

Bedingungen für Geschäfte im elektronischen Handel
an der Börse Berlin

EQUIDUCT

Börse Berlin
Fasanenstraße 85
10623 Berlin

T + 49 (0)30 31 10 91 51
F + 49 (0)30 31 10 91 78

info@boerse-berlin.de
www.boerse-berlin.de

Teil 1	Anwendungsbereich, Begriffsbestimmungen	4
§ 1	Anwendungsbereich	4
§ 2	Begriffsbestimmungen.....	4
Teil 2	Orders	4
§ 3	Orderflow-Provider	4
§ 4	Anforderungen an Orders	4
§ 5	Stop-Orders.....	5
§ 6	Preisliche Weisung von Orders.....	5
§ 7	Gültigkeitsbestimmungen	6
§ 8	Ausführungsbestimmungen	6
§ 9	Gültigkeits- und Ausführungsbestimmungen für Wertpapiere ohne Market Maker.....	7
§ 10	Ordereingang	7
§ 10 a	Verlangsamung der Verarbeitung von Nachrichten	7
§ 11	Erfassung und Priorisierung der Orders und Quotes im elektronischen Handelssystem	7
§ 12	Änderung, Bearbeitung und Löschung von Orders.....	7
§ 13	Löschung von Orders.....	7
§ 14	Quote.....	8
§ 15	Anforderungen an Quotes.....	8
Teil 3	Preisfeststellung	8
§ 16	Handelsphasen, Börsenzeit	8
§ 17	Preisfeststellung in Auktionen	9
1. Abschnitt	Eröffnungshandel, Eröffnungsauktion.....	9
§ 18	Eröffnungshandel	9
§ 19	Ablauf des Eröffnungshandels.....	10
§ 20	Eröffnungsauktion	10
2. Abschnitt	Fortlaufender Handel	11
§ 21	Fortlaufender Handel.....	11
1. Unterabschnitt	Hybrides Buch	11
§ 22	Preisfeststellung und Orderausführung im Hybriden Buch im fortlaufenden Handel	11
§ 23	Unterbrechung des fortlaufenden Handels durch eine Zwischenauktion	11
2. Unterabschnitt	PartnerEx.....	12
§ 24	Orderausführung in PartnerEx, Rechte und Pflichten der Handelsteilnehmer in PartnerEx	12
§ 25	PartnerEx-Meldung	12
§ 26	Priorisierung in PartnerEx	12
§ 27	Ausschluss von der Nutzung von PartnerEx.....	12

§ 28	Zuweisung einer Order in PartnerEx.....	13
§ 29	Einbeziehung der Marktlage von Referenzmärkten in PartnerEx.....	13
§ 30	Preisfeststellung in PartnerEx.....	14
§ 31	Ausführung von Orders mit Gültigkeitsbestimmung in PartnerEx.....	14
	3. Unterabschnitt Institutional Orderflow.....	15
§ 31 a	Orderausführung.....	15
§ 31 b	Zuweisung einer Order	15
§ 31 c	Preisfeststellung.....	15
3. Abschnitt	Handelsende.....	15
§ 32	Schlusshandel.....	15
Teil 4	Ausgehandelte Geschäfte	15
§ 33	Ausgehandelte Geschäfte	15
§ 34	Ausgehandelte Geschäfte für Handelsteilnehmer unter Aufsicht der Financial Services Authority	16
Teil 5	Verbindlichkeit von Geschäften.....	17
§ 35	Verbindlichkeit von Geschäften	17
§ 36	Zustandekommen von Geschäften	17
§ 37	Einwendungen gegen Geschäftsabschlüsse (Misttrade)	17
§ 38	Ablehnung eines Misttrade-Antrags	18
§ 39	Aufhebung von Amts wegen.....	18
Teil 6	Erfüllung.....	18
§ 40	Erfüllung von Geschäften	18
Teil 7	Technische Störungen.....	18
§ 41	Technische Störungen im elektronischen Handelssystem	18
§ 42	Technische Störungen bei einem Handelsteilnehmer	18
Teil 8	Schlussbestimmungen	19
§ 43	Börsentage.....	19
§ 44	Erfüllungsort.....	19
§ 45	Inkrafttreten	19

Teil 1 Anwendungsbereich, Begriffsbestimmungen**§ 1 Anwendungsbereich**

- (1) Diese Geschäftsbedingungen sind anzuwenden auf den Abschluss von Geschäften im elektronischen Handelssystem der Börse Berlin zwischen zugelassenen Handelsteilnehmern oder zwischen diesen und zentralen Kontrahenten, die sich auf Gegenstände des Börsenhandels (§ 1 Abs. 1 Börsenordnung der Börse Berlin) beziehen, die zum regulierten Markt zugelassen oder in den regulierten Markt oder den Berlin Second Regulated Market oder den Freiverkehr einbezogen sind.
- (2) Diese Geschäftsbedingungen stellen zugleich Teil der Handelsordnung für den Freiverkehr im Sinne des § 48 Abs. 1 Börsengesetz dar.

§ 2 Begriffsbestimmungen

- (1) Die Börse Berlin ist eine nach deutschem Recht errichtete und überwachte Wertpapierbörse mit Sitz in Berlin. Träger der Börse Berlin ist die Börse Berlin AG.
- (2) Der Regulierte Markt ist ein Handelssegment an der Börse Berlin, zu dem Wertpapiere zugelassen oder in das Wertpapiere einbezogen werden können; er ist ein organisierter Markt im Sinne von § 2 Abs. 5 des Wertpapierhandelsgesetzes und ein geregelter Markt im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFID).
- (3) Der Freiverkehr ist ein Handelssegment an der Börse Berlin, in das Wertpapiere einbezogen werden können. Er ist ein multilaterales Handelssystem im Sinne von § 2 Abs. 3 Nr. 8 Wertpapierhandelsgesetz und von Art. 4 Abs. 1 Nr. 15 der Richtlinie 2004/39 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFID). Träger des Freiverkehrs ist die Börse Berlin AG. Der Träger haftet nur für Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit. Die Verwaltungsaufgaben für den Freiverkehr nimmt die Geschäftsführung der Börse Berlin ausschließlich im öffentlichen Interesse wahr.
- (4) Der Berlin Second Regulated Market ist ein Handelssegment an der Börse Berlin, in das Wertpapiere einbezogen werden können. Er ist ein organisierter Markt im Sinne von § 2 Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetz und ein geregelter Markt im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Richtlinie 2004/39 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFID). Träger des Berlin Second Regulated Market ist die Börse Berlin AG. Der Träger haftet nur für Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit. Die Verwaltungsaufgaben für den Berlin Second Regulated Market nimmt die Geschäftsführung der Börse Berlin ausschließlich im öffentlichen Interesse wahr.

Teil 2 Orders**§ 3 Orderflow-Provider**

Orderflow-Provider sind Handelsteilnehmer im Sinne von § 14 der Börsenordnung, die am elektronischen Handel teilnehmen und Orders erteilen. Sie können gleichzeitig Market Maker und/oder Liquidity Provider sein.

§ 4 Anforderungen an Orders

- (1) Ein Auftrag zum Kauf oder Verkauf („Order“), kann nur von zum elektronischen Handel zugelassenen Handelsteilnehmern erteilt werden.
- (2) Eine Order muss die folgenden Angaben enthalten:
 1. die Weisung zu kaufen oder zu verkaufen,
 2. das Wertpapier, auf das sich die Order bezieht,
 3. das Volumen,
 4. eine Kennzeichnung als Eigenhandelsorder („Principal“) oder als Kommissionsorder („Agency“) und
 5. eine preisliche Weisung im Sinne des § 6.Eine Order, die nicht diesen Anforderungen entspricht, wird zurückgewiesen.

- (3) Orders können als Stop-Orders (§ 5) erteilt werden. Orders können mit einer Gültigkeitsbestimmung (§ 7) oder mit einer Ausführungsbestimmung (§ 8) versehen werden. Im Fall des § 9 (Wertpapiere ohne Market Maker) müssen Orders mit einer der dort genannten Bestimmungen erteilt werden.
- (4) Die Geschäftsführung kann für jedes Wertpapier ein Mindestvolumen (Mindestschlussgröße) festsetzen. Sofern die Geschäftsführung hiervon Gebrauch macht, können nur Orders über den Mindestschluss oder ein ganzzahliges Vielfaches davon (Roundlots) für den fortlaufenden Handel erteilt werden.
- (5) Eigenhandelsorders können darüber hinaus dergestalt markiert werden, dass sie nicht gegen andere Eigenhandelsorders desselben Handelsteilnehmers ausgeführt werden können, um Geschäfte zu verhindern, die keine wirtschaftlichen Vermögensveränderungen zur Folge haben (prevent self matching).

