handel von Exchange Traded Funds (ETF) können Handelsteilnehmer bei der Ordereingabe durch Verwendung eines besonderen Zusatzes (Flag) bestimmen, dass die Order im Rahmen einer untertägigen Auktion ausgeführt wird. Diese untertägige Auktion erfolgt grundsätzlich börsentäglich um 15:45 Uhr.

(3) Für den Knock Out von Derivativen Wertpapieren auf gettex gelten folgende Regelungen

a) Wird nach den Bedingungen im Prospekt ein Derivatives Wertpapier aufgrund des Umstandes, dass der Basiswert eine vorbestimmte Schwelle erreicht hat, wertlos oder wird das Derivative Wertpapier nach einem solchen Ereignis nur zu einem festen Rücknahmepreis gehandelt (z.B. Knock-out), hat der Market-Maker die Art und den Zeitpunkt des Ereignisses der Geschäftsführung unverzüglich mitzuteilen. Preisermittlungen nach einem solchen Ereignis erfolgen nur zum fixierten Rücknahmepreis.

b) Hat ein Wertpapier nach einem Ereignis gemäß lit. (a) einen Rücknahmepreis und findet ein börsliches Handelsgeschäft nicht zum Rücknahmepreis statt, so wird dieses Handelsgeschäft aufgehoben.

(4) Folgende Orderzusätze sind als Ausführungsweisungen für Orders auf gettex zugelassen:

a) FOK (fill or kill):

Die Verwendung des Orderzusatzes FOK bewirkt, dass eine hiermit versehene Order bei ihrer Einstellung in das elektronische Handelssystem der Börse entweder in ihrem vollständigen Ordervolumen ausgeführt wird oder, sofern die Ausführung des vollständigen Ordervolumens nicht möglich ist, sofort gestrichen wird.

b) IOC (immediate or cancel):

Die Verwendung des Orderzusatzes IOC bewirkt, dass eine hiermit versehene Order bei ihrer Einstellung in das elektronische Handelssystem der Börse entweder sofort teilweise oder in ihrem vollständigen Ordervolumen ausgeführt wird oder, sofern die sofortige Ausführung nicht möglich ist, sofort gestrichen wird. Im Falle einer Teilausführung wird das verbliebene, nicht sofort ausgeführte Ordervolumen sofort gestrichen. Orders mit dem Orderzusatz IOC sind nicht in der Eröffnungsauktion gem. § 56 Abs. 3 S. 1 BörsO ausführbar.

**§ 13**  
**Ereignisgesteuerte Orders**  
(§ 2 Abs. 5 Geschäftsbedingungen)

- (1) Es können die nachfolgend beschriebenen ereignisgesteuerten Orders erteilt werden:

(a) Trailing Stop Order

Eine Trailing Stop Order bezeichnet einen Auftrag, der je nach Geschäftsart (Kauf oder Verkauf) den Stop-Preis mittels eines Abstandes über bzw. unter dem aktuellen Quote des Market Makers festlegt. Ändert sich der Quote, so wird der Stop Preis im gleichen Abstand nachgezogen. Der Abstand zum Quote kann entweder prozentual oder absolut angegeben werden. Wird der festgelegte Abstand über- bzw. unterschritten, wird eine Folgeorder ausgelöst. Die Trailing Stop Order ist in den nachfolgenden Ausgestaltungen möglich:

- Trailing Stop Loss/Buy Market Order

Eine solche Order wird bei Auslösung der Folgeorder in eine Market Order umgewandelt.

- Trailing Stop Loss/Buy Limit Order

Eine solche Order wird bei Auslösung der Folgeorder in eine entsprechende Limit Order umgewandelt.

(b) One Cancels Other Order („OCO-Order“)

Eine OCO-Order besteht aus zwei Aufträgen für ein Wertpapier. Sobald einer von beiden ausgeführt wurde, wird der andere automatisch gelöscht. Bei OCO-Orders werden jeweils zwei Limite gleichzeitig aufgegeben.

