

Norminterpretierende Verwaltungsvorschrift

betreffend die Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse

Inhalt

Präambel

1 Begriffsbestimmungen

2 Ablaufregeln

2.1 Gerechnete Börsenpreise

2.1.1 Gerechnete Börsenpreise (grafisch)

2.1.2 Ermittlung des ersten Börsenpreises

2.1.3 Börsenpreisfeststellung im Handel mit Bezugsrechten

2.2 Variable Börsenpreise

2.2.1 Variable Börsenpreise (grafisch)

3 Ermittlungsregeln

3.1 Taxen

3.1.1 Taxe und Auftragslage

3.1.2 Verengung

3.2 Geschäftsangebote (Spannen, Geld- und Briefkurse)

3.2.1 Geschäftsangebot und Taxe

3.2.2 Verengung

3.2.3 Ausruf vor Selbsteintritt

3.2.4 Geschäftsangebot und Börsenpreis

3.3 Börsenpreise

3.3.1 Grundsätze

3.3.2 Meistausführungsprinzip

3.3.3 Preiskontinuität

3.3.4 Vorrang der dem Skontroführer erteilten Aufträge

3.3.5 Selbsteintritt

3.3.6 Schließung von Aufgaben

3.3.7 Zusätze und Hinweise

3.3.8 Ausführung von Kleinstaufträgen

3.4 Preiskorrektur

3.5 Mindestanforderung für die Preisfeststellung durch Skontroführer

4 Sprachgebrauch

Präambel

In dem Börsengesetz, der Börsenordnung und anderen börsenrelevanten Regelungen sind nur globale und teilweise unvollständige Regelungen über die Börsenpreisfeststellung enthalten. Dies hat dazu geführt, dass in der Vergangenheit nicht eindeutig bestimmt werden konnte, welcher Börsenpreis in einer konkreten Situation festzustellen ist.

Diese Verwaltungsvorschrift fasst die erarbeiteten Regelungen für die Börsenpreisfeststellung zusammen. Alle darüber hinaus verabschiedeten Regeln und Usancen werden sukzessive in die börsenrelevanten Regelungen einfließen.

Die Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse präzisiert und ergänzt folglich durch diese Verwaltungsvorschrift diejenigen Regelungen in der Börsenordnung und den Geschäftsbedingungen, welche die Feststellung von Börsenpreisen betreffen. Alle Definitionen und Regeln sind demzufolge ausschließlich im Kontext zur Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel zu verstehen und nicht auf andere Regelungsbereiche übertragbar.

1 **Begriffsbestimmungen**

Die Bestimmungen dienen der Beschreibung einzelner, für die Börsenpreisfeststellung wesentlicher Begriffe und werden in der gesamten Vorschrift in dem hier aufgeführten Sinn verwandt. Alle Begriffsbestimmungen sind ausschließlich im Kontext zur Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel zu verstehen und daher nicht allgemein gültig oder auf andere Bereiche übertragbar; sie ersetzen die Definitionen anderer Regelwerke nicht.

Annahmeschluss	Bekanntgabe des Skontroführers, dass alle anschließend erteilten Aufträge bei der unmittelbar folgenden Börsenpreisfeststellung nicht mehr berücksichtigt werden.
Aufgabe	Geschäft, bei dem sich der Skontroführer die Benennung des Kontrahenten vorbehält. ¹⁾
Auftrag	Kauf- oder Verkaufsauftrag, welcher nach Maßgabe der einschlägigen Regelungen durch den Skontroführer zu Börsenpreisen auszuführen ist.
Auftragslage	Gesamtheit aller dem Skontroführer zu einem Zeitpunkt gültig vorliegenden Aufträge.
Aussuchen	Spanne mit identischem Geld- (Kaufangebot) und Briefkurs (Verkaufsangebot). ²⁾
Börsenpreis	Von einem Skontroführer in dem ihm zugewiesenen Wertpapier festgestellter Preis inkl. der zugehörigen Hinweise bzw. Zusätze. ³⁾
Eigengeschäft	Geschäft, das der Skontroführer bei einer Börsenpreisfeststellung auf eigene Rechnung und im eigenen Namen abschließt.
EDV-System	Das von der Geschäftsführung für den Handel und die Abwicklung an der Frankfurter Wertpapierbörse bestimmte EDV-System.
Gerechneter Preis	Eröffnungs-, Einheits- und Schlusspreis. Gerechnete Preise sind Börsenpreise. ⁴⁾
Geschäft	Vertragsschluss, der infolge vollständiger oder teilweiser Zuordnung zweier zu einem Börsenpreis ausgeführter Kauf- und Verkaufsaufträge zustande kommt.

¹⁾ Begriff und Inhalt der Aufgabe sind allgemein in § 95 HGB und konkret in § 13 der Geschäftsbedingungen erläutert.

²⁾ Vgl. § 4 Abs. 1 Geschäftsbedingungen, der den Begriff „Aussuchen“ ebenfalls erwähnt.

³⁾ Für den Präsenzhandel ist der Begriff des Börsenpreises in § 24 Abs. 1 Satz 1 BörsG definiert; § 57 Abs. 2 BörsG erstreckt den Anwendungsbereich dieser Regelungen auch auf den Freiverkehr.

⁴⁾ Alle Börsenpreise werden unter Berücksichtigung aller gültig vorliegenden Aufträge und unter der Einhaltung verschiedener Grundsätze und Regeln (vgl. Abschnitt 0) festgestellt und sind insoweit zu „berechnen“ und damit gerechnete Preise. Hier wird der an den Börsen üblichen Verwendung des Begriffs gefolgt.