§ 5 Stop-Orders

Orders können mit der Maßgabe erteilt werden, dass sie erst bei Erreichen eines bestimmten im konsolidierten virtuellen Buch während des fortlaufenden Handels festgestellten Preises (auslösender Preis) entweder in das Hybride Buch gestellt oder in PartnerEx einem Liquidity-Provider zugewiesen werden (Stop-Order); die Maßgabe kann auch sein, dass die Gegenseite des EBBO gemäß § 6 Abs. 1 Nr. 4 einen bestimmten Preis erreichen oder über- bzw. unterschreiten muss (Stop-on-Quote). Stop-Orders können mit einer preislichen Weisung für ihre Ausführung versehen werden (Stop-Limit-Order) oder zu Billigst- oder Bestensorders werden, gleichgültig, ob der nächstfolgende Preis unter oder über dem bestimmten Preis liegt (Stop-Loss- oder Stop-Buy-Order). Stop-Loss- und Stop-Buy-Orders, die in das Hybride Buch gestellt werden, werden zu SafeOrders (§ 6 Nr. 5). Wurde noch kein Geschäft im konsolidierten Buch geschlossen, wird der Eröffnungskurs des Heimatmarktes als auslösender Preis einer Stop-Order herangezogen.

§ 6 Preisliche Weisung von Orders

Eine Order kann mit folgenden preislichen Weisungen eingegeben werden:

1. Market Order
Eine Market Order ist ein Angebot zum Kauf oder Verkauf ohne Preisvorgabe des Auftraggebers (unlimitierte Order, billigst oder bestens). Sie wird daher nach Eintritt in das elektronische Handelssystem zum nächsten vom System festgestellten Preis weitestmöglich ausgeführt.
2. Limit Order
Eine Limit Order ist ein Angebot zum Kauf oder Verkauf zu einem Preis, der nicht schlechter ist als der angegebene (Limit-) Preis. Wird eine Limit Order bei Eintritt in das elektronische Handelssystem nicht oder nicht vollständig ausgeführt, wird das nicht ausgeführte Volumen zur Ausführung in das Hybride Buch geleitet, sofern diese Geschäftsbedingungen dem nicht entgegenstehen.
3. Iceberg Order
Eine Iceberg Order ist eine limitierte Order von der lediglich ein Teil des Gesamtvolumens in das Hybride Buch eingestellt wird (Peak Quantity). Die Geschäftsführung legt für Iceberg Orders hinsichtlich jeden Wertpapiers das minimale sichtbare Teilvolumen, das jeweils in das Hybride Buch einzustellen ist (Minimum Peak Quantity), fest. Im Falle der vollständigen oder teilweisen Ausführung der Peak Quantity wird die Peak Volume der Iceberg Order aus dem verbliebenen nicht sichtbaren Teil des Gesamtvolumens (Hidden Quantity) sukzessiv automatisch wieder aufgefüllt.
4. Pegged Order
Eine Pegged Order ist eine Limit Order, deren Limit dynamisch an den europaweit besten Kauf- oder Verkaufskurs („EBBO“- Europe-wide best bid or offer) gebunden ist. Die verwendeten Referenzmärkte zur Berechnung des EBBO's werden von der Geschäftsführung festgelegt und bekanntgemacht. Sind keine Referenzpreise verfügbar, verbleibt die Order mit dem letzten verfügbaren Limit im Buch. Der Handelsteilnehmer entscheidet bei der Eingabe darüber, ob als Limit die Geld- oder die Briefseite verwendet werden soll. Zusätzlich kann ein Auf- oder Abschlag zu diesem Kurs eingegeben werden. Wird eine Pegged Order während des fortlaufenden Handels nicht ausgeführt, nimmt sie am nächstfolgenden Schlusshandel als Market Order teil.

5. SafeOrder

Eine SafeOrder ist eine Pegged Order, bei der das Handelssystem das Limit an die jeweilige Gegenseite des EBBO bindet. Auf- oder Abschlüge zu diesem Kurs sind nicht möglich.

6. At Best Order

Eine At Best Order ist eine Limit Order, die bei ihrem Eintreffen im System mit einem Limit versehen wird, das der Gegenseite des EBBO zum Zeitpunkt des Eintreffens entspricht. Außerhalb der Handelszeiten des elektronischen Handelssystems eintreffende At Best Orders nehmen als Market Orders am Eröffnungshandel teil. Während einer Aussetzung oder Auktion eintreffende At Best Orders, werden zurückgewiesen. Während des fortlaufenden Handels eintreffende At Best Orders, die aufgrund des ihnen zugewiesenen Limits nicht zumindest teilweise ausführbar sind, werden zurückgewiesen.

§ 7 Gültigkeitsbestimmungen

(1) Eine Order kann mit einer der folgenden zeitlichen Gültigkeitsbestimmungen versehen sein:

1. gültig bis zum Ende des Schlusshandels desjenigen Börsenhandelstages, an dem die Order eingegeben wurde („good-for-day“, GFD),
2. gültig bis zum Ende des Schlusshandels des angegebenen Börsenhandelstages („good-till-date“, GTD),
3. gültig bis zum angegebenen Zeitpunkt, längstens bis zum Ende desjenigen Handelstages, an dem die Order eingegeben wurde („good-till-time“, GTT),
4. gültig bis auf Widerruf („good-till-cancelled“, GTC),
5. gültig nur für den nächstfolgenden Eröffnungshandel („at-the-open“, ATO),
6. gültig nur für den nächstfolgenden Schlusshandel („at-the-close“, ATC), oder
7. gültig nur für den fortlaufenden Handel an dem Börsenhandelstag, an dem die Order eingegeben wurde, ohne an Eröffnungs- und Schlusshandel teilzunehmen („good-for-session“, GFS).

(2) Orders ohne Gültigkeitsbestimmung, die im Hybriden Buch ausgeführt werden sollen, gelten für den Börsentag, an dem sie erteilt werden. Orders ohne Gültigkeitsbestimmung, die in PartnerEx ausgeführt werden sollen, gelten als mit der Ausführungsbestimmung IOC aufgegeben.

(3) Eine Limit Order, die gemäß §§ 24 ff von einem Liquidity Provider zum VBBO ausgeführt werden soll, kann mit der Maßgabe erteilt werden, dass bei Abschluss eines Geschäfts am Heimatmarkt zu einem besseren Preis, als ihr Limit der Teil des Volumens gelöscht wird, der am Heimatmarkt ausgeführt wurde, sofern sie sich im Hybriden Buch befindet und nicht ausgeführt wird. Für den gelöschten Teil des Volumens wird nach einer zuvor festgelegten Zeitspanne eine Order im Auftrag des Orderflow Providers erzeugt, die sodann nach Maßgabe des Teil 4 dieser Geschäftsbedingungen ausgeführt wird.

§ 8 Ausführungsbestimmungen

Eine Order kann mit einer der folgenden Ausführungsbedingungen versehen werden:

1. Gesamtausführung oder Löschung („Fill-or-Kill“, FOK); zur Ermittlung, ob eine FOK Order in voller Höhe ausgeführt werden kann, bezieht das elektronische Handelssystem auch das Hidden Quantity von Iceberg Orders mit ein,
2. sofortige Ausführung soweit möglich und Löschung des unausgeführten Teils („Immediate-or-Cancel“, IOC),
3. Market Order Match Open (MOO); eine solche Order ist nur für den nächstfolgenden Eröffnungshandel gültig. Sie nimmt an der Zusammenführung der Market Orders nach der Sperre des Orderbuchs zu Beginn des Eröffnungshandels gemäß § 19 Abs. 3 Satz 4 teil. Ein verbleibender Überhang aus der Order führt nicht zu einer Gegenorder, sondern wird gelöscht. Der Teil der Order, der mit Liquidität im Buch verrechnet werden konnte, wird im Eröffnungshandel ausgeführt, oder
4. Market Order Match Close (MOC); eine solche Order ist nur für den nächstfolgenden Schlusshandel gültig. Sie nimmt an dem Saldieren der Market Orders nach der Sperre des Orderbuchs zu Beginn des Schlusshandels gemäß § 32 in Verbindung mit § 19 Abs. 3 Satz 4 teil. Ein verbleibender Überhang aus der Order führt nicht zu einer Gegenorder, sondern wird gelöscht. Der Teil der Order, der mit Liquidität im Buch verrechnet werden konnte, wird im Schlusshandel ausgeführt.

§ 9 Gültigkeits- und Ausführungsbestimmungen für Wertpapiere ohne Market Maker

Eine Order, die sich auf ein Wertpapier bezieht, in dem keine Market Maker Quotes stellen, muss entweder mit der Gültigkeitsbestimmung „good-for-session“ oder mit einer der Ausführungsbestimmungen „Fill-or-Kill“ oder „Immediate-or-Cancel“ versehen werden. Orders mit anderen Bestimmungen werden zurückgewiesen.