- OCO mit Limit Verkauf und Stop Loss Market

Der Handelsteilnehmer definiert neben der Geschäftsart, der Gattung und der Gültigkeit der Order, das Verkaufslimit der limitierten Order und ein Stop Loss Limit. Steigt der Quote des Market Makers für die Gattung bis zum Verkaufslimit oder wird dieses überschritten, so wird die Order zum Limit oder besser ausgeführt und die Stop Loss Order gelöscht. Erreicht oder unterschreitet der Quote des Market Makers hingegen das Stop Loss Limit, wird die Order zu Marktbedingungen ausgeführt und die limitierte Verkauforder automatisch gelöscht.

- OCO mit Limit Verkauf und Stop Loss Limit

Der Handelsteilnehmer definiert neben der Geschäftsart, der Gattung und der Gültigkeit der Order, das Verkaufslimit der limitierten Order, ein Stop Loss Limit und ein Limit, zu dem die Stop Order nach der Auslösung in das Orderbuch gestellt wird. Steigt der Quote des Market Makers für die Gattung bis zum Verkaufslimit oder wird dieses überschritten, so wird die Order zum Limit oder besser ausgeführt und die Stop Loss Order gelöscht. Erreicht oder unterschreitet der Quote hingegen das Stop Loss Limit, wird die Order ausgelöst und entsprechend dem vorgegebenen Limit in das Orderbuch eingestellt. Die limitierte Verkauforder wird automatisch gelöscht.

- OCO mit Limit Kauf und Stop Buy Market

Der Handelsteilnehmer definiert neben der Geschäftsart, der Gattung und der Gültigkeit der Order, das Kauflimit der limitierten Order und ein Stop Buy Limit. Fällt der Quote des Market Makers für die Gattung bis zum Kauflimit oder wird dieser unterschritten, so wird die Order zum Limit oder besser ausgeführt und die Stop Buy Order gelöscht. Erreicht oder überschreitet der Quote hingegen das Stop Buy Limit, wird die Order zu Marktbedingungen ausgeführt und die limitierte Kauforder automatisch gelöscht.

- OCO mit Limit Kauf und Stop Buy Limit

Der Handelsteilnehmer definiert neben der Geschäftsart, der Gattung und der Gültigkeit der Order, das Kauflimit der limitierten Order, ein Stop Buy Limit und ein Limit, zu dem die Order nach Auslösung der Stop Order in das Orderbuch eingestellt wird. Fällt der Quote des Market Makers für die Gattung bis zum Kauflimit oder wird dieses unterschritten, so wird die Order zum Limit oder besser ausgeführt und die Stop Buy Order gelöscht. Erreicht oder überschreitet der Quote hingegen das Stop Buy Limit, wird die Stop Order ausgelöst und entsprechend dem vorgegebenen Limit in das Orderbuch eingestellt. Die limitierte Kauforder wird automatisch gelöscht.

- (2) Die Überwachung der jeweiligen Limite für ereignisgesteuerte Orders ist in der Börsen-EDV hinterlegt und wird durch die Börse überprüft. Werden

durch Prüfroutinen Fehlanpassungen bei Trailing Stop Orders festgestellt, kann die Börse Fehler korrigieren. Korrekturen werden lückenlos dokumentiert.

- (3) Der Algorithmus, der zur Auslösung einer ereignisgesteuerten Order führt, wird von der Geschäftsführung gattungsbezogen festgelegt und in der Börsen-EDV hinterlegt.

#### **§ 14**

#### **Auslösung einer Stop-Order**

(§ 2 Abs. 4 Geschäftsbedingungen)

- (1) Stop-Orders werden in der Börsen-EDV hinterlegt und auf ihre Ausführungsnotwendigkeit hin überwacht.