Geschäftsangebot	Kauf- und/oder Verkaufsangebot.
Kaufangebot	Das Nennen eines Geldkurses, zu dem ein Teilnehmer verbindlich bereit ist, Kaufgeschäfte abzuschließen.
Kleinigkeiten	Ein geringeres als das für das entsprechende Wertpapier üblicherweise zu einem Börsenpreis gehandelte Volumen.
Kontrahenten	Teilnehmer, zwischen denen ein Geschäft zustande gekommen ist. ⁵⁾
Limit	Geld- oder Brieflimit. Geldlimit ist der Preis, den ein Käufer maximal für eine Einheit eines Wertpapiers zu zahlen bereit ist. Brieflimit ist der Preis, den ein Verkäufer mindestens für eine Einheit eines Wertpapiers erhalten will.
Mindestschluss	Kleinste zu einem Börsenpreis handelbare Einheit (Stückzahl oder Nominale) eines Wertpapiers.
Referenzmarkt	Börslicher Markt ⁶⁾ im In- oder Ausland, an welchem der liquideste Handel in dem betreffenden Wertpapier stattfindet.
Seite	Kauf (Geld) oder Verkauf (Brief).
Selbsteintritt	Die Eröffnung oder Schließung einer Aufgabe oder der Abschluss eines Eigengeschäfts des Skontroführers. ⁷⁾
Skontroführer	Nimmt in den ihm zugewiesenen Wertpapieren Aufträge entgegen, stellt Börsenpreise fest und führt die ihm erteilten Aufträge ggf. zu diesen Börsenpreisen aus. ⁸⁾
Spanne	Setzt sich aus einem Kauf- und Verkaufsangebot zusammen. ⁹⁾
Taxe	Ist unverbindlich und setzt sich auf Basis der Auftragslage unter Berücksichtigung des Referenzmarktes in der Regel aus einem Geld- und Briefkurs zusammen.
Teilnehmer	Alle zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassenen Unternehmen.

⁵⁾ Die Begriffsbestimmung ist ausschließlich im Kontext zur Börsenpreisfeststellung zu verstehen und nicht auf andere Bereiche (Lieferung) übertragbar.

⁶⁾ Ausgenommen hiervon sind Wertpapiere, für die ein Quote-Verpflichteter während der Börsenhandelszeit gegenüber dem Skontroführer verbindliche Geld- und Briefkurse (Quotes) veröffentlicht. In diesen Fällen gilt als Referenzmarkt die Quotierung des Quote-Verpflichteten, innerhalb derer die Preisfeststellung erfolgen muss.

⁷⁾ Der Selbsteintritt ist hier abweichend vom im § 400 HGB definierten Selbsteintritt des Kommissionärs erläutert.

⁸⁾ Zu dieser Funktion § 27 Abs. 1 BörsG, § 10 Abs. 1 Nr. 5 und 6 BörsO.

⁹⁾ Vgl. auch §§ 32 Abs. 3, 34 BörsO.

Überhang	Die zu einem feststellbaren Börsenpreis bestehende Differenz der Volumina der ausführbaren Kauf- und Verkaufsaufträge.
Umsatz	Das zu einem festgestellten Börsenpreis insgesamt gehandelte Volumen aller Geschäfte in Stück oder als Nominalwert.
Variabler Preis	Im fortlaufenden Handel durch den Skontroführer festgestellter Preis. Variable Preise sind Börsenpreise. ¹⁰⁾
Verkaufsangebot	Das Nennen eines Briefkurses, zu dem ein Teilnehmer verbindlich bereit ist, Verkaufsgeschäfte abzuschließen.
Volumen	Stück oder Nominalwert über das bzw. den ein Auftrag lautet oder ein Geschäft zustande gekommen ist.
Zuruf	Reaktion eines Teilnehmers auf das zuletzt ausgerufene Kauf- oder Verkaufsangebot eines anderen Teilnehmers (Akzeptanz eines Geschäftsangebots).

¹⁰⁾ Vgl. § 7 Abs. 2 Satz 1 Geschäftsbedingungen, der von einer ähnlichen Definition ausgeht.

Gruppe Deutsche Börse	
Infoline	
Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse	FWB08
	Stand 01.11.2002
	Seite 6

2 Ablaufregeln

Der Skontroführer stellt Börsenpreise durch eine festgelegte Abfolge einzelner Aktivitäten fest.

Die hier beschriebenen Abläufe lassen die Notwendigkeiten bei Plus-/Minusankündigungen und Rationierungen unberücksichtigt.

2.1 Gerechnete Börsenpreise

Die Feststellung eines gerechneten Börsenpreises beginnt mit dem Aufruf des betreffenden Wertpapiers durch den Skontroführer.

Vor dem Ausruf eines Geschäftsangebots oder der Feststellung eines Börsenpreises ist mindestens eine Taxe durch den Skontroführer zu nennen und in das EDV-System einzugeben.

Ist kein Interesse der Teilnehmer des Präsenzhandels an einer Börsenpreisfeststellung für den Skontroführer zu erkennen, so kann eine Börsenpreisfeststellung nach Eingabe einer entsprechenden Taxe in das EDV-System für eine angemessene Zeit ¹¹⁾ auch ohne den Ausruf von Taxen oder Geschäftsangeboten erfolgen. ¹²⁾

Vor der ersten Nennung eines Geschäftsangebots durch den Skontroführer kann ein Annahmeschluss angekündigt und die übrigen Teilnehmer hierdurch letztmalig zur Erteilung ihrer Aufträge für die folgende Börsenpreisfeststellung aufgefordert werden. Sofern ein Annahmeschluss bekannt gegeben wird, muss dieser auch angekündigt werden. ¹³⁾

Werden nach einer Ankündigung des Annahmeschlusses weitere Aufträge erteilt, so sind diese durch den Skontroführer anzunehmen. Auf der Grundlage der Auftragslage ist sodann unter Berücksichtigung des Referenzmarktes nach Ziffer 3.1.1 mindestens eine Taxe zu nennen und in das EDV-System einzugeben. ¹⁴⁾

Werden nach einer Ankündigung des Annahmeschlusses keine weiteren Aufträge erteilt, so wird der Annahmeschluss bekannt gegeben, und es können keine weiteren Aufträge zur Berücksichtigung bei der unmittelbar folgenden Börsenpreisfeststellung erteilt werden. Der Skontroführer ruft nur noch Geschäftsangebote aus, auf welche durch Zurufe reagiert werden kann. Die Börsenpreisfeststellung erfolgt zeitnah zum Annahmeschluss.

