



Handel an SIX Swiss Exchange

Unterlagen zur Prüfungsvorbereitung für Händler
Modul Handel

Juli 2025

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
1 Einführung	9
1.1.1 Händlerprüfung	10
1.2 Aufbau der Händlerprüfung	10
1.2.1 Fragentypen und Bewertung	10
1.2.2 Hilfsmittel während der Prüfung	11
1.3 Tipps zur Vorbereitung	11
2 SIX	12
2.1 Anspruch und Erfolgsfaktoren	13
3 Die Börse	14
3.1 Einleitung	14
3.2 SIX Swiss Exchange AG	14
4 Handelsteilnehmer	16
4.1 Die einzelnen Handelsteilnehmer im Überblick	16
4.1.1 Wertpapierhäuser	16
4.1.2 Market Maker und Liquiditätsgeber	16
4.1.2.1 Market Maker	16
4.1.2.2 Liquiditätsgeber	16
4.1.3 Händler	16
4.1.3.1 Registrierung von Händlern	16
4.2 Zulassungsvoraussetzungen für Teilnehmer	17
4.2.1 Bewilligung als Wertpapierhaus oder ausländischer Teilnehmer	17
4.2.2 Teilnahme an einer zentralen Gegenpartei und Settlement-Organisation	17
4.2.3 Kautions	17
4.2.4 Allgemeines zur Anbindung an das Börsensystem	18
4.3 Rechte und Pflichten der Teilnehmer	18
4.3.1 Aufrechterhaltung der Zulassungsvoraussetzungen	18
4.3.2 Einhaltung von gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen	18
4.3.3 Benutzung des Börsensystems	18
4.3.4 Aufzeichnungspflichten	18
4.3.5 Informations-/Auskunftspflichten	19
4.4 Organisationspflichten von Wertpapierhäusern	19
4.4.1 Vertrauliche preissensitive Informationen	19
4.4.2 Informationsbarrieren («Chinese Walls») / Vertraulichkeitsbereiche	19
4.5 Aufsichtsregeln zum Marktverhalten im Effektenhandel (Art. 142 ff FinfraG)	19
4.5.1 Zulässige Effektengeschäfte	20
4.5.2 Marktmanipulation	20
4.5.3 Übersicht Marktmanipulation	21
4.6 Richtlinien der Bankiervereinigung	21
5 Technische Anbindung	23
5.1 Anbindungstechnik	23
5.2 Anbindungsarten für Teilnehmer	24
5.3 Schnittstellen	24
5.3.1 Standard Handelsschnittstelle (mit Zusatznutzen)	25
5.3.2 Standard Trading Interface (STI)	25

5.3.2.1	STI-Auftragsarten	25
5.3.2.2	Weitere STI - Funktionalitäten.....	25
5.4	Direkte Handelsschnittstellen	26
5.4.1	OUCH Trading Interface (OTI)	26
5.4.1.1	OTI Auftragsarten	26
5.4.2	Quote Trading Interface (QTI)	26
5.4.3	SIX Trading User Interface.....	26
5.5	Marktdaten-Schnittstellen	26
5.5.1	ITCH Market Data Interface (IMI)	26
5.5.2	SIX MDDX Multi-Dimensional Data flux® Interface (SIX MDDX)	27
5.6	Reference Data Interface (RDI)	27
5.7	Trader ID	29
5.8	Direkter Marktzugang für Kunden	29
5.8.1	Kunden mit direktem Marktzugang (Direct Electronic Access).....	29
5.8.2	Kunden mit Sponsored Access	29
5.8.2.1	Rechtlicher Aufbau	31
6	Der Börsentag	32
7	Handelsablauf in den verschiedenen Börsenperioden	34
7.1	Voreröffnung (Pre-Opening).....	34
7.2	Eröffnung (Opening)	34
7.3	Laufender Handel (Continuous Trading)	35
7.4	Handelsschluss mit Schlussauktion (Closing)	35
7.5	Handelsschluss ohne Schlussauktion.....	36
7.6	Handel zum Schlusskurs (TAL – Trading-At-Last)	36
7.7	Nachbörslicher Handel	37
8	Handel an der Börse	38
8.1	Marktmodelle und Handelsdienstleistungen	38
8.2	Die Auftragserteilung: Aufträge und Quotes	42
8.3	Auftrag	42
8.3.1	Eingabe-Attribute für Aufträge	42
8.3.2	Routing Instruktionen.....	44
8.3.3	Auftragsarten	44
8.3.3.1	Normaler Auftrag	44
8.3.3.2	Iceberg Auftrag	44
8.3.3.3	Retail Auftrag (Stop Loss und Stop Limit).....	46
8.3.4	Auction Volume Discovery Auftrag (AVD)	50
8.3.4.1	Block Auftrag.....	51
8.3.5	Preislimite.....	51
8.3.5.1	Auftrag ohne Preislimite (unlimitiert)	51
8.3.5.2	Auftrag mit Preislimite (limitiert)	51
8.3.6	Auftragsgültigkeiten	51
8.3.7	Ausnahmen von der Vorhandelstransparenz	54
8.3.8	Besonderheiten bei Aufträgen über OTI	55
8.3.9	Auftrags-Kennzeichnung	55
8.3.9.1	Kundengeschäft oder Eigengeschäft	55
8.3.9.2	Algorithmischer Handel	56
8.4	Quote.....	57
8.4.1	Eingabe-Attribute für Quotes.....	58
8.5	Verfallmöglichkeiten und Eingabezeiten von Aufträgen und Quotes.....	58
8.6	Self-Match Prevention	60

8.7	Kapazitätszuteilung (Capacity Allocation).....	62
9	Kursabstufungen (Tick Size).....	63
10	Auftragsbuch	64
10.1	Preis-Zeit-Priorität.....	66
11	Handelsunterbruch	67
11.1	Übersicht Handelsunterbrechungen	70
12	Ausserordentliche Situationen	71
12.1	Handelseinstellung (Suspension).....	71
12.2	Notlöschungen (Emergency Deletions)	71
13	Vorhandelskontrollen	72
14	Matching-Regeln	73
14.1	Der Referenzpreis.....	73
14.1.1	Referenzpreisanpassung.....	73
14.1.1.1	Anpassung nach Handelsschluss	73
14.1.1.2	Der Abschluss, der zum Referenzpreis geführt hat, durch die Börse storniert wurde.	73
14.1.1.3	Kapitalereignisse (Dividenden, Split, Spin-off etc.)	73
14.1.1.4	Anpassung Kursabstufung	74
14.2	Vereinfachte Übersicht der Matching-Regeln	74
14.3	Auktion und Meistausführung.....	76
14.3.1	Meistausführungsprinzip.....	76
14.3.2	Auktionsregeln (Meistausführungsprinzip).....	77
14.4	Laufender Handel	84
14.4.1	Laufender Handel - CLOB Marktmodell	86
14.4.2	Laufender Handel – QDM Marktmodell	91
14.5	Price Validation Market (PVM) für Strukturierte Produkte.....	100
14.5.1	Aufträge and Quotes.....	100
14.5.2	Marktmodell und Matching Regeln	101
14.5.3	Vorhandels-Transparenz.....	102
14.5.4	Beispiele Matching Regeln für Price Validation Market (PVM).....	102
14.6	Beispiele Matching Regeln für Iceberg Aufträge	108
14.6.1	Iceberg Aufträge während Auktionen.....	109
14.6.2	Iceberg Aufträge im laufender Handel	110
14.7	Matching Regeln für Handelsunterbrüche	113
14.7.1	Non-Opening.....	115
14.7.2	Delayed Opening im CLOB Marktmodell.....	115
14.7.3	Delayed Opening im Marktmodell QDM	116
14.7.4	Stop Trading im CLOB Marktmodell	118
14.7.5	Stop Trading im QDM Marktmodell.....	120
14.8	Handel zum Schlusskurs (Trading-At-Last (TAL)).....	123
14.8.1	Vorhandelstransparenz	123
14.8.2	Beispiele Matching Regeln für Trading-At-Last (TAL).....	124
15	Alternativer Handel	130
15.1	Mid-Point Order Book (SwissAtMid)	130
15.1.1	Routing Instruktion SWM - SwissAtMid	131
15.1.2	Handelstag und Zeiten	131
15.1.3	Handelsunterbrüche	131