§ 10 Ordereingang

- (1) Orders, die nach dem Schlusshandel und vor dem nächsten Eröffnungshandel eingehen, werden im Hybriden Buch gesammelt. Den Zeitraum, in dem eine entsprechende Ordereinstellung durch den Handelsteilnehmer möglich ist, legt die Geschäftsführung fest.
- (2) Orders mit der Gültigkeitsbestimmung „good-for-session“ und Orders mit der Ausführungsbedingung „Fill-or-Kill“ oder „Immediate-or-Cancel“ werden während dieser Zeit zurückgewiesen.

§ 10 a Verlangsamung der Verarbeitung von Nachrichten

- (1) Ausgehend von der Kapazität der zur Verfügung stehenden IT-Infrastruktur teilt die Geschäftsführung jedem Handelsteilnehmer ein Kontingent an Nachrichten zu, das dieser pro Sekunde an das Handelssystem schicken darf. Dabei berücksichtigt sie die Funktion, die der Handelsteilnehmer ausübt und ob der Handelsteilnehmer DMA-Kunden Zugang zum Handelssystem gewährt.
- (2) Sendet ein Handelsteilnehmer mehr Nachrichten pro Sekunde, als ihm zugeteilt wurden, verlangsamt das Handelssystem die Verarbeitung von weiteren Nachrichten dieses Handelsteilnehmers bis die Rate Nachrichten pro Sekunde unter einen zuvor festgelegten niedrigeren Wert fällt. Bleibt die Rate unter dem niedrigeren Wert, wird die Rate auf einen höheren Wert angehoben. Bleibt die Rate unter dem höheren Wert, werden Nachrichten wieder ohne Verlangsamung verarbeitet werden. Die Werte und den Zeitrahmen legt die Geschäftsführung fest.

§ 11 Erfassung und Priorisierung der Orders und Quotes im elektronischen Handelssystem

- (1) Orders und Quotes werden mit einer Identifikationsnummer und einem Zeitstempel, versehen.
- (2) Alle Orders und Quotes für jedes Wertpapier werden anhand ihrer Preis-Limits und Zeitstempel geordnet.

§ 12 Änderung, Bearbeitung und Löschung von Orders

- (1) Eine Order kann von dem auftraggebenden Handelsteilnehmer jederzeit hinsichtlich des noch nicht ausgeführten Volumens gelöscht und nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen in Bezug auf Limit und Volumen geändert werden, sofern das Orderbuch nicht im Rahmen des Eröffnungshandels gemäß § 19 Abs. 1 S. 1 oder des Schlusshandels gemäß § 32 oder aufgrund einer Aussetzung gemäß § 55 Börsenordnung der Börse Berlin gesperrt ist.
- (2) Eine Limit Order kann jederzeit in eine Market Order geändert werden, eine Market Order kann nur außerhalb des fortlaufenden Handels in eine Limit Order geändert werden, sofern das Orderbuch nicht gesperrt ist. Preisliche Weisungen im Sinne von § 6 Nr. 3 – 6 können nicht geändert werden.
- (3) Gültigkeitsbestimmungen gemäß § 7 Abs. 1 können außer im Fall des § 9 verändert werden, Ausführungsbestimmungen gemäß § 8 können nicht geändert werden.
- (4) Mit jeder Änderung des Limits oder Erhöhung des Volumens einer Order, unabhängig davon, ob dieses vom Handelsteilnehmer oder systemseitig veranlasst wird, wird ein neuer Zeitstempel für die Ausführungspriorisierung vergeben. Das gilt insbesondere für:
 1. eine Pegged Order oder SafeOrder, deren Limit infolge der Änderung des EBBO gemäß § 6 Abs. 1 Nr. 4 systemseitig geändert wird, und
 2. eine Pegged Order oder SafeOrder, die mangels Ausführung im fortlaufenden Handel an der nächstfolgenden Auktion als Market Order teilnimmt.

§ 13 Löschung von Orders

- (1) Im Falle besonderer Ereignisse werden sämtliche im elektronischen Handelssystem für das betroffene Wertpapier vorliegenden Orders gelöscht. Die Löschung erfolgt vor Handelsbeginn des Tages, an dem das Ereignis in Kraft tritt und bevor der erste Preis nach der Veränderung („ex“) festgestellt wird.

- (2) Besondere Ereignisse, die eine Löschung auslösen sind insbesondere:
 1. Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechten,
 2. Dividendenzahlungen,
 3. Ausgliederungen, Entflechtungen,
 4. Kapitalrückzahlungen,
 5. Split und Zusammenlegung,
 6. Insolvenz,
 7. Notierungseinstellung,
 8. ISIN-Änderungen.
- (3) Eine Löschung wird ferner ausgelöst, wenn der Emittent den Wechsel an einen anderen Heimatmarkt vollzieht, den das elektronische Handelssystem nicht als Referenzmarkt bei der Preisberechnung berücksichtigt.
- (4) Die Geschäftsführung kann im Einzelfall das Erlöschen von Orders anordnen, sofern dies zur Aufrechterhaltung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels erforderlich ist.
- (5) Wird der Handel in einem Wertpapier von der Geschäftsführung ausgesetzt, entscheidet sie gemäß § 55 Abs. 1 Nr. 1 S. 3 Börsenordnung über die Löschung von Orders im Hybriden Buch.

§ 14 Quote

- (1) Die gleichzeitige Eingabe eines limitierten Kauf- und Verkaufsangebots („Quote“) in einem Wertpapier kann nur durch in diesem Wertpapier zugelassene Market Maker erfolgen¹. Quotes müssen der aktuellen Orderlage an den Referenzmärkten und im Hybriden Buch entsprechen.
- (2) Jede Seite eines Quotes wird bei Eintreffen im elektronischen Handelssystem systemseitig mit einer Identifikationsnummer und einem Zeitstempel versehen.
- (3) Die Geschäftsführung legt für jedes Wertpapier das Mindestvolumen („Minimum Quotation Size“) und/oder die maximale Differenz zwischen Kauf- und Verkaufslimit („Maximum Spread“) fest. Der Market hat durch geeignete Maßnahmen sicherzustellen, dass das Volumen der von ihnen eingestellten Quotes mindestens der Minimum Quotation Size entspricht und dass der Spread der von ihm eingestellten Quotes nicht größer ist als der Maximum Spread.
- (4) Wird durch einen Geschäftsabschluss im Hybriden Buch die Minimum Quotation Size eines Quotes unterschritten, füllt das elektronische Handelssystem sie wieder auf und verändert das Limit um eine zuvor vom Market Maker festgelegte Anzahl Ticks weg vom besten Preis.
- (5) Wird der Handel in einem Wertpapier von der Geschäftsführung ausgesetzt, entscheidet sie gemäß § 55 Abs. 1 Nr. 1 S. 3 Börsenordnung über die Löschung von Quotes im Hybriden Buch.

§ 15 Anforderungen an Quotes

- (1) Ein Quote muss die folgenden Angaben enthalten:
 1. das Wertpapier, auf das sich das Quote bezieht, und
 2. das Volumen und das Limit für das Kauf- und das Verkaufsangebot.
- (2) Jede Seite eines Quotes erhält einen neuen Zeitstempel, wenn das Limit geändert oder das Volumen erhöht wird. Dies gilt auch, wenn das Volumen systemseitig wieder aufgefüllt wird.

Teil 3 Preisfeststellung

§ 16 Handelsphasen, Börsenzeit

- (1) Der elektronische Handel ist in die Phasen Eröffnungshandel, fortlaufender Handel und Schlusshandel eingeteilt. Der fortlaufende Handel kann nach Maßgabe des § 23 durch Zwischenauktionen unterbrochen werden.

¹ Diese Regel bezieht sich auf das Versenden nur einer Nachricht, die sowohl ein Kauf- als auch ein Verkaufsangebot enthält. Hiervon unberührt bleibt das gleichzeitige Versenden von zwei Nachrichten, je eine für ein Kauf- und ein Verkaufsangebot.

- (2) Die Börsenzeit für den Beginn und das Ende der einzelnen Phasen, sowie die Möglichkeit zur Ordereingabe außerhalb der Börsenzeit, wird für alle Wertpapiere von der Geschäftsführung festgesetzt. Die Festlegung kann für jedes Handelssegment im Sinne des § 61 Abs. 2 Börsenordnung unterschiedlich erfolgen. Die Geschäftsführung kann die Börsenzeit verlängern oder verkürzen, sowie den Beginn der einzelnen Handelsphasen an einem Börsentag verändern, soweit dies zur Aufrechterhaltung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels erforderlich ist.