¹¹⁾ Bei liquiden Wertpapieren werden 30 bis 60 Sekunden, bei weniger liquiden Wertpapieren sollten 5 Minuten ausreichend sein.

¹²⁾ Zu beachten ist in diesem Zusammenhang § 24 Abs. 2 Satz 2 und 3 BörsG, der allerdings voraussetzt, dass Händler physisch präsent sind oder sonst Interesse zeigen: "Insbesondere müssen den Handelsteilnehmern Angebote zugänglich und die Annahme der Angebote möglich sein. Vor der Feststellung eines Börsenpreises muss den Handelsteilnehmern die aus Angebot und Nachfrage ermittelte Preisspanne zur Kenntnis gegeben werden." Fehlt es an einem erkennbaren Interesse der Handelsteilnehmer, geht die vorstehend zitierte gesetzliche Regelung ins Leere.

¹³⁾ Vgl. § 5 Abs. 2 und Abs. 3 Geschäftsbedingungen. Eine besondere Behandlung erfahren die elektronisch übermittelten (XONTRON) Aufträge. Hier wird durch Sperren des elektronischen Orderbuchs für elektronisch zu erteilende Aufträge ein Annahmeschluss verfügt, und zwar ohne elektronische Ankündigung des Annahmeschlusses.

¹⁴⁾ Vgl. § 5 Abs. 3 Geschäftsbedingungen.

Gruppe Deutsche Börse	
Infoline	
Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse	FWB08
	Stand 01.11.2002
	Seite 7

Bei telefonisch erteilten Aufträgen ¹⁵⁾ in der Aufrufphase (gesperrtes Orderbuch) ¹⁶⁾ zur Feststellung gerechneter Preise hat der Skontroführer oder gegebenenfalls sein empfangsberechtigter Mitarbeiter den erteilten Auftrag unmittelbar zu wiederholen, um hierüber die Handelsteilnehmer vor der Schranke zu informieren.

Vor der Feststellung eines gerechneten Börsenpreises ist den Teilnehmern ein zu einem feststellbaren Börsenpreis vorhandener Überhang durch den Ausruf eines Geschäftsangebots durch den Skontroführer bekannt zu geben. ¹⁷⁾

Erfolgt auf Geschäftsangebote des Skontroführers innerhalb einer angemessenen Zeit kein Zuruf, so kann ein Börsenpreis festgestellt oder die Auftragsannahme wieder geöffnet werden, sofern diese zuvor geschlossen wurde. ¹⁸⁾

Erfolgt auf das Geschäftsangebot des Skontroführers ein Zuruf ohne die Nennung eines Volumens, so gleicht der Teilnehmer auf der entsprechenden Seite vollständig aus. Der Geschäftsabschluss wird durch den Skontroführer bestätigt. Es wird ein Börsenpreis „bezahlt“ gemäß den Ermittlungsregeln für Börsenpreise festgestellt. ¹⁹⁾

Erfolgt auf das Geschäftsangebot des Skontroführers ein Zuruf unter Nennung eines Volumens, welches kleiner als der entsprechende Überhang ist, so wird dieser Zuruf wie ein zu dem entsprechenden Geld- bzw. Briefkurs limitierter tagesgültiger Auftrag angenommen.

Erfolgt auf das Geschäftsangebot des Skontroführers ein Zuruf unter Nennung eines Volumens, welches größer oder gleich dem aktuellen Überhang ist, so gleicht der zurufende Teilnehmer den Überhang vollständig aus. Es wird ein Börsenpreis „bezahlt“ ohne weitere Zusätze gemäß den Ermittlungsregeln für Börsenpreise (Abschnitt 3.3) festgestellt. Ein nicht ausgeführter Teil des Zurufs verfällt.

Sofern ein Zuruf mit einem Volumen kleiner als der Überhang wie ein Auftrag notiert wurde, kann ein erneuter Ausruf eines Geschäftsangebots durch den Skontroführer erfolgen oder ein Börsenpreis festgestellt werden.

Jeder festgestellte Börsenpreis wird unter Angabe des Umsatzes den Teilnehmern bekannt gegeben. ²⁰⁾

¹⁵⁾ Vgl. § 3 Abs. 1 Geschäftsbedingungen.

¹⁶⁾ Vgl. § 5 Abs. 1, 1. Halbsatz Geschäftsbedingungen.

¹⁷⁾ Vgl. § 32 Abs. 1 BörsO, § 5 Abs. 2, Abs. 3 Geschäftsbedingungen.