15.1.4	Menge-Zeit-Priorität	132
15.1.5	Abschluss zum Mid-Point Preis	132
15.1.6	Mindestmenge - Minimum Execution Quantity (MEQ)	133
15.1.7	Kursabstufungen (Tick Sizes)	134
15.2	SwissAtMid Sweep - Routing Instruktion SWMX	134
15.3	Limit Plus und Iceberg Plus Aufträge	135
15.3.1	Gleichzeitig in SwissAtMid und CLOB – Routing Instruktion SWMB	136
15.3.2	Teilausführungen	138
15.3.3	Wie funktioniert das Plus genau?	139
15.3.4	Inaktivierung/Reaktivierung von Plus Aufträgen	140
15.3.5	Auftragserfassung, -ablauf und -löschung	141
15.4	SwissAtMid Block Auftrag	142
15.4.1	Routing Instruktion SWML	143
15.4.2	Bestätigungsphase bei indikativen Block Aufträgen	144
15.4.3	Match Break	146
15.4.4	Vorhandelskontrollen	147
15.4.5	Abschluss zum Mid-Point Preis	147
15.4.6	Leistungsbewertung bei indikativen Block Aufträgen (SwissAtMid Block Scoring)	147
15.5	Swiss EBBO	148
15.5.1	Handelbare Effekten	149
15.5.2	Liquiditätsgeber	149
15.5.3	Hybrides Auftragsbuch	149
15.5.4	Definition des Auftrags	150
15.5.5	Auftragsarten	150
15.5.6	Marktmodell	150
15.5.7	Preis-Menge-Zeit-Priorität	150
15.5.8	Abschluss von Aufträgen von Teilnehmern mit Routing Instruktion «SEB»	151
15.6	ETF/ETP Quote on Demand (QOD)	154
15.6.1	Quote-Anfrage und Quotes	154
15.6.2	QOD Handelsmodi	155
15.6.3	Übersicht Dauer	158
15.6.4	Marktmodell der Handelsdienstleistung Quote on Demand und Matching Regeln	158
15.6.5	Sweep / Non Sweep Quote-Anfragen	158
15.6.6	Ende der Aufrufphase	162
15.6.7	Börsentage und Handelszeit	162
15.6.8	Preisabweichung von Quote-Anfragen	162
15.6.9	Vorhandelstransparenz	162
15.7	ETF/ETP Quote on Demand (QOD) Europe	163
15.8	CHF-Anleihen Quote on Demand (QOD)	163
15.8.1	Liquiditätsgeber	164
15.8.2	Spezifikation der Quote-Anfrage	164
15.8.3	Abschlüsse von Quote-Anfragen	165
16	Marktsteuerung	166
16.1	Regelwidrige Abschlüsse an der Börse (Mistrades)	167
17	Melde- und Publikationspflicht von Effektengeschäften	169
17.1	Meldepflicht von Effektengeschäften	169
17.2	Begriffe	170
17.3	Meldepflichtige Abschlüsse	171
17.4	Auftragsweitergabe und interne Aufträge	172
17.4.1	Auftragsweitergabe	172
17.4.2	Interne Aufträge	173

17.5	Ausnahmen der Meldepflicht.....	173
17.5.1	Herleitung in- und ausländische Effekten	173
17.5.2	Abschlüsse im Ausland in inländischen Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten.....	174
17.5.3	Abschlüsse im Ausland in ausländischen Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten.....	175
17.6	Präzisierende Ausnahmen von der Meldepflicht	175
17.7	Ausländische Teilnehmer einer schweizerischen Börse	176
17.8	Zusammenstellung der wichtigsten Sachverhalte	176
17.9	Entgegennahme von Meldungen	176
17.9.1	Trade Report.....	177
17.9.2	Transaction Report	177
17.9.3	Ein- oder zweiseitige Trade Reports.....	179
17.10	Format der Meldung	180
17.10.1	Trade Report.....	180
17.10.2	Transaction Report	180
17.11	Inhalt der Meldung	181
17.11.1	Inhalt Trade Reports	181
17.11.2	Inhalt Transaction Reports	182
17.11.3	Inhalt der Transaction Reports in Bezug auf Derivate	183
17.11.4	Angaben zum wirtschaftlich Berechtigten	184
17.12	Fristen für Meldungen.....	186
17.12.1	Trade Report Fristen.....	186
17.12.2	Verzögerte Publikation	186
17.12.3	Transaction Report Fristen.....	186
17.13	Korrektur, Stornierung von Meldungen und Gegengeschäfte	187
17.13.1	Korrektur	187
17.13.2	Stornierung.....	187
17.13.3	Gegengeschäfte.....	188
17.14	Registrierung und Hilfsmittel (Meldetools)	188
17.15	Abwicklung von Trade Reports	188
17.16	Publikationspflicht (nicht prüfungsrelevant).	189
17.16.1	Markttransparenz	189
17.16.2	Nutzung von Marktinformationen, die über die Handelsplattform SWXess übermittelt werden	189
17.16.3	Transparenz durch die Publikationspflicht.....	189
17.16.4	Publizierte Daten	189
17.16.5	Art der Publikation	190
17.17	Reporting GUI und Transaction Report im Schweizer Format (TFI)	190
18	Trade Types & Flags von SIX Swiss Exchange	191
18.1	Trade Type Kennzeichnungen	191
18.2	Trade Type zur Kennzeichnung von speziellen Preisbildungsverfahren.....	191
18.3	Trade Flags zur Kennzeichnung von weiteren Eigenschaften.....	191
19	Clearing und Settlement.....	193
19.1	Die Swiss Value Chain	193
19.1.1	Abschluss (Trade).....	193
19.1.2	Verrechnung (Clearing)	193
19.1.3	Abwicklung/Zahlung (Settlement/Payment).....	194
19.1.4	Buy-In.....	194
20	Regulatorisches Konzept von SIX	196
20.1	Selbstregulierung	196
20.2	Aufsichtsbehörde: Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)	198
20.3	Regulatory Board	198

20.3.1	Ausschuss für Teilnehmerregulierung (Participants & Surveillance Committee)	198
20.4	SIX Exchange Regulation AG	199
20.5	Judikative	200
20.5.1	Sanktionskommission	200
20.5.2	Unabhängige Beschwerdeinstanz	200
20.5.3	Schiedsgericht	200
20.6	Börsenreglemente im Rahmen der Selbstregulierung	201
20.6.1	Handelsreglement (HR)	201
20.6.2	Weisungen	202
21	Ad-hoc-Publizität und Offenlegung von Beteiligungen	203
21.1	Ad-hoc-Publizität	203
21.2	Offenlegung von Beteiligungen	205
21.2.1	Übersicht	205
21.2.2	Ziel und Zweck	205
21.2.3	Grundlagen in Gesetz und Verordnung	206
21.2.4	Entstehung der Meldepflicht	206
21.2.5	Informationspflicht	206
21.2.6	Meldepflicht für organisierte Gruppen	207
21.2.7	Verletzung der Offenlegungspflicht	207
21.2.8	Straffolgen	208
21.3	Öffentliche Kaufangebote	208
21.3.1	Ziel und Zweck	208
21.3.2	Die Angebotspflicht	208
21.3.3	Übersicht über den Ablauf des Melde- und Veröffentlichungsverfahrens	209
22	Strafbestimmungen und Sanktionswesen	210
22.1	Gesetzliche Erlasse und Bestimmungen	210
22.2	Grundlagen	210
22.3	Insiderhandel und Marktmanipulation	211
22.3.1	Ausnutzung der Kenntnis vertraulicher Sachen (Insiderhandel)	211
22.3.2	Markt und Kursmanipulation	214
22.4	Sanktionsverfahren im Rahmen der Selbstregulierung	217
22.4.1	Untersuchungsorgane von SIX Swiss Exchange	217
22.4.2	Verfahren von Surveillance & Enforcement (SVE)	217
22.4.3	Abschluss der Untersuchung	218
22.4.4	Sanktionsbescheid der Untersuchungsorgane	218
22.4.5	Entscheide der Sanktionskommission	219
22.5	Sanktionen	220
22.5.1	Sanktionen gegen Teilnehmer und Händler	220
22.5.2	Sistierung der Teilnahme	220
22.5.3	Information der Öffentlichkeit	220
22.5.4	Beendigung der Teilnahme	221
23	Haftung	222
23.1	Haftung der Börse	222
23.2	Haftung des Teilnehmers	222
24	Kontakt	223
24.1	SIX Swiss Exchange Member Education	223
24.2	Spezifische Helpdesks	223