§ 17 Preisfeststellung in Auktionen

- (1) Auktionen beginnen mit der Call-Phase, deren Zeitpunkt von der Geschäftsführung bekannt gemacht wird.
- (2) Während der Call-Phase können Handelsteilnehmer neue Orders oder Quotes eingeben oder im Hybriden Buch befindliche Orders und Quotes nach Maßgabe von § 12 ändern oder löschen. Die Call-Phase endet mit der Matching-Phase, die zu einem von der Geschäftsführung festgelegten Zeitpunkt beginnt. Orders und Quotes, die am Ende der Matching-Phase nicht ausgeführt wurden, verbleiben, sofern sie keine anderslautende Ausführungs- oder Gültigkeitsweisung enthalten, im Hybriden Buch.
- (3) Die Feststellung des Auktionspreises erfolgt im Einzelnen nach folgenden, in dieser Reihenfolge anzuwendenden Regeln, wobei die Anwendung der jeweils folgenden Regeln unterbleibt, sofern die Anwendung einer vorangegangenen Regel bereits zur Feststellung eines Ausführungspreises führt:
1. Als Auktionspreis stellt das elektronische Handelssystem denjenigen Preis fest, zu dem das größte Ordervolumen ausgeführt werden kann (größtes ausführbares Volumen). In der Preisfeststellung wird das komplette im Hybriden Buch befindliche Ordervolumen, einschließlich der Hidden Quantity von Iceberg Orders, berücksichtigt.
 2. Ist eine Ausführung des größten Ordervolumens zu mehreren Preisen möglich, stellt das elektronische Handelssystem denjenigen Preis als Auktionspreis fest, zu dem das ausführbare, aber nicht ausgeführte Volumen am geringsten ist (geringst möglicher Überhang).
 3. Führt dies zu keiner eindeutigen Preisbestimmung, wird, sofern sich das ausführbare, aber nicht ausgeführte Volumen (Überhang) auf der Kaufseite des Hybriden Buchs befindet, der höchste der möglichen Preise, sofern sich der Überhang auf der Verkaufsseite des Hybriden Buchs befindet, der niedrigste der möglichen Preise festgestellt (Berücksichtigung des Marktdrucks).
 4. Sodann wird derjenige Preis festgestellt, der die geringste Abweichung zum letzten im elektronischen Handelssystem im fortlaufenden Handel festgestellten Börsenpreis (ggf. um zwischenzeitliche Kapitalmaßnahmen bereinigt) aufweist, wobei als Auktionspreis,
 - a) sofern der letzte festgestellte Börsenpreis höher war als der höchste mögliche Preis, der höchste mögliche Preis;
 - b) sofern der letzte festgestellte Börsenpreis niedriger war als der niedrigste mögliche Preis, der niedrigste mögliche Preis;
 - c) sofern der letzte festgestellte Börsenpreis zwischen dem höchsten möglichen und dem niedrigsten möglichen Preis liegt, der letzte festgestellte Börsenpreis;festgestellt wird.
- (4) Sofern sich zu dem in der Auktion festgestellten Preis Kauf- und Verkauforders nicht vollständig ausgleichen, werden zunächst die unlimitierten Orders ausgeführt, dann limitierte Orders. Limit Orders werden in der Reihenfolge ihres Eintreffens in das Hybride Buch, wobei der vom System vergebene Zeitstempel den Ausschlag gibt (Preis-Zeit-Priorität) ausgeführt.
- (5) Die Geschäftsführung legt fest, in welcher Form die Handelsteilnehmer über die in der Auktion festgestellten Preise sowie über die Ausführung ihrer Orders informiert werden. Die Information muss alle wesentlichen Handels- und Geschäftsdaten enthalten.

1. Abschnitt Eröffnungshandel, Eröffnungsauktion

§ 18 Eröffnungshandel

- (1) Für Wertpapiere, für die ein Market Maker zugelassen ist, findet ein Eröffnungshandel statt.
- (2) Für Wertpapiere, für die kein Market Maker zugelassen ist, beginnt der fortlaufende Handel unmittelbar.

§ 19 Ablauf des Eröffnungshandels

- (1) Vor Beginn des Eröffnungshandels an der Heimatbörse wird das Orderbuch gesperrt. Es können keine neuen Orders eingegeben werden, bestehende Orders können weder geändert noch gelöscht werden. Die Quotes der Market Maker werden vor Beginn der Sperrung geschlossen.
- (2) Im Eröffnungshandel dürfen Handelsteilnehmer in ihrer Funktion als Market Maker nur wie nachfolgend beschrieben tätig werden. Sie dürfen als Orderflow-Provider teilnehmen, sofern sie keine Eigenhandelsorders erteilen.
- (3) Für alle Limit Orders werden Gegenorders generiert (Offset Orders). Wurden für den Orderflow-Provider einer solchen Limit Order PartnerEx-Meldungen abgegeben, wird die Gegenorder in der gemäß § 26 hinterlegten Priorisierung den Liquidity Providern zugewiesen. Bestehen keine PartnerEx-Meldungen, werden die Gegenorders in der Reihenfolge ihres Limits und Eintreffens im System (Zeitstempel) den Market Makern reihum zugewiesen. Market Orders eines Wertpapiers werden zusammengeführt. Dabei wird das Handelssystem zunächst solche Orders zusammenführen, die von demselben Handelsteilnehmer aufgegeben wurden. Sind hiervon mehrere vorhanden, oder enthält das Hybride Buch keine sich gegenüberstehenden Orders desselben Handelsteilnehmers, so erfolgt die Zusammenführung der Market Orders in der Reihenfolge ihres Eintreffens in das Hybride Buch, wobei der vom System vergebene Zeitstempel den Ausschlag gibt (Internalisierung– Zeit-Priorität). Nach dem Zusammenführen werden Überhänge von Order mit der Ausführungsbestimmung MOO zurückgewiesen. Für den danach verbleibenden Überhang wird eine Gegenorder generiert. Die Gegenorders für die Überhänge in den einzelnen Wertpapieren werden den Market Makern reihum zugewiesen.
- (4) Ist ein Market Maker aufgrund von technischen Problemen nicht in der Lage, Gegenorders entgegenzunehmen, werden Orders dem nächsten Market Maker zugewiesen. Stehen keine Market Maker zur Verfügung, werden Gegenorders allen Market Makern wie in Abs. 3 beschrieben zugewiesen.
- (5) Die Market Maker haben die ihnen zugewiesenen Positionen auf eigene Rechnung in der Eröffnungsauktion des Heimatmarktes glattzustellen. Hierfür erteilen sie die entsprechenden Orders zur Teilnahme an der Eröffnungsauktion an den Heimatmarkt. Nach Beendigung der Eröffnungsauktion am Heimatmarkt übertragen die Market Maker die am Heimatmarkt erzielten Ergebnisse ins System.
- (6) Unverzüglich nach Erhalt des Eröffnungspreises von der Heimatbörse werden ausführbare Limit Orders aus dem Bestand mit den jeweiligen Gegenorders und zum Preis des Deckungsgeschäfts am Heimatmarkt zusammengeführt. Teilausführungen werden entsprechend übernommen. Orders ohne preisliche Weisung (Market Orders) werden gemäß der Saldierung nach Abs. 3 Satz 3 ausgeführt, wobei der Saldo mit der Gegenorder zusammengeführt wird.
- (7) Übermittelt ein Market Maker nach Beendigung der Eröffnungsauktion am Heimatmarkt keine Information gemäß Abs. 5, werden die ihm zugewiesenen Gegenorders dennoch mit den Orders ohne preisliche Weisung sowie mit den Orders mit einem Limit, das besser ist als der Preis des Heimatmarktes, aus dem Bestand zusammengeführt. Orders mit einer preislichen Weisung, die dem Preis des Heimatmarktes entspricht, werden untereinander zusammengeführt. Das Gleiche gilt wenn kein Market Maker Informationen übermittelt.
- (8) Sofern keine besonderen Gültigkeits- oder Ausführungsweisungen oder Regelungen dieser Geschäftsbedingungen entgegenstehen, werden im Eröffnungshandel nicht ausgeführte Orders in den fortlaufenden Handel übertragen. Alle während des Eröffnungshandels nicht ausgeführten „At-the-open“ Orders werden gelöscht.
- (9) Kommt im Eröffnungshandel kein Geschäftsabschluss zustande, wird als erster Börsenpreis derjenige Preis bekannt gemacht, der in der sich anschließenden Auktion oder, sofern in der Eröffnungsauktion kein Preis festgestellt wurde, im fortlaufenden Handel festgestellt wurde.

§ 20 Eröffnungsauktion

- (1) Erhalten die Market Maker an der Heimatbörse keine Ausführung ihrer Gegenorders, insbesondere weil an der Heimatbörse kein Eröffnungspreis festgestellt wird, oder wenn das Orderbuch nach dem Eröffnungshandel gekreuzt ist, findet eine Eröffnungsauktion im Hybriden Buch statt. Dabei werden „At-the-

Open“ Orders, „Market Order Match Open“ und die generierten Gegenorder nicht berücksichtigt, sondern gelöscht.