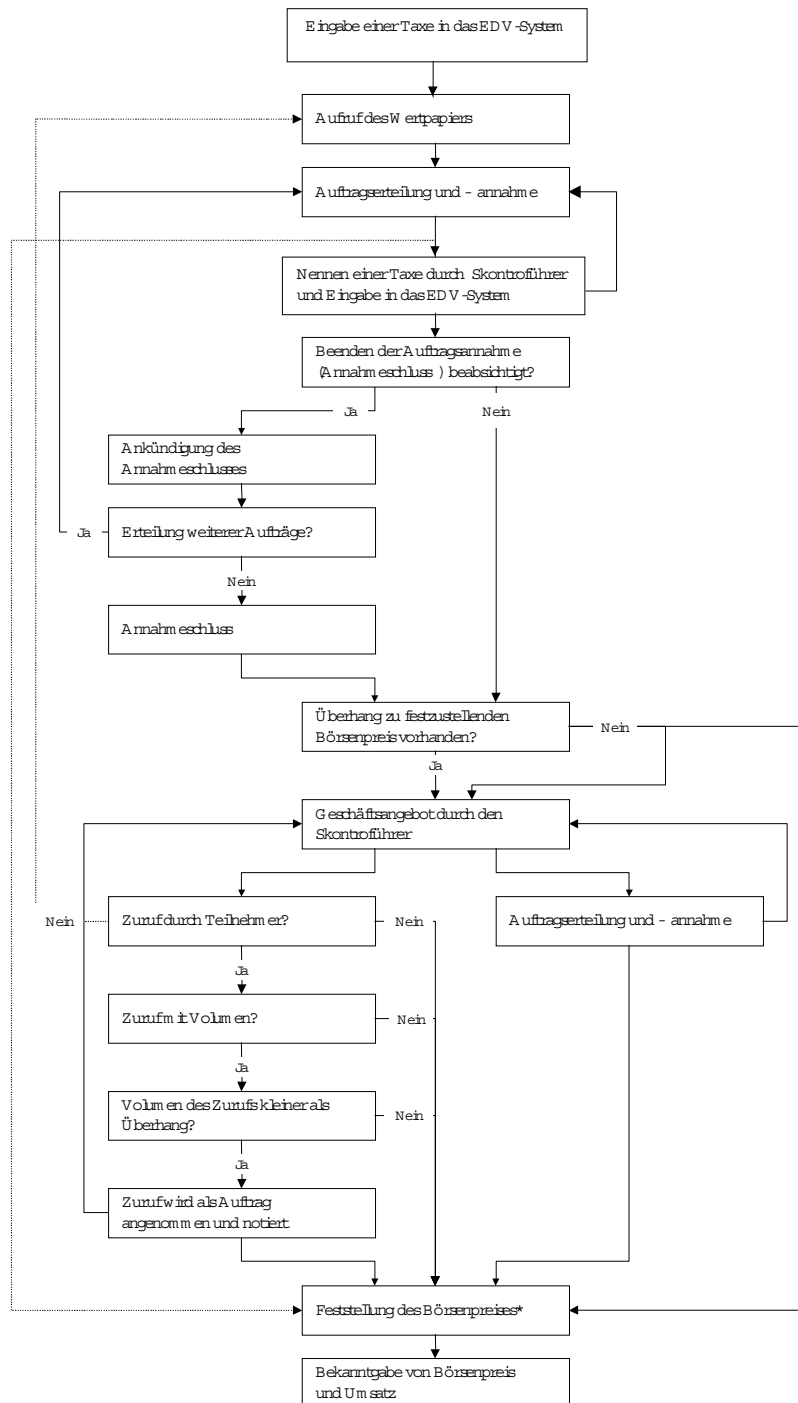
¹⁸⁾ Analog erfolgt eine Entsperrung des elektronischen Orderbuchs.

¹⁹⁾ Die Regelung entspricht § 4 Abs. 2 Satz 2 der Geschäftsbedingungen.

²⁰⁾ Vgl. § 35 BörsO.

2.1.1 Gerechnete Börsenpreise (grafisch)

Der Ablauf wird aus der Sicht des Skontroführers beschrieben.



* Zu den Ermittlungsregeln für Börsenpreise siehe Abschnitt 3.3.

2.1.2 Ermittlung des ersten Börsenpreises

Für die Einführung von Wertpapieren im Präsenzhandel gilt unbeschadet des Abschnitts 2.1 folgendes Verfahren:

Die Handelsteilnehmer werden frühzeitig durch den Ausruf bzw. die Eingabe einer Taxe in das EDV-System unterrichtet. Die Taxe soll möglichst mit dem einführenden Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut (Institut) abgestimmt werden, soweit dieses zum Ausgleich eines eventuell vorhandenen Überhanges bereit ist. Der Annahmeschluss erfolgt frühestens 15 Minuten nach Ausruf und Eingabe der ersten Taxe.

Der Skontroführer nennt dem einführenden Institut auf Anfrage die innerhalb der Taxe bestehenden Überhänge; eine Übermittlung dieser Information an andere Handelsteilnehmer ist nicht zulässig.

Sofern das einführende Institut ab einem vom Skontroführer festzulegenden Zeitpunkt vor der Preisfeststellung nicht zum vollständigen Marktausgleich bereit ist, darf der Skontroführer diesem keine weiteren Informationen aus dem Orderbuch mitteilen. Auf Grundlage der dann gegebenen Auftragslage ist eine Taxe zu nennen und in das EDV-System einzugeben, an deren Ausruf sich die Preisfeststellung gemäß Abschnitt 2.1 anschließt.

2.1.3. Börsenpreisfeststellung im Handel mit Bezugsrechten

Für die Preisfeststellung bei Bezugsrechten gilt Abschnitt 2.1.2 sinngemäß. ²¹⁾

2.2 Variable Börsenpreise

Das Nennen von Taxen, deren Eingabe in das EDV-System, der Ausruf von Geschäftsangeboten und die Bekanntgabe von Börsenpreisen haben so zu erfolgen, dass für alle Teilnehmer deutlich wird, auf welches Wertpapier sich die Informationen beziehen.

Jeder Teilnehmer kann Geschäftsangebote ausrufen und auf Geschäftsangebote reagieren. ²²⁾

Der Skontroführer ist verpflichtet, die Teilnehmer durch das Nennen von Taxen und deren Eingabe in das EDV-System für eine angemessene Zeit und den Ausruf von Geschäftsangeboten über die Auftragslage zu informieren. ²³⁾

²¹⁾ Vergleiche auch § 10 Geschäftsbedingungen.