25	Quellen	224
26	Glossar	225

1 Einführung

Die Händlerausbildung und -prüfung von SIX Swiss Exchange AG (SIX Swiss Exchange) setzt hohe Massstäbe hinsichtlich Qualität und Kundenorientierung. Sie stellt sicher, dass die Händler über die erforderlichen Kenntnisse für den Effektenhandel verfügen und so ein reibungsloser Handel gewährleistet wird. Das Angebot steht primär den Händlern von Teilnehmern und von Reporting Members zur Verfügung. Das Member Education Team von SIX Swiss Exchange koordiniert und betreut die Ausbildung und die Prüfungen. Dabei profitieren die Händler auch vom praxisnahen Fachwissen der Experten aus anderen Abteilungen der Börse. Das Ausbildungskonzept richtet sich an alle Händler von SIX Swiss Exchange mit oder ohne eine von SIX Swiss Exchange anerkannte Lizenz, die diese fachliche Qualifikation erwerben möchten. Die Schulungen werden in den Räumlichkeiten von SIX Swiss Exchange angeboten und auf Wunsch auch im Ausland vor Ort beim Kunden abgehalten. Mit Hilfe der umfassenden Vorbereitungsunterlagen sowie einem Online-Probetest kann die Vorbereitung auf die Prüfung auch im Selbststudium erfolgen.

Dank der webbasierten Prüfungsapplikation wird die modular aufgebaute Händlerprüfung in den Räumlichkeiten des Teilnehmers von SIX Swiss Exchange absolviert, unter Aufsicht des zuständigen Compliance Officers. Der Zeitpunkt der Durchführung ist frei wählbar, und den Teilnehmern steht es offen, die Prüfungen einzeln oder in Gruppen zu organisieren. Am Ende der Prüfung wird das Resultat dem unmittelbar angezeigt und kann ausgedruckt werden. Händler von Reporting Members absolvieren die Prüfung vor Ort bei SIX Swiss Exchange.

Die Händlerlizenz verfällt, wenn ein Händler zwei Jahre nicht registriert ist. Bei erneuter Registrierung muss die Händlerprüfung wiederholt werden.

1.1.1 Händlerprüfung

Die Händlerprüfung umfasst 50 Fragen und hat eine Dauer von maximal einer Stunde. Die Prüfung beinhaltet Fragen zu dem Modul «Handel». Wer die Händlerprüfung erfolgreich absolviert, ist ermächtigt, an SIX Swiss Exchange zu handeln.

1.2 Aufbau der Händlerprüfung

Die Händlerprüfung ist eine elektronische Prüfung. Mittels Zufallsgenerator wird vom Computer für jeden Prüfungskandidaten individuell eine bestimmte Anzahl Prüfungsfragen aus einem Fragen-Pool ausgewählt. Die Prüfungskandidaten können bei der Anmeldung zur Prüfung entscheiden, ob sie die Prüfung in deutscher oder englischer Sprache ablegen möchten. Die Anmeldung zur Prüfung erfolgt über die Webseite von SIX Swiss Exchange:

1.2.1 Fragentypen und Bewertung

Die Prüfung umfasst drei verschiedene Fragentypen:

- Richtig- / Falsch-Fragen
- Multiple-Response-Fragen mit bis zu fünf möglichen Antworten

Bei Multiple-Response-Fragen können sowohl eine als auch mehrere Antworten richtig sein. Um die Frage vollständig und korrekt zu beantworten, müssen alle richtigen Antworten ausgewählt werden.

Alle Fragen haben die gleiche Gewichtung. Bei mehreren Antworten wird die Anzahl der richtig gegebenen Antworten prozentual auf die Menge der möglichen richtigen Antworten umgerechnet. Falsch beantwortete Fragen führen zu Punkteabzug.

1.2.2 Hilfsmittel während der Prüfung

- Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FinfraG
- Finanzmarktinfrastrukturverordnung, FinfraV
- Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA, FinfraV-FINMA
- Organisationsreglement Regulatorische Organe, OrgR
- Reglement für die Beschwerdeinstanz, RBI
- 2018/02 FINMA-Rundschreiben "Meldepflicht Effektengeschäfte"
- Meldereglement

1.3 Tipps zur Vorbereitung

Auf der Webseite <https://www.six-group.com/de/products-services/the-swiss-stock-exchange/education/trading/exchange-trader.html#scrollTo=test-knowledge> finden Sie einen Selbsttest mit Beispiel-Prüfungsfragen. Die richtigen Antworten dazu können nach abgeschlossenem Selbsttest eingesehen werden.

Die Testprüfung hat folgende Ziele:

- Lernkontrolle
- Simulation einer Prüfungssituation (Zeitfaktor, Art der Fragen, Umgang mit dem Tool)

Weitere Informationen zur Prüfung und zu den Vorbereitungsschulungen finden Sie unter:

Webseite Member Education:

<https://www.six-group.com/de/products-services/the-swiss-stock-exchange/education.html>

2 SIX

SIX betreibt die schweizerische Finanzplatzinfrastruktur und bietet weltweit umfassende Dienstleistungen in den Geschäftseinheiten des Unternehmens: Exchanges, Securities Services, Banking Services und Financial Information.

SIX repräsentiert als Infrastrukturunternehmen mit internationaler Geschäftstätigkeit das Rückgrat des Finanzplatzes Schweiz und setzt internationale Massstäbe mit erstklassigen Infrastrukturleistungen für die Finanzbranche.

SIX steht für hohe Effizienz und Innovationskraft über die gesamte Wertschöpfungskette. Das Unternehmen bietet nationalen und internationalen Finanzmarktteilnehmern in Qualität und Preis führende Leistungen an. Es verfügt über eine offene Architektur für den Zugang zu Handel, Clearing und Settlement und pflegt eine enge Zusammenarbeit mit internationalen Partnern.

Das Unternehmen befindet sich im Eigentum von rund 130 in- und ausländischen Aktionären, die auch Nutzer der Infrastruktur sind.



Abbildung: Die Geschäftseinheiten von SIX

2.1 Anspruch und Erfolgsfaktoren

Stärkung des Finanzplatzes	SIX ist dem Finanzplatz Schweiz und seinen in- und ausländischen Teilnehmern verpflichtet. Das Unternehmen bündelt die Finanzplatzinfrastruktur unter einem Dach und trägt damit zur Stärkung des Schweizer Finanzplatzes in einem kompetitiven Umfeld bei.
Innovationskraft, Effizienz und internationale Wettbewerbsfähigkeit	SIX strebt hohe Effizienz und Innovationskraft über die gesamte Wertschöpfungskette der Finanzplatzinfrastruktur an und schafft mit qualitativ und preislich führenden Leistungen Mehrwert für seine nationalen und internationalen Kunden.
Nutzer als Eigentümer	Das Unternehmen ist im Eigentum seiner in- und ausländischen Nutzer. Diese breit abgestützte Eigentümerschaft und die mittels eines Aktionärsbindungsvertrags auf langfristige Stabilität ausgerichtete Eigentümerstruktur stellen sicher, dass das Unternehmen den Interessen seiner Kunden und der Akteure des Finanzplatzes Schweiz verpflichtet ist.
Offene Architektur	Das Unternehmen verfügt über eine offene Architektur für den Zugang zu Handel, Clearing und Settlement und pflegt eine enge Zusammenarbeit mit seinen internationalen Partnern.
Gesamte Wertschöpfungskette	SIX deckt die gesamte Wertschöpfungskette der Finanzplatzinfrastruktur ab – vom Wertschriftenhandel und der dazugehörigen Abwicklung über Finanzinformationen bis hin zum Zahlungsverkehr.
Potenzial der Mitarbeitenden	SIX ist in 21 Ländern, 32 Standorten tätig und bietet etwa 3'800 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern vielfältige Entwicklungsperspektiven.