- (2) Auf die Eröffnungsauktion finden die Regeln des § 17 Anwendung.
- (3) Sofern keine besonderen Gültigkeits- oder Ausführungsweisungen oder Regelungen dieser Geschäftsbedingungen entgegenstehen, werden in der Eröffnungsauktion nicht ausgeführte Orders in den fortlaufenden Handel übertragen.

2. Abschnitt Fortlaufender Handel

§ 21 Fortlaufender Handel

Nach dem Eröffnungshandel bzw. nach der Eröffnungsauktion beginnt der fortlaufende Handel im offenen Hybriden Buch und in PartnerEx.

1. Unterabschnitt Hybrides Buch

§ 22 Preisfeststellung und Orderausführung im Hybriden Buch im fortlaufenden Handel

- (1) Während des fortlaufenden Handels können Orders und Quotes in das elektronische Handelssystem eingegeben, und nach Maßgabe von §§ 12 und 15 geändert oder gelöscht werden.
- (2) Während des fortlaufenden Handels wird eine im Hybriden Buch eintreffende Order oder ein Quote, sofern es ihre bzw. seine preisliche Weisung zulässt, mit der bzw. dem am besten limitierten auf der Gegenseite des Hybriden Buchs befindlichen Order bzw. Quote zusammengeführt. Hat die neu eintreffende Order bzw. der Quote ein geringeres Volumen als die im Hybriden Buch befindliche Order, wird die neu eintreffende Order bzw. der Quote vollständig ausgeführt. Verbleibt nach einer Ausführung von der neu eintreffenden Order bzw. dem Quote nichtausgeführtes Volumen, wird dieses mit der im Hybriden Buch befindlichen Order mit dem nächstbesten Limit zusammengeführt. Dies wird solange fortgesetzt, wie es die preisliche Weisung der neu eingetroffenen Order zulässt bzw. bis die neu eingetroffene Order vollständig ausgeführt wurde.
- (3) Das elektronische Handelssystem wird bei gleichem Preis bevorzugt solche Orders zusammenführen, die von demselben Handelsteilnehmer aufgegeben wurden. Sind hiervon mehrere vorhanden oder enthält das Hybride Buch zu dem festzustellenden Preis keine sich gegenüberstehenden Orders desselben Handelsteilnehmers, so erfolgt die Ausführung der Orders in der Reihenfolge ihres Eintreffens in das Hybride Buch, wobei der vom System vergebene Zeitstempel den Ausschlag gibt (Preis-Internalisierung-Zeit-Priorität).
- (4) Trifft bei der Zusammenführung von Orders eine gemäß § 4 Abs. 5 gekennzeichnete neu eintreffende Order auf eine im Hybriden Buch befindliche Eigenhandelsorder des selben Handelsteilnehmers, die ebenfalls gemäß § 4 Abs. 5 gekennzeichnet ist, wird die im Hybriden Buch befindliche Order gelöscht. Die neu eintreffende Order wird gegen die nächste im Hybriden Buch befindliche Order ausgeführt, sofern es ihr Limit zulässt.
- (5) Wird eine im Hybriden Buch eintreffende Order nicht oder nicht vollständig ausgeführt, verbleibt sie mit dem Volumen, das nicht ausgeführt wurde, im Hybriden Buch, sofern dem keine Gültigkeits- oder Ausführungsweisungen oder Bestimmungen dieser Geschäftsbedingungen entgegenstehen.

§ 23 Unterbrechung des fortlaufenden Handels durch eine Zwischenauktion

- (1) Die Geschäftsführung kann zur Gewährleistung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels die Unterbrechung des fortlaufenden Handels durch eine Zwischenauktion anordnen. Die Preisfeststellung in der Zwischenauktion erfolgt gemäß § 17.
- (2) Die Geschäftsführung kann für den Fall, dass an einem Referenzmarkt eine Unterbrechung des fortlaufenden Handels erfolgt, die Unterbrechung des fortlaufenden Handels durch eine Preisfeststellung gemäß §§ 19 und 20 anordnen.²

² Diese Bestimmung wird bis auf weiteres nicht umgesetzt. Erfolgt an einem Referenzmarkt eine Unterbrechung des fortlaufenden Handels, kann die Geschäftsführung eine Zwischenauktion anordnen.

2. Unterabschnitt PartnerEx

§ 24 Orderausführung in PartnerEx, Rechte und Pflichten der Handelsteilnehmer in PartnerEx

- (1) Die Orderausführung in PartnerEx erfolgt über zugelassene Liquidity-Provider.
- (2) Für PartnerEx melden Orderflow-Provider und Liquidity-Provider in Bezug auf bestimmte Wertpapiere das Volumen, das der Liquidity-Provider pro Order des Orderflow-Providers auszuführen bereit ist. Dieses Volumen kann für jede Kundenfirma des Orderflow Providers individuell festgelegt werden. Von § 61 Börsenordnung abweichende Vereinbarungen hinsichtlich der Abwicklung von Geschäften bedürfen der Zustimmung durch die Geschäftsführung.
- (3) Ein Liquidity-Provider ist verpflichtet, auf Verlangen von Orderflow-Providern deren Kundenorders bis zu einem von der Geschäftsführung festgelegten Mindestvolumen in PartnerEx auszuführen.
- (4) Ein Orderflow-Provider darf dem Liquidity-Provider keine Eigenhandelsorders oder Orders auf Rechnung von Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituten im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen (Institute) oder professionellen Kunden im Sinne von § 31 a Abs. 2, 7 WpHG (Art. 4 Abs. 1 Nr. 11 MiFiD) („Institutional Orderflow“) zuleiten. Ist zwischen Orderflow-Provider und Liquidity-Provider streitig, ob Orders einzelner Institute oder professioneller Kunden im Rahmen von PartnerEx ausführbar sind, entscheidet die Geschäftsführung.
- (5) Orderflow-Providern ist es untersagt, Liquidity-Provider in PartnerEx Kundenorders zuzuleiten, die gegen Bestimmungen dieser Geschäftsbedingungen verstoßen oder sie missbräuchlich umgehen. Insbesondere ist es untersagt, eine Vielzahl gleicher Orders (Kauf bzw. Verkauf) eines Kunden, die sich auf dasselbe Wertpapier beziehen, weiterzuleiten, wenn hierdurch das gesamte Kauf- bzw. Verkaufsinteresse des Kunden verschleiert wird.
- (6) Die Geschäftsführung kann einen Halt (§ 48 Abs. 1 Nr. 2 Börsenordnung) der Preisfeststellung in PartnerEx anordnen. Dies ist insbesondere der Fall, solange an dem Heimatmarkt kein fortlaufender Handel stattfindet oder ein aus dem Hybriden Buch und den von der Geschäftsführung bekannt gemachten Referenzmärkten konsolidiertes europäisches Orderbuch (konsolidiertes virtuelles Orderbuch) eine gekreuzte Marktlage (Kaufangebote höher limitiert als Verkaufsangebote) aufweist. Während der Dauer eines Halts werden Orders, die in PartnerEx ausgeführt werden sollen, in das Hybride Buch geleitet. Wird der Handel wieder aufgenommen, werden sie im fortlaufenden Handel gemäß diesen Geschäftsbedingungen behandelt.

§ 25 PartnerEx-Meldung

- (1) Liquidity-Provider haben die von ihnen eingegangenen Verpflichtungen sowie jede Änderung derselben der Geschäftsführung anzuzeigen. Die Meldung muss den Orderflow-Provider und die betroffenen Wertpapiere bezeichnen und von beiden Handelsteilnehmern unterzeichnet sein.
- (2) Die Meldungen werden im elektronischen Handelssystem gespeichert. Eine Verpflichtung zur Orderausführung kann jederzeit geändert oder ausgesetzt werden. Ihre Einrichtung und Aufhebung kann nur mit Wirkung ab dem folgenden Börsentag erfolgen, und ist der Geschäftsführung zuvor rechtzeitig anzuzeigen.

§ 26 Priorisierung in PartnerEx

Orderflow-Provider können durch eine in der Datenbank des elektronischen Handelssystems zu hinterlegende Priorisierung festlegen, in welcher Reihenfolge den Liquidity-Providern die Orders zur Ausführung zugeleitet werden sollen. Wird eine Priorisierung nicht festgelegt, ergibt sie sich aus der Reihenfolge ihrer Eingabe in das Handelssystem.

§ 27 Ausschluss von der Nutzung von PartnerEx

- (1) Besteht der begründete Verdacht, dass ein Orderflow-Provider oder ein Liquidity-Provider gegen seine Pflichten aus diesen Geschäftsbedingungen oder der PartnerEx-Meldung verstoßen hat, kann die Geschäftsführung den Verdächtigen zeitweise ganz oder teilweise von der Nutzung von PartnerEx ausschließen.

- (2) Bei wiederholtem oder besonders schwerem Verstoß kann der Handelsteilnehmer von der Nutzung vollständig ausgeschlossen werden.