- (2) Im Spezialistenmodell gilt folgendes:

- a. Die Ausführungsnotwendigkeit wird im Orderbuch des Skontroführers anhand umsatzbehafteter Preise überwacht.
- b. Wenn der umsatzbehaftete Preis gleich oder kleiner als das Stop-Loss-Order-Limit ist, wird die Stop Order ausgelöst und entsprechend der vom Handelsteilnehmer vorgegebenen Verkaufsbedingungen durch den Skontroführer ausgeführt.
- c. Wenn der umsatzbehaftete Preis gleich oder größer als das Stop-Buy-Order-Limit ist, wird die Stop Order ausgelöst und entsprechend der vom Handelsteilnehmer vorgegebenen Kaufbedingungen durch den Skontroführer ausgeführt.
- d. Der Skontroführer ist unter Beachtung der Allgemeinen Regeln der Preisfeststellung berechtigt, zum Auslösen der Stop Order einen umsatzbehafteten Preis festzustellen.

- (3) Auf gettex gilt folgendes:

- a. Die Ausführungsnotwendigkeit wird anhand der vom Market Maker eingestellten indikativen Quotes überwacht.
- b. Stop Orders werden anhand der Mitte Geld/Brief der indikativen Quotes überwacht, ausgelöst und entsprechend der vom Handelsteilnehmer vorgegebenen Bedingungen in das Orderbuch nach § 59 der Börsenordnung eingestellt.
- c. Beim Handel von verbrieften Derivaten werden Verkauf Stop Orders ausgelöst und entsprechend der vom Handelsteilnehmer vorgegebenen Bedingungen in das Orderbuch nach § 59 der Börsenordnung eingestellt, wenn die Geldseite des indikativen Quotes gleich oder kleiner als das Stop-Loss-Order-Limit ist
- d. Beim Handel von verbrieften Derivaten werden Kauf Stop Orders ausgelöst und entsprechend der vom Handelsteilnehmer vorgegebenen Bedingungen in das Orderbuch nach § 59 der Börsenordnung eingestellt, wenn die Briefseite des indikativen Quotes gleich oder größer als das Stop-Buy-Order-Limit ist

- (4) Das vorstehende Verfahren gilt entsprechend für die Stop-Order-Bestandteile von ereignisgesteuerten Ordertypen nach § 13 dieser Ausführungsbestimmungen.

**§ 15**  
**Besondere Mistrade-Regelung**  
**für Derivative Wertpapiere**  
(§ 43 Geschäftsbedingungen)

- (1) Eine erhebliche und offenkundige Abweichung vom marktgerechten Preis im Sinne von § 38 Abs. (1) der Geschäftsbedingungen wird bei Derivativen Wertpapieren wie folgt bestimmt:
- a. bei Geschäftsabschlüssen in stücknotierten Wertpapieren:
    - i. bei einem Referenzpreis > EUR 0,40 muss die Abweichung mindestens 5% betragen oder mindestens EUR 2,00,
    - ii. bei einem Referenzpreis <= EUR 0,40 muss die Abweichung 10% und mindestens EUR 0,02 betragen;
  - b. bei Geschäftsabschlüssen in Wertpapieren, die in Prozent notiert werden:
    - i. bei einem Referenzpreis >= 100,00% muss die Abweichung mindestens 2,5 Prozentpunkte betragen,
    - ii. bei einem Referenzpreis < 100,00% und >= 60% muss die Abweichung mindestens 2,5% des Kurswertes und mindestens 2 Prozentpunkte betragen,
    - iii. bei einem Referenzpreis < 60% und >= 30% muss die Abweichung mindestens 2,5% des Kurswertes und mindestens 1,25 Prozentpunkte betragen,
    - iv. bei einem Referenzpreis < 30% muss die Abweichung mindestens 1 Prozentpunkt betragen.
- (2) Die unter Absatz (1) genannten Grenzen halbieren sich bei einer Gesamtschadenssumme ab EUR 10.000,-. Die Gesamtschadenssumme berechnet sich aus der Gesamtzahl aller Geschäfte in Wertpapieren auf demselben Basiswert am gleichen Handelstag.
- (3) Als Referenzpreis gilt der delta-adjustierte Preis des Durchschnitts der letzten 3 Market Maker Quotes vor Eintritt der erheblichen und offenkundigen Abweichung vom marktgerechten Preis, von mindestens einem in seiner Art und Ausgestaltung vergleichbaren Wertpapier („Vergleichs-