3 Die Börse

3.1 Einleitung

Die Börse ist ein organisierter Markt für Güter und Waren (auch Wertpapiere), auf dem Angebot und Nachfrage zusammengeführt werden. Sie bietet einen Marktplatz, an dem Unternehmen Kapitalgeber finden und Investoren sich an der Entwicklung von Unternehmen beteiligen können.

Börsen können nach der Art der gehandelten Produkte kategorisiert werden:

- Effektenbörse (zum Beispiel Produkte der Finanzmärkte, Aktien, derivative Finanzinstrumente, Zinsinstrumente, Fonds)
- Devisenbörse (Währungen)
- Warenbörse (Sachgüter wie Rohstoffe, landwirtschaftliche Erzeugnisse oder Nahrungsmittel)
- Terminbörse (Futures und Optionen)

Als Effektenbörse wurde SIX Swiss Exchange im Jahr 1993 unter dem Namen «Schweizer Börse/Bourse Suisse / Borsa Svizzera / Swiss Exchange» gegründet.

Den elektronischen Börsenbetrieb nahm SIX Swiss Exchange in den Jahren 1995/96 auf. Ihre Wurzeln reichen jedoch weiter zurück: Sie entstand aus der Vereinigung der Schweizer Börsen und als Nachfolgeorganisation der Zürcher, Genfer und Basler Ringbörsen.

3.2 SIX Swiss Exchange AG

SIX Swiss Exchange AG ist ein zentrales Glied in der Wertschöpfungskette des schweizerischen Finanzmarktes. Sie organisiert, betreibt und reguliert wichtige Elemente der Kapitalmarktinфраstruktur.

Die Leistungen von SIX Swiss Exchange umfassen folgende Bereiche: Kassamarkt, Informationsprodukte, Betrieb von vollautomatischen Handelsplattformen sowie die Zulassung von Effekten zum Handel an der Börse (durch SIX Exchange Regulation AG (SIX Exchange Regulation)).

Sie ist fest im Finanzplatz Schweiz verankert, verfolgt aber konsequent eine internationale Strategie. In grenzüberschreitender Zusammenarbeit realisiert SIX Swiss Exchange auch gemeinsam mit Partnern erstklassige Börsendienstleistungen.

Eine weitere wichtige Funktion erfüllt SIX, indem sie regulatorische Rahmenbedingungen für die Emission und den Handel von Effekten schafft sowie deren Einhaltung überwacht und durchsetzt. Als privat gehaltene Aktiengesellschaft vertritt SIX Swiss Exchange die Interessen des schweizerischen Finanzplatzes und gewährleistet den Interessensausgleich aller Marktteilnehmer. So überwacht die von der Börse unabhängige Handelsüberwachungsstelle von SIX Exchange Regulation (Surveillance & Enforcement) den Handel auf die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften und des Handelsreglements (inkl. Ausführungsbestimmungen). Bei Verdacht auf Gesetzesverletzungen oder sonstige Missstände benachrichtigt die Handelsüberwachungsstelle die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) und gegebenenfalls die zuständigen Strafverfolgungsbehörden.

SIX Swiss Exchange untersteht schweizerischem Recht. Das Bundesgesetz über die Finanzmarktinфраstrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinфраstrukturgesetz, FinfraG) stipuliert das Konzept der Selbstregulierung. SIX Swiss Exchange selbst wird von der FINMA überwacht.

Beispielfrage:

SIX Swiss Exchange ist

Antwort:

- a) eine Aktiengesellschaft
- b) ein Verein
- c) eine Bundesbehörde
- d) eine selbstregulierte Organisation

Antwort: a), d)

Begründung: SIX Swiss Exchange ist eine AG und damit weder Verein noch Bundesbehörde. Sie ist selbstreguliert und wird überwacht durch die Bundesbehörde FINMA.

4 Handelsteilnehmer

4.1 Die einzelnen Handelsteilnehmer im Überblick

Die Gesamtheit aller Investoren beeinflusst mit ihren Anlageentscheidungen das Geschehen an den Effektenbörsen. Private Anleger werden nur indirekt als Marktteilnehmer bezeichnet, denn der Handel wird letztlich über Finanzgesellschaften abgewickelt, die direkte Teilnehmer der Börse sind.

Die Teilnehmer/Wertpapierhäuser von SIX Swiss Exchange müssen über eine Bewilligung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA) verfügen. Sie sind verpflichtet, sich an die Reglemente, Weisungen und **Wegleitungen** von SIX Swiss Exchange zu halten.

4.1.1 Wertpapierhäuser

Als Wertpapierhaus (ehemals Effekthändler) im Sinne des Finanzinstitutsgesetzes (Art. 41 FINIG) gilt, wer gewerbsmässig:

- in eigenem Namen für Rechnung der Kundinnen und Kunden Effekten handelt;
- für eigene Rechnung kurzfristig mit Effekten handelt, hauptsächlich auf dem Finanzmarkt tätig ist und:
 - dadurch die Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts gefährden könnte, oder
 - als Mitglied eines Handelsplatzes tätig ist; oder
- für eigene Rechnung kurzfristig mit Effekten handelt und öffentlich dauernd oder auf Anfrage Kurse für einzelne Effekten stellt (Market Maker).

4.1.2 Market Maker und Liquiditätsgeber

4.1.2.1 Market Maker

Market Maker sind Banken oder Wertpapierhäuser, die sich vertraglich mit einer Market Maker-Vereinbarung verpflichten, für bestimmte Wertpapiere (z.B. ETFs) während des Handelstages verbindliche Quotes (Geld- und/oder Briefkurse) zu stellen, ein Mindest-Geld- und Briefvolumen anzubieten und eine maximale Geld-Brief-Spanne (Spread) nicht zu überschreiten. Diese Werte sind je nach Basiswert unterschiedlich und gelten auf monatlicher Basis während 90% der offiziellen Handelszeiten der SIX Swiss Exchange. Oft ist insbesondere der Emittent eines Strukturierten Produkts auch dessen Market Maker, jedoch ohne vertragliche Verpflichtung Geld- und/oder Briefkurse zu stellen.

4.1.2.2 Liquiditätsgeber

Liquiditätsgeber sind Teilnehmer, die Kauf- und Verkaufsaufträge mittels Aufträgen oder Quotes gemäss vereinbarten Liquiditäts-Anforderungen stellen. Sie verpflichten sich, in bestimmten Effekten Liquidität im Markt bereitzustellen.

Die Börse kann Market Maker und Liquiditätsgebern, die ihren Verpflichtungen einwandfrei nachkommen, bessere Konditionen als den übrigen Teilnehmern gewähren.

4.1.3 Händler

Händler sind Angestellte von Wertpapierhäusern, die im Namen und in Verantwortung eines Teilnehmers für den Eigen- oder Kundenhandel Geschäfte abschliessen.

4.1.3.1 Registrierung von Händlern

Mit der Registrierung ermächtigt ein Teilnehmer eine bestimmte Person, als Händler tätig zu werden. Der Registrierungsantrag muss schriftlich erfolgen, Mutationen sind der Börse unverzüglich zu melden. Der Händler wird unter der Verantwortung des Teilnehmers an SIX Swiss Exchange tätig.