§ 28 Zuweisung einer Order in PartnerEx

- (1) Eine Order ist zur Ausführung in PartnerEx geeignet, wenn
1. ein Liquidity-Provider die Verpflichtung zur Orderausführung für den Orderflow-Provider und für das betreffende Wertpapier gemeldet hat, diese Meldung im elektronischen Handelssystem hinterlegt ist und sich in aktivem Zustand befindet;
 2. der Liquidity-Provider in dem betreffenden Wertpapier im Hybriden Buch einen handelbaren Quote stellt;
 3. ihre Limitierung und die sonstigen Ausführungs- und Gültigkeitsweisungen eine Ausführung zulassen;
 4. der Handel in dem betreffenden Wertpapier weder im Hybriden Buch noch am Heimatmarkt ausgesetzt oder unterbrochen ist, es sei denn, die Geschäftsführung hat die Fortführung des Handels in PartnerEx beschlossen.

Eine im elektronischen Handelssystem ETS eintreffende Order wird systemseitig auf das Vorliegen dieser Voraussetzungen überprüft. Eine zur Ausführung in PartnerEx ungeeignete Order wird, falls sie keine anderslautenden Gültigkeits- oder Ausführungsbestimmungen enthält und keine Regelungen der Börsenordnung oder dieser Geschäftsbedingungen entgegenstehen, gestrichen und der Orderflow-Provider von der Nichtausführbarkeit benachrichtigt.

- (2) Orders von Orderflow-Providern, für die keine PartnerEx-Meldung durch einen Liquidity-Provider hinterlegt wurde (PEX-Pool), werden zur Vermeidung von Teilausführungen dem Liquidity-Provider zugewiesen, der sie vollständig ausführen kann. Stehen mehrere Liquidity-Provider zur Verfügung, welche die Order vollständig ausführen können, erhält derjenige Liquidity-Provider die Order zugewiesen, der in den letzten 30 Tagen in dem betreffenden Wertpapier für die längste Zeit Quotes gestellt hat. Unter allen noch zur Auswahl stehenden Market Makern erfolgt die Zuteilung reihum. Die Orders werden bis zu einem zuvor vom Liquidity-Provider festgelegten Maximalvolumen ausgeführt.
- (3) Liegen für einen Orderflow-Provider in dem betreffenden Wertpapier mehrere PartnerEx-Meldungen vor, werden die Voraussetzungen für die Ausführbarkeit einer Order in PartnerEx in der Reihenfolge der von dem Orderflow-Provider vergebenen Priorisierung (§ 26) für das jeweils vereinbarte Maximalvolumen geprüft. Ausführbare Orders werden in der vorgegebenen Priorisierung ausgeführt, indem das jeweils für die Ausführung in PartnerEx geeignete Volumen dem jeweils zuständigen Liquidity-Provider zur Ausführung zugeleitet wird. Verbleibt nach der Prüfung aller PartnerEx-Meldungen nicht ausführbares Volumen der Order, wird dieses, sofern keine sonstigen Ausführungs- oder Gültigkeitsweisungen dem entgegenstehen, gestrichen und der Orderflow-Provider von der Nichtausführbarkeit des Restvolumens benachrichtigt.
- (4) Der Orderflow-Provider kann abweichend von Abs. 3 die Order einem Liquidity-Provider zur alleinigen Ausführung zuweisen. Ist dies der Fall und ist die Order in Übereinstimmung mit den Ausführungsanweisungen ausführbar, wird das zwischen dem Orderflow-Provider und dem Liquidity-Provider vereinbarte Maximalvolumen in PartnerEx ausgeführt. Das darüber hinaus gehende, für die Ausführung in PartnerEx nicht geeignete Volumen wird, sofern keine Ausführungs- oder Gültigkeitsweisungen dem entgegenstehen, gestrichen und der Orderflow-Provider von der Nichtausführbarkeit des Restvolumens benachrichtigt.

§ 29 Einbeziehung der Marktlage von Referenzmärkten in PartnerEx

- (1) Bei der Feststellung der Börsenpreise in PartnerEx werden die Orderbuchdaten von Referenzmärkten berücksichtigt. Referenzmärkte können nur organisierte Märkte, multilaterale Handelssysteme (MTF) oder systematische Internalisierer im Sinne der Richtlinie 2004/39 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFID).
- (2) Die Geschäftsführung legt für jedes Wertpapier die Referenzmärkte fest, deren Orderbuchdaten (Preislimit, Volumen und durch die Anzahl importierter Price Levels die jeweilige Markttiefe) bei der Preisfeststellung berücksichtigt werden. Die Geschäftsführung legt für jedes Wertpapier die Frequenz des Datenimports fest.

- (3) Die Geschäftsführung legt das Verfahren der Umrechnung der Handelswährung des Referenzmarktes in die Handelswährung in PartnerEx fest.
- (4) Die Geschäftsführung kann Ersatz-Referenzmärkte bestimmen, die im Falle technischer Störungen oder Handelsunterbrechungen an Referenzmärkten an deren Stelle treten. Die Geschäftsführung kann festlegen, dass die Referenzmärkte für ein Wertpapier im Laufe des Tages wechseln.

§ 30 Preisfeststellung in PartnerEx

- (1) Der in PartnerEx festgestellte Börsenpreis entspricht dem für den Auftraggeber günstigsten potentiellen Ausführungspreis der Order im konsolidierten virtuellen Buch.
- (2) Nach Zuweisung einer Order in PartnerEx gemäß § 28 laufen folgende Systemschritte ab:
 1. *Berechnung des VBBO*
Es wird der bestmögliche, auf das Volumen der Order bezogene gewichtete Durchschnittspreis (VBBO) auf Basis des konsolidierten virtuellen Buchs (§ 24 Abs. 6 S. 2, 2. Alt.) berechnet. Bei der Berechnung des VBBO wird das nicht angezeigte Volumen von Iceberg Orders (Hidden Quantity) im Hybriden Buch vollständig berücksichtigt, wohingegen die Hidden Quantity von Iceberg Orders an den Referenzmärkten nicht berücksichtigt wird. Sofern das Volumen der Order das in dem konsolidierten virtuellen Buch verfügbare Volumen übersteigt, wird das zur kompletten Ausführung der Order fehlende Volumen auf dem letzten im konsolidierten virtuellen Buch vorhandenen und berücksichtigten Preislevel unterstellt. Ist der auf das Volumen der Order bezogene gewichtete Kaufpreis höher als der Verkaufspreis, wird die Order zurückgewiesen.
 2. *„Sweeping the Book“*
Befinden sich im Hybriden Buch auf der Gegenseite Orders, die im Vergleich zu dem VBBO besser limitiert sind, werden diese Orders vom System als Teil der Ausführung der PartnerEx Order zu ihrem jeweiligen Limit gegen den zuständigen Liquidity-Provider ausgeführt. Befinden sich im Hybriden Buch auf der gleichen Seite Orders, die im Vergleich zum VBBO besser limitiert sind, wird die zur Ausführung in PartnerEx bestimmte Order im Fall einer Market Order als Pegged Order in das Hybride Buch geleitet, im Fall einer Limit Order mit ihrem Limit. Market Orders werden gemäß § 31 Abs. 1 S. 3 und 4 behandelt. Limit Orders werden gemäß § 31 Abs. 2 S. 3 bis 5 behandelt.
 3. *Ausführung der Order zum festgestellten Börsenpreis*
Die eingetrafene Order (oder im Falle des § 28 Abs. 3 Satz 2 das Teilvervolumen einer Order) wird von dem zuständigen Liquidity-Provider zum VBBO bis zum festgelegten Maximalvolumen ausgeführt. Über das festgelegte Maximalvolumen hinausgehendes Volumen wird gemäß § 28 behandelt.

§ 31 Ausführung von Orders mit Gültigkeitsbestimmung in PartnerEx

- (1) Eine Market Order mit einer Gültigkeitsbestimmung, wird bis zum vereinbarten Maximalvolumen ausgeführt. Nicht ausgeführtes Volumen wird als SafeOrder in das Hybride Buch geleitet. Nach einer von der Geschäftsführung bestimmten Zeit wird die Order erneut PartnerEx zur Ausführung zugewiesen. Kann sie abermals nicht ausgeführt werden, wird die Order gestrichen und der Orderflow-Provider von der Nichtausführbarkeit benachrichtigt.
- (2) Eine Limit Order mit einer Gültigkeitsbestimmung wird bis zum vereinbarten Maximalvolumen ausgeführt, soweit es das Limit zulässt. Das über das Maximalvolumen hinausgehende Volumen sowie Limit Orders, die aufgrund ihres Limits nicht ausgeführt werden können, werden in das Hybride Buch geleitet. Erreicht der gemäß § 6 Abs. 1 Nr. 4 berechnete EBBO das Limit, wird die Order erneut PartnerEx zur Ausführung zugewiesen. Dieser Vorgang wird ggf. wiederholt, bis die Order vollständig ausgeführt wurde, oder ihre Gültigkeit verliert. Sie behält den Zeitstempel, der beim ersten Eintreffen im elektronischen Handelssystem vergeben wurde.