wertpapier“) an einem Referenzmarkt desselben Handelstages. Referenzmarkt ist jedes börsliche oder sonstige geeignete Handelssystem, das für das betreffende Wertpapier Market Maker Quotes in einem marktüblichen Informationsverbreitungssystem veröffentlicht. Für den Fall, dass kein Vergleichswertpapier zur Verfügung steht, werden an Terminbörsen gehandelte Derivate auf den jeweiligen Basiswert oder – falls Derivate auf den Basiswert selbst nicht gehandelt werden – Derivate auf seine Bestandteile zur Bestimmung des Referenzpreises mittels allgemein anerkannter und marktüblicher Berechnungsmethoden herangezogen.

- (4) Ein Aufhebungsrecht nach dem IV. Abschnitt der Geschäftsbedingungen besteht nicht für Geschäfte, bei denen das Produkt aus der Anzahl der gehandelten Papiere und der Differenz zwischen gehandeltem Preis und Referenzpreis unter EUR 100,-- (nachfolgend „**Mindestschadenssumme**“) liegt. Das Erreichen der Mindestschadenssumme ist keine Voraussetzung für die Geltendmachung eines Mistrade-Antrags, wenn Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass die Erreichung der Mindestschadenssumme von der aus dem Mistrade begünstigten Partei bzw. im Falle des Handelsteilnehmer von einem seiner Kunden, durch die Erteilung eines oder mehrerer entsprechender Aufträge zur Vereitelung der Antragsvoraussetzung unterschritten wurde. Dies gilt auch für die zeitnahe Erteilung von Aufträgen in mehreren Derivativen Wertpapieren auf denselben Basiswert. Hierbei ist insbesondere die Anzahl der vom Handelspartner erteilten auf einen Kunden zurückzuführenden Aufträge und das Volumen des jeweiligen Auftrags zu berücksichtigen. Die Handelsteilnehmer sind verpflichtet der Handelsüberwachungsstelle die nötigen Informationen zur Beurteilung des Sachverhaltes zur Verfügung zu stellen.
- (5) Soweit sich aufgrund des Mistrades zu Lasten der meldenden Partei ein Betrag von mindestens EUR 5.000,-- ergibt (Anzahl der gehandelten Wertpapiere des aufzuhebenden Geschäfts multipliziert mit der Differenz aus Mistrade-Preis und marktüblichen Preis) oder eine rechtzeitige Meldung nach § 39 Abs. (3) der Geschäftsbedingungen nicht möglich ist, kann das Aufhebungsverlangen bis 11.00 Uhr des nächsten Börsentages gestellt werden.
- (6) Für die Bearbeitung eines Mistradeantrages wird vom Antragsteller eine Bearbeitungsgebühr in Höhe von EUR 250,-- erhoben. Die Geschäftsführung kann die Gebühr ermäßigen oder von der Erhebung der Gebühr absehen, wenn dies durch die besonderen Umstände des Einzelfalles geboten erscheint.

**§ 16**  
**Erfüllung von Börsengeschäften in Investmentfonds**  
(§ 19 Abs. 1 Geschäftsbedingungen)

Börsengeschäfte in aktiv gemanagten Investmentfonds (Organismen für Gemeinsame Anlagen – OGAW) sind spätestens am vierten Erfüllungstag nach dem Tag des Geschäftsabschlusses zu erfüllen.