Ein Händler hat die Registrierungsvoraussetzungen gemäss Ziff. 4.3.2 Handelsreglement zu erfüllen, d.h. er muss:

- über einen guten Leumund verfügen;
- über genügende Fachkenntnisse, insbesondere über die für den Handel an der Börse erforderlichen Produkte- und Marktkenntnisse, verfügen;
- mit den Handels-, Clearing- und Abwicklungsmodalitäten der Börse vertraut sein;
- das Regelwerk der Börse anerkennen; und
- einem direkten Weisungsrecht des Teilnehmers unterstehen.

Der Nachweis über genügende Fachkenntnisse erfolgt mit Bestehen der SIX Swiss Exchange Händlerprüfung. Die Händlerlizenz verfällt, wenn ein Händler zwei Jahre nicht registriert ist. Bei erneuter Registrierung muss die Händlerprüfung wiederholt werden.

Alle registrierten Händler müssen bei grösseren Systemanpassungen oder regulatorischen Änderungen, spätestens aber alle zwei Jahre einen webbasierten Wiederholungskurs absolvieren. Wird der Wiederholungskurs nicht innerhalb der vorgegebenen Frist absolviert, sistiert die Börse den Händler.

4.2 Zulassungsvoraussetzungen für Teilnehmer

Die Börse lässt einen Antragsteller als Teilnehmer zu und schliesst mit ihm einen Teilnehmervertrag ab, sofern er die folgenden Zulassungsvoraussetzungen erfüllt:

4.2.1 Bewilligung als Wertpapierhaus oder ausländischer Teilnehmer

Der Antragsteller verfügt über eine Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) als Wertpapierhaus im Sinne des Bundesgesetzes über die Finanzinstitute (FINIG) oder über eine Bewilligung der FINMA als ausländischer Teilnehmer im Sinne des FinfraG.

4.2.2 Teilnahme an einer zentralen Gegenpartei und Settlement-Organisation

Der Antragsteller ist Teilnehmer einer von der Börse anerkannten zentralen Gegenpartei oder hat über ein General Clearing Member Zugang zu einer solchen. Für Antragsteller, die ausschliesslich in Effekten, die nicht über eine zentrale Gegenpartei abgerechnet werden, handeln möchten, kann die Börse Ausnahmen gewähren.

Der Antragsteller ist Teilnehmer einer von der Börse anerkannten Settlement-Organisation oder hat über eine Depotbank Zugang zu einer solchen.

4.2.3 Kautio

Die Börse kann von den Teilnehmern eine Kautio verlangen, die als Sicherheit für ausstehende Verpflichtungen gegenüber der Börse und subsidiär zur Deckung von ausstehenden Verpflichtungen gegenüber anderen Teilnehmern dient.

4.2.4 Allgemeines zur Anbindung an das Börsensystem

Der Antragsteller erfüllt die technischen und betrieblichen Voraussetzungen für seine Anbindung an das Börsensystem (SWXess).

Für alle Anbindungsarten an die Handelsplattform SWXess der Börse wird vorausgesetzt, dass die Bestimmungen des Regelwerkes der Börse eingehalten werden und das Börsensystem durch die Anbindung des Teilnehmers nicht beeinträchtigt oder beschädigt wird.

Es obliegt dem Teilnehmer bzw. Application Service Provider (ASP), sicherzustellen, dass sein Unternehmen zur Anbindung an das Börsensystem und zur Durchführung der geplanten Aktivitäten gemäss den anwendbaren Gesetzen und Vorschriften berechtigt ist. Dies gilt auch dann, wenn der Teilnehmer nicht direkt, sondern über die technischen Dienste eines ASP an das Börsensystem angeschlossen wird.

Handels-
reglement
Abs. 4

4.3 Rechte und Pflichten der Teilnehmer

Die Zulassung berechtigt den Teilnehmer, am Börsenhandel auf eigene und fremde Rechnung teilzunehmen.

4.3.1 Aufrechterhaltung der Zulassungsvoraussetzungen

Der Teilnehmer ist verpflichtet, die Zulassungsvoraussetzungen gemäss Handelsreglement während der gesamten Dauer seiner Teilnehmerschaft einzuhalten.

4.3.2 Einhaltung von gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen

Der Teilnehmer ist verpflichtet, für die Einhaltung und interne Durchsetzung

- a) der Verhaltensregeln für den Effektenhandel im Sinne des Bundesgesetzes über die Finanzinstitute (FINIG) und FinfraG, der einschlägigen Rundschreiben der FINMA und der entsprechenden Standesregeln;
- b) der in- und ausländischen auf ihn anwendbaren börsenrelevanten Gesetze, der entsprechenden Ausführungsbestimmungen sowie der Anordnungen der zuständigen Aufsichtsbehörde,
- c) des Handelsreglements, der Weisungen sowie der Anordnungen der Börsenorgane und/oder der Regulatorischen Organe

zu sorgen

4.3.3 Benutzung des Börsensystems

Das Handelsreglement schreibt vor, dass Teilnehmer den Missbrauch des Börsensystems zu unterlassen haben. Insbesondere dürfen das Börsensystem und dessen Schnittstellen nicht manipuliert werden. Die verbotene Nutzung oder Weitergabe der Software der Börse oder der vom Börsensystem empfangenen Daten ist ebenfalls untersagt.

4.3.4 Aufzeichnungspflichten

Alle aufsichtsrechtlich relevanten Sachverhalte (alle Aufträge im Effektenjournal, Telefongespräche, elektronische Korrespondenz usw.) sind zu dokumentieren.

Weitere Einzelheiten wie auch zusätzliche Regelungen finden sich in den Richtlinien der Bankiervereinigung.

4.3.5 Informations-/Auskunftspflichten

Der Teilnehmer ist verpflichtet, die Börse und/oder SIX Exchange Regulation unverzüglich zu benachrichtigen, wenn

- er das Handelsreglement verletzt oder nicht einhalten kann
- ein technisches Problem mit der Anbindung an das Börsensystem vorliegt
- er die (gleichwertigen) technischen und operativen Voraussetzungen wie ein Wertpapierhaus nicht mehr erfüllen kann;
- die zuständige Aufsichtsbehörde ein Verfahren gegen ihn, seine Händler, seine Meldeagenten oder eine Person (gemäss Ziff. 4.3.1 Abs. 1 lit. D Handelsreglement) eröffnet oder eine Anordnung erlässt, falls dieses Verfahren oder diese Anordnung in Hinsicht auf die Zulassungsvoraussetzungen oder die Registrierung relevant sind
- der Zugang zur zentralen Gegenpartei bzw. Settlement-Organisation suspendiert oder gekündigt wird oder dies sehr wahrscheinlich geschehen wird

Weiter ist der Teilnehmer unter Wahrung gesetzlicher Geheimhaltungsvorschriften verpflichtet, Einsicht in Dokumente zu gewähren und alle Auskünfte zu erteilen, die zur Aufrechterhaltung eines geordneten Marktes und zur Durchsetzung des Handelsreglements benötigt werden. Wo gesetzliche Geheimhaltungsvorschriften bestehen, können die Börse und/oder die Regulatorischen Organe anonymisierte Auskünfte verlangen.

4.4 Organisationspflichten von Wertpapierhäusern

Rund-
schreiben
2013/8

4.4.1 Vertrauliche preissensitive Informationen

Der Umgang mit vertraulichen, preissensitiven Informationen ist so zu organisieren und zu überwachen, dass missbräuchliches Marktverhalten festgestellt und Benachteiligungen von Kunden vermieden werden können.

4.4.2 Informationsbarrieren («Chinese Walls») / Vertraulichkeitsbereiche

Massnahmen zur Begrenzung des innerbetrieblichen Informationsflusses:

Abteilungen, die von unterschiedlichen Zielsetzungen geleitet werden, sind so voneinander zu trennen, dass es zu keinem Informationsaustausch kommt, damit Interessenkonflikte vermieden werden.

Durch räumliche, personelle, funktionale, organisatorische und informatiktechnische Massnahmen werden Vertraulichkeitsbereiche geschaffen, in denen Informationen isoliert und kontrolliert werden können.

Die Einhaltung ist durch eine hierfür bezeichnete Stelle (zum Beispiel Compliance-Funktion) zu überwachen.