3. Unterabschnitt Institutional Orderflow

§ 31 a Orderausführung

- (1) Institutional Orderflow gemäß § 24 Abs. 4 kann über zugelassene „Liquidity Provider für Institutional Orderflow“ zum VBBO ausgeführt werden.
- (2) Es können nur solche Aufträge ausgeführt werden, die mit der Ausführungsbestimmung IOC (Immediat-or-cancel) oder FOK (Fill-or-kill) versehen sind.
- (3) Zugelassene „Liquidity Provider für Institutional Orderflow“ sind nicht verpflichtet, Orders jederzeit und auf beiden Seiten auszuführen. Sie legen das Maximalvolumen für jedes Wertpapier und für jede Seite fest, dass sie auszuführen bereit sind.

§ 31 b Zuweisung einer Order

- (1) §§ 24 Abs. 2 und 3 und 26 gelten entsprechend. Darüber hinaus können Auftraggeber von Institutional Orderflow und Liquidity Provider für Institutional Orderflow ein tägliches ausführbares Maximalvolumen vereinbaren, das im elektronischen Handelssystem gespeichert wird. Dieses tägliche ausführbare Maximalvolumen kann vom Liquidity Provider für Institutional Orderflow jederzeit geändert werden.
- (2) § 28 Abs. 1, 2 und 3 gelten entsprechend.

§ 31 c Preisfeststellung

Für die Preisfeststellung für Institutional Orderflow gelten §§ 29 und 30 entsprechend.

3. Abschnitt Handelsende

§ 32 Schlusshandel

- (1) Der Schlusshandel beginnt nach Beendigung des fortlaufenden Handels. Auf den Schlusshandel sind §§ 19 und 20 entsprechend anzuwenden.
- (2) Orders mit der Gültigkeitsbezeichnung „at-the-close“ - ATC - werden vom elektronischen Handelssystem in das Hybride Buch hinzugefügt.
- (3) Orders, die in PartnerEx mit der Ausführungsbedingung „IOC“ (Immediate-or-Cancel) oder „FOK“ (Fill-or-Kill) erteilt werden, werden zurückgewiesen.
- (4) Im Schlusshandel nicht ausgeführte Market Orders ohne Gültigkeitsbestimmung, die sich im Hybriden Buch befanden, nicht ausgeführte Orders mit der Gültigkeitsbestimmung „ATC“ (at-the-close) und nicht ausgeführte Orders, deren Gültigkeitsbestimmung abgelaufen ist, werden gelöscht.
- (5) § 20 ist entsprechend anzuwenden (Schlussauktion).

Teil 4 Ausgehandelte Geschäfte

§ 33 Ausgehandelte Geschäfte

- (1) Zugelassene Handelsteilnehmer können außerbörslich ausgehandelte Geschäfte, die den Voraussetzungen des Absatzes 2 entsprechen, an das elektronische Handelssystem der Börse Berlin melden, um ihre Verpflichtung zur Nachhandelstransparenz zu erfüllen. Für diese Geschäfte werden die nach Kapitel IV Abschnitt 3 der Durchführungsverordnung (EG) 1287/2006 in der jeweils aktuellen Version³ notwendigen Informationen gemäß § 58 der Börsenordnung veröffentlicht. Das eingegebene Geschäft wird als außerbörsliches Geschäft angesehen und ist als solches bei der Meldung von Geschäften im Sinne von Kapitel III der Durchführungsverordnung (EG) 1287/2006 in der jeweils aktuellen Version durch den Handelsteilnehmer zu kennzeichnen.
- (2) Ein außerbörslich ausgehandeltes Geschäft, das folgende Bedingungen erfüllt, kann nach dieser Vorschrift veröffentlicht werden:

³ Einzelheiten der Veröffentlichung richten sich nach § 31 Abs.1 und 2 BörsG sowie Kapitel IV Abschnitt 1, 3 und 4 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 sowie § 63 Börsenordnung in der jeweils aktuellen Fassung.

1. Das ausgehandelte Geschäft bezieht sich auf ein Wertpapier, das zum regulierten Markt zugelassen, in den regulierten Markt oder in den Berlin Second Regulated Market oder in den Freiverkehr einbezogen ist.
2. Mindestens eine Partei des ausgehandelten Geschäfts ist zugelassener Handelsteilnehmer der Börse Berlin.
3. Die Parteien haben vereinbart, dass das Geschäft nach den Regeln der Börse Berlin veröffentlicht wird.
4. Das ausgehandelte Geschäft wird als solches gekennzeichnet.
5. Das Geschäft wurde zu einem Preis geschlossen, der innerhalb der volumengewichteten Spanne im Hybriden Buch liegt oder ihr entspricht, oder der innerhalb des Quotes des Market Makers im Hybriden Buch liegt, jeweils zum Zeitpunkt des Eingangs der Meldung bei der Börse Berlin.

Geschäfte, die nicht die Bedingungen dieses Absatzes 2 erfüllen, werden abgelehnt. Ebenso können Geschäfte abgelehnt werden, wenn andere Voraussetzungen des Regelwerks der Börse Berlin nicht erfüllt werden.

- (3) Die Handelsteilnehmer haben sicherzustellen, dass ausgehandelte Geschäfte nicht mehrfach veröffentlicht werden.
- (4) Alle ausgehandelten Geschäfte, die von einem Handelsteilnehmer nach den Maßgaben des Absatzes 2 in das elektronische Handelssystem eingegeben werden, müssen Angaben über das Wertpapier, auf das sich das Geschäft bezieht, das Volumen, den Preis, den Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses und die Parteien enthalten (Trade Reports). Verspätete Meldungen der Handelsteilnehmer an die Börse Berlin sind als solche kenntlich zu machen. Zum Zweck des Trade Reportings und zur Erfüllung der Nachhandelstransparenz gilt das Geschäft als abgeschlossen, sobald es zwischen Käufer und Verkäufer hinsichtlich des Preises und des Volumens ausgehandelt ist.
- (5) Ein Geschäft zwischen Handelsteilnehmern ist von dem verkaufenden Handelsteilnehmer an die Börse Berlin zu melden. Ein Geschäft zwischen einem Handelsteilnehmer und einem Nicht-Handelsteilnehmer ist von dem Handelsteilnehmer an die Börse Berlin zu melden.
- (6) Ein ausgehandeltes Geschäft kann gelöscht werden, wenn beide Parteien des Geschäfts der Löschung zustimmen und die Löschung an dem Börsentag der Meldung erfolgt.
- (7) Die Angaben in der Meldung des ausgehandelten Geschäfts müssen den aufsichtsrechtlichen Anforderungen genügen.
- (8) Bei Verstößen gegen obenstehende Regelungen kann der Handelsteilnehmer von der hier beschriebenen Funktionalität ausgeschlossen werden.

§ 34 Ausgehandelte Geschäfte für Handelsteilnehmer unter Aufsicht der Financial Services Authority

- (1) Abweichend von § 33 Abs. 1 Satz 3 gilt ein außerbörslich ausgehandeltes Geschäft zwischen Handelsteilnehmern oder zwischen einem Handelsteilnehmer und einem nicht als Handelsteilnehmer an der Börse Berlin zugelassenen Unternehmens als börsliches Geschäft, sofern die für die Meldung zuständige Aufsichtsbehörde dies anerkennt. Das Geschäft muss den Voraussetzungen des § 33 Abs. 2 entsprechen. Bezieht sich dieses Geschäft auf ein Wertpapier, das zu regulierten Markt zugelassen oder in den regulierten Markt oder in den Berlin Second Regulated Market einbezogen wurde, so ist es mit „N“ zu kennzeichnen. Bei der Meldung des Geschäfts gemäß Kapitel III der Durchführungsverordnung (EG) 1287/2006 an die zuständige Aufsichtsbehörde ist der von dieser anerkannte MIC anzugeben.
- (2) Abs. 1 gilt entsprechend für ein ausgehandeltes Geschäft, das sich auf ein Wertpapier bezieht, das in den Freiverkehr einbezogen ist, mit der Maßgabe, dass es als Geschäft eines MTF's gilt. Dieses Geschäft ist mit „O“ zu kennzeichnen. Bei der Meldung des Geschäfts gemäß Kapitel III der Durchführungsverordnung (EG) 1287/2006 an die zuständige Aufsichtsbehörde ist der von dieser anerkannte MIC anzugeben.
- (3) Ist eine Partei eines ausgehandelten Geschäfts nicht als Handelsteilnehmer an der Börse Berlin zugelassen, so ist der Handelsteilnehmer für die Meldung zuständig und muss sicherstellen, dass das Geschäft nicht mehrfach veröffentlicht wird. Vor der Meldung an die Börse Berlin hat der Handelsteilnehmer sicherzustellen, dass der Kontrahent einer Aufsicht unterliegt, die ausgehandelte Geschäfte als börsliche Geschäfte akzeptiert.