²²⁾ Eine vergleichbare Vorschrift findet sich in § 34 Abs. 1 Satz 2 BörsO.

²³⁾ Diese Informationspflicht des Skontroführers ist in § 24 Abs. 2 Satz 3 BörsG, § 34 Abs. 1 Satz 1 BörsO, § 5 Abs. 1 Geschäftsbedingungen normiert.

Gruppe Deutsche Börse	
Infoline	
Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse	FWB08
	Stand 01.11.2002
	Seite 10

Vor der Feststellung eines variablen Börsenpreises ist zumindest ein Geschäftsangebot durch den Skontroführer oder einen anderen Teilnehmer auszurufen. ²⁴⁾

Reagiert der Skontroführer durch Zuruf auf ein Geschäftsangebot eines anderen Teilnehmers oder umgekehrt ein Teilnehmer durch Zuruf auf ein Geschäftsangebot eines Skontroführers und kommt ein Geschäft zustande, so führt dies unmittelbar zur Feststellung eines Börsenpreises, es sei denn, die Auftragslage lässt dies unter Berücksichtigung des Referenzmarktes nicht zu.

Sind Aufträge auf der Geld- und Briefseite ohne Selbsteintritt des Skontroführers gegeneinander ausführbar, so kann ein Börsenpreis festgestellt werden; ein Börsenpreis ist festzustellen, wenn Aufträge der Geld- und Briefseite ohne Selbsteintritt des Skontroführers unter Berücksichtigung des Referenzmarktes ausgeführt werden können.

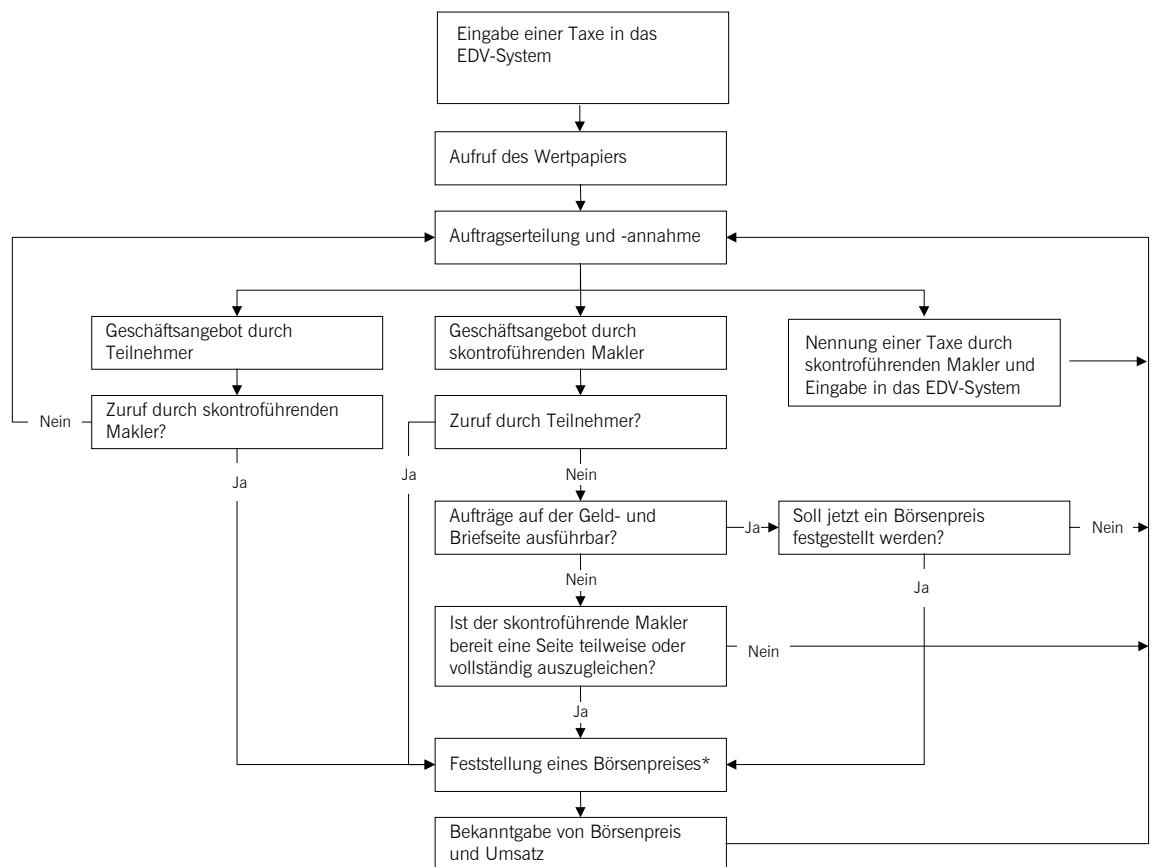
Der festgestellte Börsenpreis wird unter Angabe des Umsatzes den Teilnehmern bekannt gegeben. ²⁵⁾

²⁴⁾ Vgl. § 24 Abs. 2 Satz 3 BörsG, § 34 Abs. 1 Satz 1 BörsO, § 5 Abs. 1 Geschäftsbedingungen.

²⁵⁾ Vgl. § 35 BörsO.

2.2.1 Variable Börsenpreise (grafisch)

Der Ablauf wird aus der Sicht des Skontroführers beschrieben.



* Zu den Ermittlungsregeln für Börsenpreise siehe Abschnitt 3.3.

Gruppe Deutsche Börse	
Infoline	
Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse	FWB08 Stand 01.11.2002 Seite 12

3 Ermittlungsregeln

Die Ermittlungsregeln gelten für gerechnete und variable Börsenpreise.