4.5 Aufsichtsregeln zum Marktverhalten im Effektenhandel (Art. 142 ff FinfraG)

Der Teilnehmer, sowie seine Händler und Meldeagenten sind verpflichtet, die geltenden Marktverhaltensregeln, insbesondere diejenigen gemäss FINMA-Rundschreiben «Marktverhaltensregeln» (FINMA-RS 2013/8), einzuhalten, die Integrität des Marktes jederzeit zu wahren und unfaire Handelspraktiken zu unterlassen.

4.5.1 Zulässige Effektengeschäfte

Zulässige Effektengeschäfte und Verhaltensweisen:

- Market Making mit dem Ziel, gleichzeitig kauf- und verkaufsseitig Liquidität in einer Effekte bereitzustellen und gegebenenfalls die Geld-/Briefspanne zu verringern
- paralleles Stellen von Kauf- und Verkaufsaufträgen in denselben oder verschiedenen Finanzinstrumenten (zum Beispiel an verschiedenen Handelsplätzen) zum Zwecke der Arbitrage
- Anbieten von Liquidität (sogenannte Liquiditätsgeber, zum Beispiel algorithmischer Handel), solange mit den Auftragsbucheingaben und Abschlüssen keine irreführenden Signale für andere Marktteilnehmer erzeugt werden
- Nostro-Nostro Inhouse Crosses, wenn die gegenläufigen Geschäfte unabhängig voneinander und ohne Absprache im Börsensystem zusammengeführt werden
- Nichtlöschen bereits gestellter Kurse während Handelsunterbrüchen im Zusammenhang mit Rückkäufen nach Art. 123 FinfraV und Kursstabilisierungen nach Art. 126 FinfraV

Es wird vermutet, dass kein Verstoss gegen Art. 142 FinfraG bei Effektengeschäften vorliegt, die nachweislich einen wirtschaftlichen Hintergrund aufweisen und einem echten ökonomischen Angebots- und Nachfrageverhalten entsprechen. Zum Beispiel die Verwendung eines VWAP-Algorithmus (Volume Weighted Average Price) zur Tötigung von Rückkäufen während eines Rückkaufprogramms.

4.5.2 Marktmanipulation

Effektengeschäfte müssen einen wirtschaftlichen Hintergrund aufweisen und einem echten Angebots- und Nachfrageverhalten entsprechen.

Hinweise auf Marktmanipulationen bestehen beispielsweise bei folgenden Verhaltensweisen:

- Verbreitung falscher oder irreführender Angaben über Gegebenheiten, die für die Bewertung einer Effekte erheblich sind (zum Beispiel über die Ertrags- oder Auftragslage eines Unternehmens, die Produktpipeline oder eine allgemeine Angebotsverknappung)
- Verbreitung falscher oder irreführender Informationen, Gerüchte oder Nachrichten, die geeignet sind, Effektenpreise zu beeinflussen, um im Anschluss Nutzen aus der daraus resultierenden Kursbewegung zu ziehen
- Eingabe von sukzessiv preislich höher gestellten, kleinvolumigen Kaufaufträgen, mit der Absicht, eine erhöhte Nachfrage bei steigenden Preisen vorzutäuschen (**Painting the Tape**)
- zeitgleiche Käufe und Verkäufe von denselben Effekten auf Rechnung ein und desselben wirtschaftlich Berechtigten mit der Absicht, falsche oder irreführende Signale für das Angebot, die Nachfrage oder den Kurs von Effekten zu geben und somit den Eindruck erwecken, dass Handel stattfindet (**Wash Trades**)
- Eingabe von gegenläufigen Kauf- und Verkaufsaufträgen in denselben Effekten nach vorgängiger gegenseitiger Absprache mit der Absicht, Liquidität oder Preise zu verzerren (Matched Orders, Daisy Chains bei Koordination unter mehreren Parteien)
- Verengung des Marktes durch den Aufbau von grossen Positionen (Cornering) oder durch Deponierung von Effekten bei Dritten (Parking) mit der Absicht, Effektenpreise zu verzerren (Herbeiführen eines Squeeze)
- Kauf oder Verkauf von Effekten kurz vor Börsenschluss mit dem Ziel, Schlusspreise zu beeinflussen (Marking the Close)

- Käufe oder Verkäufe von Effekten mit dem Ziel, die Preise zu bewegen (**Ramping**) oder auf einem bestimmten Niveau zu halten (beispielsweise **Capping, Pegging**), mit Ausnahme der Preisstabilisierung nach öffentlicher Effektenplatzierung gemäss Art. 143 FinfraG und Art. 126 FinfraV
- Beeinflussung von Rohwarenpreisen mit der Absicht, dadurch falsche oder irreführende Signale für das Angebot und die Nachfrage von Effekten zu geben
- Verursachen eines Überhangs an Kauf- oder Verkaufsaufträgen, durch die Erfassung umfangreicher, potenziell preisbeeinflussender Aufträge im Auftragsbuch mit dem Ziel, die Bewertung einer Effekte zu beeinflussen
- Platzieren von Aufträgen im Handelssystem mit dem Ziel, den Anschein von Nachfrage oder Angebot zu erwecken und die Aufträge vor der Ausführung wieder zu löschen (**Spoofing, Layering**)

4.5.3 Übersicht Marktmanipulation

Unzulässige Verhalten	Vortäuschen von Volumen	Preismanipulation	Einzel möglich	Absprache unter mehreren
Painting the Tape	✓	✓	✓	
Wash Trades		✓	✓	
Daisy Chains/ Matched Orders	✓	✓		✓
Creating a Squeeze		✓	✓	✓
Marking the Close		✓	✓	
Ramping		✓	✓	
Capping/Pegging		✓	✓	
Spoofing/Layering	✓		✓	

4.6 Richtlinien der Bankiervereinigung

Jedes Wertpapierhaus muss bei der Durchführung des Effektenhandelsgeschäfts bestimmte Verhaltensregeln einhalten. Diese sind in den Gesetzen und Verordnungen verankert und werden in den Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung spezifiziert.

Wertpapierhäuser haben gegenüber seinen Kunden folgende Pflichten:

- eine Informationspflicht; er weist sie insbesondere auf die mit einer bestimmten Geschäftsart verbundenen Risiken hin
- eine Sorgfaltspflicht; er stellt insbesondere sicher, dass die Aufträge seiner Kunden bestmöglich erfüllt werden (Best Execution) und diese die Abwicklung seiner Geschäfte nachvollziehen können
- eine Treuepflicht; er stellt insbesondere sicher, dass allfällige Interessenkonflikte seine Kunden nicht benachteiligen
- Kunden sind fair zu behandeln

- Die Effektenhandelsgeschäfte werden nach Massgabe des Weisungseingangs ausgeführt beziehungsweise für die Ausführung erfasst, gleichgültig, ob es sich um Kundengeschäfte, um Eigengeschäfte oder um Mitarbeitergeschäfte handelt
- Verbot des Front Running und Parallel Running: Front und Parallel Running umfassen das vorgängige oder gleichzeitige Ausnützen von Kursbewegungen aufgrund von abzuwickelnden Kundenaufträgen. Durch vorgängige oder parallele Transaktionen werden unmittelbar durch den Kundenauftrag ausgelöste Kursbewegungen ausgenützt
- Verbot von Kursschnitten: Kursschnitte sind unzulässig. Als Kursschnitt gilt die Abrechnung eines vom tatsächlich erzielten Abschlusskurs abweichenden Preises

Bei der Erfüllung dieser Pflichten sind die Geschäftserfahrenheit und die fachlichen Kenntnisse der Kunden zu berücksichtigen.

Weitere Informationen: [Schweizer Bankiervereinigung - Richtlinien](#)

Beispielfrage:

Welche Handelspraktiken sind verboten?

Antworten:

- a) Front Running
- b) Kursschnitte
- c) Market Making

Antwort: a), b)

Begründung: Front Running und Kursschnitte sind manipulativ.