- (4) Handelsteilnehmer aus Großbritannien müssen keine zusätzlichen Berichte über die an die Börse Berlin gemeldeten Geschäfte abgeben, die zur Erfüllung der Nachhandelstransparenzverpflichtung nach der EU Richtlinie 2004/39/EG⁴ gefordert werden.

Teil 5 Verbindlichkeit von Geschäften

§ 35 Verbindlichkeit von Geschäften

- (1) Für jeden Handelsteilnehmer sind alle Geschäfte verbindlich, die unter Verwendung der zugeteilten Identifikationsnummern und Passwörter zustande gekommen sind.
- (2) Jeder Handelsteilnehmer ist verantwortlich für die Zugangskontrolle zu seinen Eingabegeräten und anderen EDV-Geräten, die an das elektronische Handelssystem angeschlossen sind.
- (3) Eingaben in das System dürfen nur von zum elektronischen Handel zugelassenen Personen oder durch von ihnen beauftragte und beaufsichtigte Personen vorgenommen werden.
- (4) Die von der Geschäftsführung erlassenen Zugangsregelungen sind einzuhalten. Persönliche Identifikationsnummern und Passwörter sind jederzeit sicher zu verwahren. Die Geschäftsführung kann die Einhaltung dieser Bestimmungen selbst oder durch ihre Beauftragten kontrollieren.

§ 36 Zustandekommen von Geschäften

- (1) Ein Geschäft im elektronischen Handel kommt durch Ausführung von Orders oder Quotes zustande und wird durch eine Geschäftsbestätigung belegt.
- (2) Soweit die Geschäftsführung bestimmt hat, dass die Abwicklung von im elektronischen Handel abgeschlossenen Geschäften unter Einsatz eines Zentralen Kontrahenten erfolgt, kommen mit der Orderausführung Geschäfte zustande, die auch den aktuellen Clearing-Bedingungen des jeweiligen Zentralen Kontrahenten unterliegen.

§ 37 Einwendungen gegen Geschäftsabschlüsse (Mistrade)

- (1) Auf Antrag eines an dem Geschäft beteiligten Handelsteilnehmers kann ein Börsengeschäft aufgehoben werden, wenn es sich um einen Mistrade handelt.
- (2) Ein Mistrade ist ein Börsengeschäft, das zustande gekommen ist
 1. aufgrund eines Fehlers im elektronischen Handelssystem, oder
 2. aufgrund eines erheblichen und offensichtlichen Fehlers bei der Eingabe des Limits einer Order bzw. eines Quotesund dieser Fehler zur Feststellung eines fehlerhaften Ausführungspreises geführt hat und ein Mindestschaden in Höhe von EUR 500,00 (bzw. des aktuellen Gegenwerts der Handelswährung) entstanden ist. Die fehlerhafte Eingabe des Volumens alleine berechtigt in der Regel nicht zur Aufhebung des Geschäftsabschlusses.
- (3) Die Entscheidung, ob es sich bei einem festgestellten Ausführungspreis um einen fehlerhaften Preis handelt, obliegt der Geschäftsführung. Sie entscheidet über die zu ergreifenden Maßnahmen.
- (4) Ein fehlerhafter Preis liegt in der Regel vor, wenn der festgestellte Preis um mehr als 5 Prozent vom Durchschnittspreis der letzten drei vor dem Börsengeschäft zustande gekommenen Geschäfte am Referenzmarkt desselben Handelstages abweicht. Stehen nur zwei Börsengeschäfte zur Verfügung, wird deren Durchschnittspreis zugrundegelegt; bei nur einem vorhandenen Börsengeschäft, gilt dessen Preis.
- (5) Gibt die Geschäftsführung dem Antrag auf Aufhebung eines abgeschlossenen Börsengeschäfts (Mistrade-Antrag) statt, so wird entweder das Börsengeschäft durch die Börsengeschäftsführung im elektronischen Handelssystem gelöscht oder, sofern dies nicht möglich ist, auf Anweisung der Geschäftsführung dessen Abwicklung unterbunden. Die Aufhebung eines Geschäfts wird veröffentlicht.

⁴ RICHTLINIE 2004/39/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates.

- (6) Der Mistrade-Antrag ist unverzüglich in der vorgesehenen Form („Antrag auf Aufhebung eines Geschäftsabschlusses“) bei der Geschäftsführung zu stellen. Anträge, die mehr als eine Stunde nach Geschäftsabschluss eingehen, werden nicht berücksichtigt.
- (7) Im Hinblick auf Mistrade Anträge wird die Geschäftsführung durch die Handelsüberwachungsstelle vertreten
- (8) Der Mistrade-Antrag ist zu begründen.
- (9) Die Geschäftsführung kann ein Börsengeschäft unabhängig vom Vorliegen eines Mistrades aufheben, wenn beide Parteien dies beantragen.
- (10) Die der Börse Berlin durch die Aufhebung und Rückabwicklung entstehenden Aufwendungen sind von dem die Aufhebung beantragenden Handelsteilnehmer zu ersetzen.
- (11) Die Geltendmachung weitergehender Rechte zwischen den Parteien des Geschäfts, einschließlich gesetzlicher Schadensersatzansprüche, bleibt unberührt.

§ 38 Ablehnung eines Mistrade-Antrags

Wird einem Mistrade-Antrag nicht stattgegeben und wollen die Parteien an dem Geschäft nicht festhalten, so kann die Geschäftsführung das Geschäft aus dem elektronischen Handelssystem löschen.

§ 39 Aufhebung von Amts wegen

- (1) Die Geschäftsführung kann von Amts wegen Orders löschen lassen oder Geschäfte aufheben, sofern dies zur Gewährleistung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels erforderlich ist. Dies gilt insbesondere für Orders, die entgegen dem Verbot des § 20 a Wertpapierhandelsgesetz erteilt werden.
- (2) Von Amts wegen können insbesondere Geschäfte aufgehoben werden, die aufgrund von Orders geschlossen wurden, die entgegen § 24 Abs. 5 in PartnerEx einem Liquidity-Provider zugeleitet wurden.

Teil 6 Erfüllung

§ 40 Erfüllung von Geschäften

Die Belieferung von Geschäften, die im Hybriden Buch geschlossen wurden, erfolgt gemäß den Geschäftsbedingungen des jeweiligen zentralen Kontrahenten.

Teil 7 Technische Störungen

§ 41 Technische Störungen im elektronischen Handelssystem

- (1) Die Geschäftsführung oder von ihr beauftragte Dritte können bei technischen Problemen für einzelne oder alle Handelsteilnehmer den Zugang zum elektronischen Handelssystem oder den Handel im System zeitweilig unterbrechen.
- (2) Die betroffenen Handelsteilnehmer werden, soweit möglich, bei Maßnahmen gemäß Abs. 1 über das System oder – bei dessen Ausfall – telefonisch oder sonst auf andere geeignete Weise unterrichtet.
- (3) Können einzelne Handelsteilnehmer aufgrund von Störungen nicht am Handel im elektronischen Handelssystem teilnehmen, steht das System den anderen Handelsteilnehmern weiterhin zur Verfügung, sofern der ordnungsgemäße Börsenhandel weiterhin gewährleistet ist.

§ 42 Technische Störungen bei einem Handelsteilnehmer

- (1) Jeder Handelsteilnehmer am elektronischen Handel muss während der Handelszeit jederzeit telefonisch erreichbar sein.
- (2) Der Handelsteilnehmer hat die Geschäftsführung unverzüglich telefonisch zu benachrichtigen, wenn die Eingabe oder der Empfang von Daten durch Störung seines Betriebs oder Verfügung von Hoher Hand ganz oder teilweise vereitelt wird.
- (3) Einen Ausfall der Telefonanlage oder eine sonstige Störung, die eine telefonische Kontaktaufnahme verhindert, hat der Handelsteilnehmer unverzüglich der Geschäftsführung anzuzeigen.

Teil 8 Schlussbestimmungen**§ 43 Börsentage**

Als Börsentag gilt jeder Tag, an dem ein Börsenhandel an der Börse Berlin stattfindet und die Möglichkeit besteht, Wertpapiere im Börsenhandel zu handeln, unabhängig davon, ob für einzelne Wertpapiere die Notierung ausgesetzt oder unterbrochen war.

§ 44 Erfüllungsort

Erfüllungsort für alle den vorstehenden Bedingungen unterliegenden Geschäfte im Hybriden Buch ist der Sitz des jeweiligen Zentralen Kontrahenten.

§ 45 Inkrafttreten

Die Bedingungen für die Geschäfte im elektronischen Handel an der Börse Berlin treten mit Veröffentlichung der Börsenordnung vom 08. Februar 2012 im Amtsblatt für Berlin in Kraft.