3.1 Taxen

Das Nennen einer Taxe und deren Eingabe in das EDV-System dient der Information der Teilnehmer darüber, zwischen welchen Geld- und Briefkursen ein Börsenpreis festgestellt werden könnte. Sie ist unverbindlich und stellt kein Geschäftsangebot dar.

3.1.1 Taxe und Auftragslage

Die Ermittlung von Taxen erfolgt auf der Basis der Auftragslage ²⁶⁾. Existiert für das betreffende Wertpapier ein Referenzmarkt, hat die Ermittlung der Taxe in Anlehnung an das beste Kauf- und Verkaufsangebot (Spread) am Referenzmarkt zu erfolgen, sofern entsprechende Daten veröffentlicht werden. Bei der Ermittlung der Taxe nach Satz 1 und 2 ist auch das Volumen der am Referenzmarkt veröffentlichten Angebote zu berücksichtigen. Liegen keine gültigen Aufträge im Auftragsbuch vor, so kann die Taxe geschätzt werden. Auch in diesem Fall ist der Referenzmarkt entsprechend zu berücksichtigen.

3.1.2 Verengung

Folgen zwei Taxen aufeinander und bleiben die Auftragslage im Orderbuch und der Spread am Referenzmarkt unverändert, so muss der zuletzt genannte Geldkurs gleich bzw. höher oder der zuletzt genannte Briefkurs gleich bzw. niedriger als zuvor sein. ²⁷⁾

3.1.3 Anpassung

Sofern sich die Auftragslage im Auftragsbuch oder am Referenzmarkt wesentlich ändert, ist die Taxe entsprechend Ziffer 3.1.1 anzupassen. ²⁸⁾

3.2 Geschäftsangebote (Spannen, Geld- und Briefkurse)

3.2.1 Geschäftsangebot und Taxe

Der erste ausgerufene Geldkurs des Geschäftsangebots ist bei unveränderter Auftragslage höher oder gleich der Geldseite der letzten zuvor genannten Taxe.

Der erste ausgerufene Briefkurs des Geschäftsangebots ist bei unveränderter Auftragslage niedriger oder gleich der Briefseite der letzten zuvor genannten Taxe.

²⁶⁾ Sofern eine Preisfeststellung zeitnah zum letzten festgestellten Börsenpreis innerhalb der alten Taxe erfolgt, kann von der erneuten Eingabe der Taxe abgesehen werden.

²⁷⁾ Das Verengungsgebot ist indirekt § 5 Abs. 3 der Geschäftsbedingungen zu entnehmen.

²⁸⁾ Die Regelung konkretisiert § 32 Abs. 1 BörsO, § 5 Abs. 2, Abs. 3 Geschäftsbedingungen.

Gruppe Deutsche Börse	
Infoline	
Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse	FWB08
	Stand 01.11.2002
	Seite 13

3.2.2 Verengung

Folgen zwei Geschäftsangebote aufeinander und bleibt die Auftragslage unverändert, so muss der zuletzt genannte Geldkurs gleich bzw. höher oder der zuletzt genannte Briefkurs gleich bzw. niedriger als zuvor sein.

Grundsätzlich soll vor einer Börsenpreisfeststellung die engste Spanne durch den Skontroführer ausgerufen werden.²⁹⁾

3.2.3 Ausruf vor Selbsteintritt

Bevor ein Börsenpreis festgestellt wird, zu dem der Skontroführer einzutreten bereit ist, muss dieser Preis als Geschäftsangebot ausgerufen werden.³⁰⁾

3.2.4 Geschäftsangebot und Börsenpreis

Der festgestellte Börsenpreis ist höher oder gleich dem zuletzt als Geschäftsangebot ausgerufenen Geldkurs und niedriger oder gleich dem zuletzt als Geschäftsangebot ausgerufenen Briefkurs.³¹⁾

3.3 Börsenpreise

3.3.1 Grundsätze

Die Feststellung eines Börsenpreises erfolgt auf der Basis der Auftragslage innerhalb der veröffentlichten Taxe und stets unter Einhaltung des Meistausführungsprinzips. Bei der Feststellung des Börsenpreises muss ungeachtet der vorgenannten Vorschriften entsprechend Ziffer 3.1.1 die Marktlage am Referenzmarkt berücksichtigt werden.

3.3.2 Meistausführungsprinzip

Als Börsenpreis ist derjenige Preis festzustellen, zu dem sich der größtmögliche Umsatz bei minimalem Überhang ergibt.³²⁾

3.3.3 Preiskontinuität

Können unter Berücksichtigung der vorgenannten Bestimmungen mehrere Börsenpreise ermittelt werden, so ist von diesen der festzustellen, welcher möglichst nahe zum zuletzt festgestellten Börsenpreis liegt.³³⁾ Darüber hinausgehende Abweichungen müssen begründbar sein.

²⁹⁾ Die Pflicht zur Ausrufung der engsten Spanne kann § 32 Abs. 1, § 34 Abs. 1 BörsO entnommen werden.

³⁰⁾ Vgl. hierzu § 24 Abs. 2 Satz 2 BörsG, § 32 Abs. 5 BörsO. Ausgenommen hiervon sind kleinere Überhänge, die sich bei „bezahlt“-Börsenpreisen aufgrund manueller Additionen der Seiten durch den skontroführenden Makler ergeben und zum Zeitpunkt der Börsenpreisfeststellung für diesen nicht erkennbar sind.

³¹⁾ Dieser Grundsatz kann § 32 BörsO entnommen werden.

³²⁾ Das Meistausführungsprinzip findet sich in § 32 Abs. 2 Satz 2 BörsO, § 34 Abs. 4 BörsO.