5 Technische Anbindung

5.1 Anbindungstechnik

Die technische Anbindung an SIX Swiss Exchange erfolgt über das Zugangsportal SCAP (SIX Swiss Exchange Common Access Portal) oder den Co-Location Service.

SCAP - Individuelle und effektive Anbindungsmöglichkeiten

SCAP bietet eine optimale Skalierbarkeit der Schnittstelle mit einer hohen Kapazität für Datenübertragung. Dies ermöglicht eine individuelle Gestaltung des Anschlusses nach den Bedürfnissen des Teilnehmers. Zum Beispiel ist bei einer steigenden Marktaktivität des Teilnehmers eine Erhöhung der Bandbreite jederzeit problemlos möglich.

Über SCAP sind beide Handelsumgebungen (Membertest und Produktion) sowie all ihre Börsendienste erreichbar.

Co-Location - Für schnellstmögliches Handeln und Datensammeln

Der Co-Location-Zugang zu SWXess umgeht das SCAP-Zugangsnetzwerk und bietet stattdessen eine direkte Layer 2-Verbindung über ein 200 m langes äquidistantes Glasfaserkabel zum On Book Matcher. Die Teilnehmer können ihre technischen Komponenten im Rechenzentrum von Equinix in Zürich aufstellen und direkt mit der SWXess Handelsplattform verbinden. Dies ermöglicht eine minimale Latenz und einen maximalen Datendurchsatz.

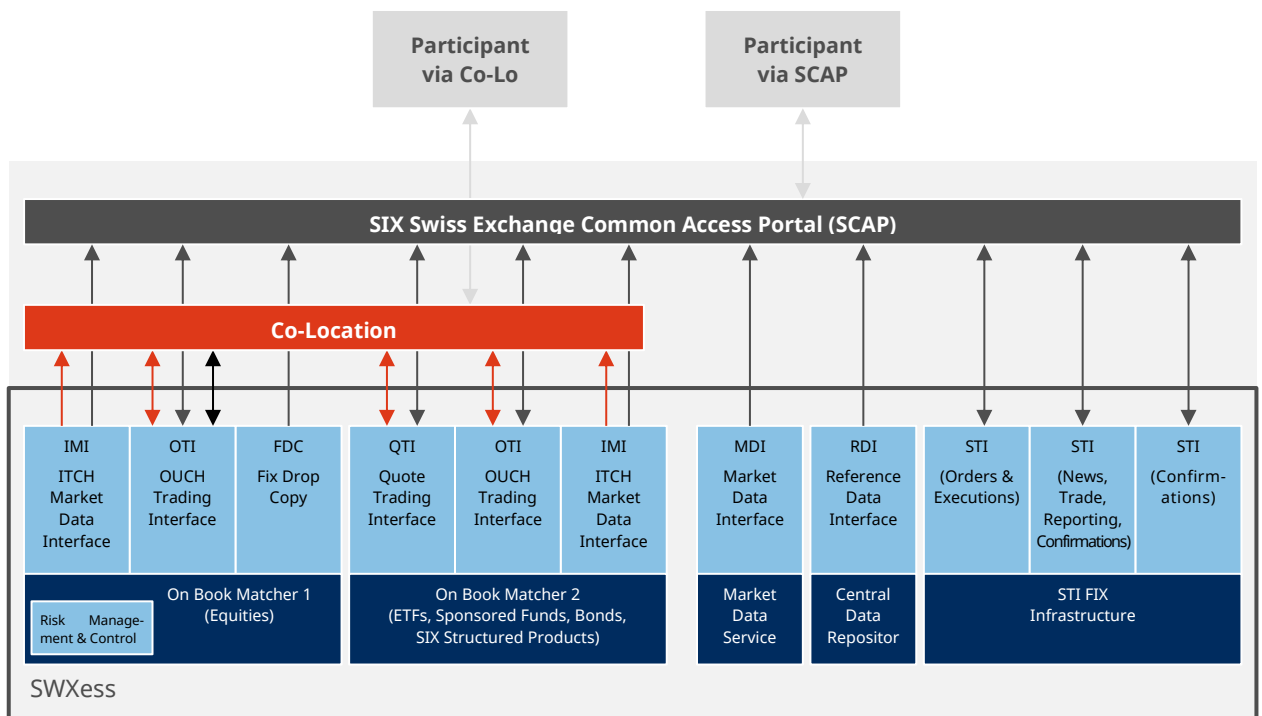


Abbildung: SWXess

5.2 Anbindungsarten für Teilnehmer

Teilnehmer können zwischen einer der nachfolgenden Anbindungsarten wählen:

Direkte Anbindung

Die technische Anbindung des Teilnehmers an das Börsensystem erfolgt über eine direkte Anbindung.

Verbindung über einen Application Service Provider (ASP)

Die technische Anbindung des Teilnehmers an das Börsensystem mittels ASP-Anbindung erfolgt über die Anbindung eines ASP. Der Teilnehmer tätigt seine Transaktionen über die vom ASP zur Verfügung gestellten Infrastruktur.

5.3 Schnittstellen

Für die Anbindung zum Handel stehen dem Teilnehmer mehrere Schnittstellen zur Verfügung. Der Teilnehmer wählt die für ihn am besten geeignete Schnittstelle und anerkennt, dass nicht alle Schnittstellen über die gleichen Funktionalitäten verfügen.

Handelsschnittstellen

- Standard Trading Interface (STI)
- OUCH Trading Interface (OTI)
- Quote Trading Interface (QTI)
- SIX Trading User Interface

Markt-/Referenzdatenschnittstellen

- ITCH Market Data Interface (IMI)
- SIX MDDX Multi-Dimensional Data fluX® Interface (SIX MDDX)
- Reference Data Interface (RDI)

Schnittstellen für das Meldewesen

- Standard Trading Interface (STI)
- Transaction Reporting Interface (TFI & RTS22)
- Reporting Graphical User Interface

Weitere Schnittstellen

- Trade Reconciliation Report (TRR) – Mit diesem Status können die Teilnehmer ihre Trades und den Handelsstatus mit denen der SIX Swiss Exchange abgleichen.
- Order Reconciliation Report (ORR) – Mit dieser Schnittstelle können die Teilnehmer ihren Auftragsstatus mit dem der SIX Swiss Exchange abgleichen.
- Transaction Reconciliation Report (TXR) - Mit diesem Report können die Teilnehmer ihre Transaktionsberichte bequemer abstimmen. Die über diese neue TXR-Schnittstelle verfügbare Datei enthält alle Transaktionsberichte, die von einer juristischen Person an einem bestimmten Geschäftstag erstellt wurden oder an diesem Tag eingereicht wurden, unabhängig davon, wie die Berichte an die SIX übermittelt wurden.

5.3.1 Standard Handelsschnittstelle (mit Zusatznutzen)

Handelsschnittstellen mit Zusatznutzen erweitern die einfachen On-Book-Matcher-Funktionalitäten. Dafür haben sie höhere Latenzzeiten und einen geringeren Auftragsdurchfluss. Diese Schnittstellen stehen ausschliesslich über das SCAP zur Verfügung.

5.3.2 Standard Trading Interface (STI)

Das Standard Trading Interface (STI) ermöglicht den Teilnehmern den Zugang zu allen Handelsdienstleistungen und zu den Meldefunktionalitäten. Abschlussmeldungen (Trade Reports), Abschlusskorrekturen (Corrections) und Delivery Reports können innerhalb des Börsensystems nur über diese Schnittstelle abgewickelt werden. Alternativ steht online das Reporting Tool zur Verfügung.

5.3.2.1 STI-Auftragsarten

Unterstützte Auftragsarten für den Handel an der Börse im Auftragsbuch:

- Normaler Auftrag (limitiert oder bestens)
- Iceberg Auftrag (limitiert)
- Retail Auftrag (limitiert oder bestens)
- AVD Auftrag
- Block Auftrag (limitiert und bestens)
- Quote Request

Über STI können zusätzlich Aufträge für SwissAtMid eingegeben werden.