³³⁾ Das Prinzip der Wahrung der Preiskontinuität findet sich in § 32 Abs. 2 Satz 3 BörsO, § 34 Abs. 4 BörsO.

Gruppe Deutsche Börse	
Infoline	
Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse	FWB08
	Stand 01.11.2002
	Seite 14

3.3.4 Vorrang der dem Skontroführer erteilten Aufträge

Die Vermittlung der dem Skontroführer erteilten Aufträge hat grundsätzlich Vorrang vor einem Selbsteintritt. Der Skontroführer kann hiervon abweichen und einen vom Meistausführungsprinzip abweichenden Börsenpreis feststellen, wenn sich hierdurch die Abweichung zum vorangegangenen Börsenpreis verringert und dabei ein deutlicher Abstand zum nächsten ausführbaren Limit eingehalten wird oder wenn wirtschaftlich wenig sinnvolle Teilausführungen vermieden werden können. Abweichungen hiervon müssen begründbar sein.

Zuvor ist eine entsprechende Taxe auszurufen und in das EDV-System einzugeben. Nr. 3.2.3 (Ausruf vor Selbsteintritt) gilt entsprechend, soweit ein Interesse der Teilnehmer am Präsenzhandel zu erkennen ist. Die Taxe muss eine angemessene Zeit im Markt sein, bevor die Preisfeststellung unter Selbsteintritt erfolgen darf.

3.3.5 Selbsteintritt

Der Selbsteintritt durch den Skontroführer ist freiwillig.

3.3.6 Schließung von Aufgaben

Der Skontroführer soll sich gegenüberstehende Aufgaben innerhalb der geltenden Schließungsfristen schnellstmöglich schließen. ³⁴⁾

3.3.7 Zusätze und Hinweise

Ist der festgestellte Börsenpreis höher als der zuletzt ausgerufene Geldkurs oder niedriger als der zuletzt ausgerufene Briefkurs, so kann es zu diesem Börsenpreis keinen Zusatz bzw. Hinweis „Geld“ oder „Brief“ geben.

Wird auf ein durch den Skontroführer ausgerufenes Geschäftsangebot durch Zuruf mit Volumen größer als der Überhang reagiert, so wird ein Börsenpreis ohne Zusatz bzw. Hinweis „Geld“ oder „Brief“ festgestellt und dies auch dann, wenn nur ein Teil des Zurufs ausgeführt wird.

3.3.8 Ausführung von Kleinstaufträgen

Kleinstaufträge sollen ganz ausgeführt werden, sofern sich die Zuteilungsquote hierdurch nicht wesentlich ändert. ³⁵⁾ Dies gilt für limitierte als auch für unlimitierte Aufträge gleichermaßen.

³⁴⁾ Vgl. § 13 Abs. 2 der Geschäftsbedingungen, wonach Aufgabengeschäfte, je nachdem ob eine Kauf- oder Verkaufsaufgabe vorliegt, spätestens bis zum Börsenschluss des nächsten oder des übernächsten Börsentages zu schließen sind.

³⁵⁾ Vgl. § 7 Abs. 6 Geschäftsbedingungen

Gruppe Deutsche Börse	
Infoline	
Regeln für die Börsenpreisfeststellung im Präsenzhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse	FWB08 Stand 01.11.2002 Seite 15

3.4 Preiskorrektur

Der Skontroführer kann offensichtliche Fehler im Zusammenhang mit der Preisfeststellung nachträglich rückwirkend und unverzüglich, spätestens jedoch bis zum Beginn der Preisfeststellung des folgenden Börsentages korrigieren.³⁶⁾ Bei fortlaufend gehandelten Aktien darf eine Preiskorrektur grundsätzlich nur bis zur nächsten Preisfeststellung erfolgen. Ausnahmen hiervon bedürfen einer besonderen Begründung und sind vom Skontroführer schriftlich zu dokumentieren.

Die Fehler müssen der Sphäre des Skontroführers zuzurechnen sein und auf seinem Verhalten im Zusammenhang mit der Preisfeststellung beruhen (z. B. versprechen, vertippen oder offensichtlich falsche Ermessensausübung). Fehler des Auftraggebers oder Verhaltensweisen des Skontroführers, die nicht unmittelbar mit der Preisfeststellung zusammenhängen (z. B. vergessen, zur Preisfeststellung zu rufen), berechtigen nicht zur Preiskorrektur.

Im Rahmen seiner Ermessensentscheidung über eine mögliche Preiskorrektur hat der Skontroführer insbesondere folgende Kriterien zu berücksichtigen:

- Vertrauen der Handelsteilnehmer in den bereits ausgerufenen oder ins System eingegebenen Börsenpreis;
- nur bei Aufruf des Systems innerhalb von einer Minute zur Durchführung einer Korrektur wird vom System das alte Orderbuch wiederhergestellt.

Der bei der Preiskorrektur anstelle des alten, fehlerhaften Börsenpreises neu festgestellte Börsenpreis muss aufgrund der Auftragslage und unter Berücksichtigung des Referenzmarktes zum Zeitpunkt der alten Preisfeststellung festgestellt werden.

Preislösungen, bei denen das alte Auftragsbuch nicht rückerstellt wird und die nächste Preisfeststellung auf Basis der aktuellen Orderlage erfolgt, dürfen nur vorgenommen werden, wenn der Fehler darin lag, dass der Skontroführer im betreffenden Wert keinen Börsenpreis feststellen wollte, aber irrtümlich festgestellt hat.

3.5 Mindestanforderungen für die Preisfeststellung durch Skontroführer

Skontroführer müssen während der Börsenhandelszeiten über die notwendigen technischen Einrichtungen und personellen Ressourcen verfügen, um die Marktlage an den Referenzmärkten für die von Ihnen betreuten Wertpapiere hinreichend genau verfolgen zu können. Insbesondere besteht während der Börsenhandelszeiten Anwesenheitspflicht der mit der Skontroführung beauftragten Personen.

³⁶⁾ Vgl. § 27 Abs. 2, Satz 3 BörsO

Die mit der Skontroführung beauftragten Personen dürfen während der Börsenhandelszeit nicht in anderen als ihnen zur Skontroführung übertragenen Wertpapieren handeln.

Die Geschäftsführung legt unter Berücksichtigung der vorstehenden Vorschriften und von Ihr festgesetzten Kriterien die Mindestanforderungen für die Preisfeststellung durch Skontroführer fest. Die Geschäftsführung kann die Einhaltung der Mindestanforderungen in regelmäßigen Abständen überprüfen und die Ergebnisse dieser Überprüfung veröffentlichen. Das Nähere bestimmt die Geschäftsführung.

4 Sprachgebrauch

Alle Teilnehmer haben sich so zu verhalten, dass Missverständnisse im Präsenzhandel vermieden werden.³⁷⁾

Aufruf eines Wertpapiers

- "Nächstes Wertpapier VW."
- "VW."
- "Schlusspreis für VW."
- "Bobl-Serie 114."

Erteilen eines Auftrags

- "500 VW 3 Geld für die 4."
- "3 Geld für 500."
- "3 Mio. billigst."
- "3 Mio. plus für die 4."

- "50 VW 4 Brief für die 3."
- "4 Brief für 50."
- "3 Mio. bestens für die 4."
- "3 Mio. minus."

Annahme eines Auftrags durch den Skontroführer

- "500 VW 3 Geld von der 4."
- "3 Geld 500 von der 4."
- "3 Geld 500."
- "3 Mio. billigst."
- "3 Mio. plus."

- "50 VW 4 Brief von der 3."
- "4 Geld für 500 von der 3."
- "4 Geld für 100."

³⁷⁾ Insbesondere ist darauf zu achten, dass Betragsnennungen eindeutig sind (Bsp.: "5 10 Geld." und "15 Geld.").

Ändern eines Auftrags

- "Ändern 100 VW 2 Geld statt 3 Geld."
- "Ändern 3 Mio. 5 Geld statt 5 Mio. 5 Geld."
- "Ändern 3 Geld statt 4 Geld für 50."

Wird mehr als eine Komponente (Seite, Volumen, Limit o. a.) eines Auftrags geändert, so ist der zu ändernde Auftrag zu streichen und ein neuer Auftrag zu erteilen.

Streichen eines Auftrags

- "Streichen 50 VW 4 Brief für die 3."
- "Streichen 50 Stück 4 Geld."
- "Streichen 3 Mio. 2 Geld."

**Ankündigung eines
Annahmeschlusses**

- "Ich schließe die Annahme für VW; hat noch jemand etwas zu tun?"

**Bekanntgabe des
Annahmeschlusses**

- "Annahme für VW geschlossen."
- "Annahmeschluss VW." ³⁸⁾

Nennen einer Taxe

- "VW Taxe ist 3 zu 5."
- "Taxe 3 zu 5."

Der Skontroführer muss durch das Wort "Taxe" deutlich machen, dass es sich um eine Taxe und nicht um ein Geschäftsangebot handelt.

Ausruf eines Geschäftsangebots

- Spanne

- "3 zu 5."
- "VW 3 zu 5 für 1000."
- "VW 3 zu 5, Geldseite für Kleinigkeiten."
- "3 zu 4 für 2 Mio. auf 10 Mio."
- "3 zu 4 für 2 zu 5 Mio."
- "2 Mio. 3 Geld, 5 Mio. 4 Brief."

- Aussuchen

- "VW 4 aussuchen."
- "VW 4 aussuchen für 5000."
- "3 aussuchen."

- Geldkurs, Briefkurs

- "VW 3 Geld."
- "VW 3 Geld für 2000."

³⁸⁾ Der Ausruf "Ich rechne!" beendet nicht die Auftragsannahme und kann damit nicht zwangsläufig zur Feststellung eines Börsenpreises führen.

- "VW 5 Brief."
- "VW 5 Brief für 500."

Der Ausruf einer Spanne oder eines Geld- oder Briefkurses jeweils ohne den Zusatz "Taxe" stellt ein verbindliches Geschäftsangebot dar.

Das ausgerufene Geschäftsangebot bezieht sich wenigstens auf den für das entsprechende Wertpapier ggf. festgesetzten Mindestschluss. Durch den Zusatz "Kleinigkeiten" kann verdeutlicht werden, dass das Geschäftsangebot nicht für das üblicherweise in dem betreffenden Wertpapier gehandelte Volumen gut ist.

Der Ausruf eines Geschäftsangebots sollte unter Nennung des Überhangs der entsprechenden Seiten erfolgen.

Zuruf zum Kauf

- "Mit 3 von Ihnen." ³⁹⁾
- "Mit 3 500 von Ihnen."
- "500 von Ihnen."

- "Mit 5 an Sie."
- "Mit 5 2 Millionen an Sie."

Bestätigen eines Zurufs durch den Skontroführer

- "3 Millionen mit 5 an die 3."
- "Nur 2 Millionen mit 5 an Sie."

- "Nur 3 Millionen mit 5 von der 3."
- "3 Millionen mit 5 von Ihnen."

Feststellen eines Börsenpreises und Bekanntgabe von Börsenpreis und Umsatz

- "3 bezahlt Geld geworden."
- "Preis ist 3 bezahlt Geld geworden, Umsatz 10 Mio."
- "3 geworden."

³⁹⁾ Erfolgt auf das Geschäftsangebot des Skontroführers ein Zuruf ohne die Nennung eines Volumens, so gleicht der Teilnehmer auf der entsprechenden Seite vollständig aus.