Aufträge, die über das STI eingegeben werden, werden im Falle einer Ausnahmesituation bei SIX Swiss Exchange persistiert (nicht gelöscht).

5.3.2.2 Weitere STI - Funktionalitäten

Weitere unterstützte Funktionalitäten neben STI Orders und Executions:

- STI Trade Reporting
 - One-sided Trade Report (einseitige Abschlussmeldung)
 - Two-sided Trade Report (zweiseitige Abschlussmeldung)
 - Delivery Report
 - Cancellation-Request
 - Correction
- STI Bilateral Trading
 - für den ausserbörslichen Handel auf der bilateralen Plattform für Strukturierte Produkte
 - STI News
 - für den Bezug handelsrelevanter News-Meldungen
- STI Confirmations
 - für den Bezug von Confirmation-Meldungen

5.4 Direkte Handelsschnittstellen

Direkthandelsschnittstellen werden für höchste Performance und niedrigste Latenzzeiten eingesetzt. Sie erlauben den direkten Zugang zum SIX Swiss Exchange On-Book-Matcher. Die Direkthandelsschnittstellen sind für die Nutzung der Co-Location vorgesehen, stehen aber auch über das SCAP zur Verfügung.

5.4.1 OUCH Trading Interface (OTI)

Diese Schnittstelle ermöglicht die schnellste Auftragseingabe (tiefste Latenzzeiten nur im Verbund mit Co-Location) und Auftragsverwaltung. Es handelt sich um eine Schnittstelle, die einen direkten Hochgeschwindigkeitszugang für Aktivitäten bietet, die hohe Transaktionsraten erfordern. Im Weiteren erhalten Teilnehmer über diese Schnittstelle Statusänderungen und Ausführungen (Trades) für die eingegebenen Aufträge.

5.4.1.1 OTI Auftragsarten

OUCH Trading Interface (OTI) unterstützt die folgenden Arten von Aufträgen für den Handel an der Börse im Auftragsbuch:

- Normaler Auftrag (limitiert oder bestens)
- Iceberg Auftrag (limitiert)
- AVD Auftrag (limitiert oder bestens) Block Auftrag (limitiert und bestens)
- QOD Request and Quote

Aufträge, die über das OTI eingegeben werden, werden im Falle einer Ausnahmesituation bei SIX Swiss Exchange gelöscht.

5.4.2 Quote Trading Interface (QTI)

Quote Trading Interface (QTI) ist die Direkt-Schnittstelle für Market Maker und Liquiditätsgeber. Über sie wird das Business-Message-Protokoll für das Quote-Management definiert, um die Eingabe, das Ersetzen und das Löschen von Quotes zu ermöglichen, sowie das Erhalten von Statusänderungen und Ausführungen (Trades) für die eingegebenen Quotes.

Quotes, die über das QTI eingegeben werden, werden im Falle einer Ausnahmesituation bei SIX Swiss Exchange gelöscht.

5.4.3 SIX Trading User Interface

Das SIX Trading User Interface ermöglicht den Teilnehmern den Zugang zur Handelsdienstleistung «Quote on Demand». Es unterstützt insbesondere die Eingabe von Quote-Anfragen und empfängt die Ausführungsbestätigungen für die Weiterverarbeitung.

5.5 Marktdaten-Schnittstellen

5.5.1 ITCH Market Data Interface (IMI)

Das ITCH Market Data Interface (IMI) ermöglicht den Teilnehmern, ASP und Marktdatenempfängern den Bezug von Marktinformationen in Echtzeit. Diese Marktdatendienstleistung wurde speziell für hohe Leistung und niedrige Latenzzeiten entwickelt.

Folgende Daten werden übertragen:

- Kursabstufungen (Tick Size)
- System Event Messages
- Auftragsbuchrelevante Informationen (Auftragsbuchtiefe, bester Geld-/Briefkurs)

- Referenz Daten und Handelsparameter zu Instrumenten
- Status von Handelsperioden, Auftragsbuchsituationen und ausserordentliche Situationen
- Referenzpreise

5.5.2 SIX MDDX Multi-Dimensional Data fluX® Interface (SIX MDDX)

Das SIX MDDX Multi-Dimensional Data fluX® Interface (SIX MDDX) ermöglicht den Teilnehmern, ASP und Marktdatenempfängern den Bezug von der folgenden Marktinformationen in Echtzeit:

- der Handelsplattform SWXess
- Indexdaten von SIX Swiss Exchange
- Referenzdaten von CONNEXOR und anderen Quellen
- Massgeschneiderte Datensätze basierend auf den Anforderungen technischer Regulierungsstandards (RTS) unter Verwendung des Point-to-Point-Netzwerkprotokolls SoupBinTCP
- Drittanbieter-Inhalte

5.6 Reference Data Interface (RDI)

Das Reference Data Interface (RDI) ermöglicht den Zugang zu Referenzdaten mit handelsspezifischen Informationen über die gehandelten Instrumente, die Handelsteilnehmer sowie die Handelsparameter.

Diese Dateien können vom Teilnehmer aus dem passwortgeschützten Bereich des SIX Swiss Exchange-Webauftritts Member Section heruntergeladen werden und stehen darüber hinaus auch via SIX Swiss Exchange Central Access Portal (SCAP) zur Verfügung.

In der folgenden Übersicht finden Sie Details zum Inhalt einzelner RDI Files:

Dateiname	Inhalt
Traded Instrument	Das CSV-File «Traded Instrument» vermittelt sämtliche Stammdaten in Bezug auf die gelisteten Produkte.
Cash Flow Event	Im «Cash Flow Event»-File werden Stammdaten zu Kapitalflussereignissen (Dividenden-, Coupon-, Zins- und Rückzahlungsspezifikationen) vermittelt.
Trading Session	Das «Trading Session»-File vermittelt Stammdaten zu den Handelsperioden und Handelszeiten der jeweiligen Effekten.
Price Step	Mit diesem File werden die Spezifikationen zu den Preisabstufungen der einzelnen Effekten übermittelt.
Market Data Channel	Durch das «Market Data Channel»-File erhält der Teilnehmer Stammdaten zur Bildung der einzelnen Auftragsbücher (Pre-trade Market Data) sowie zu Abschlussmeldungen (Post-trade Data).
Traded Instrument Channel	Vermittelt die Verknüpfung zwischen dem gehandelten Instrument und dem Marktdatenkanal.
Calendar Info	Enthält die Kalendertage, an denen der Handel für einen bestimmten Börsenplatz nicht verfügbar ist.
Party	Das File «Party» enthält die Kennzeichen und Rollen der Marktteilnehmer.
Derivative	Das Uploadfile «Derivate» übermittelt sämtliche Stammdaten zu den gelisteten Derivaten wie Ausübungspreis und zugehöriger Währungscode, Ausübungsart, Kontraktgrösse, Lieferart-Code, Titelart (Put/Call) usw.
Reporting Eligible Securities	Das Reporting Eligible Security-Objekt hat einen Eintrag für jedes Instrument auf der SWXess-Plattform, für das ein Trade Report obligatorisch oder zulässig ist.
Trading Segment	Zur Klassifizierung des Marktes auf der SWXess-Plattform wurde das Objekt Trading Segment eingeführt. Der Markt ist in mehrere instrumentenrelevante Kategorien wie Blue Chip Shares, Mid-/Small-Cap Shares, Exchange Traded Funds, Bonds etc. unterteilt.

Beispielfrage:

Welche Eingabemöglichkeiten stehen Ihnen über das OUCH Trading Interface (OTI) im laufenden Handel zur Verfügung?

Antworten:

- a) Eingabe von Aufträgen
- b) Eingabe von Quotes

Antwort: a)

Begründung: Quotes können nur über QTI eingegeben werden.

5.7 Trader ID

Bei der Registrierung des Händlers teilt die Börse jedem Händler eine individuelle Trader ID zu. Das Börsensystem zeichnet alle Systemeingaben zusammen mit dieser Identifikationsnummer auf. Bei Verletzung von börslichen oder gesetzlichen Regeln kann die Börse eine Registrierung sistieren oder entziehen.

Die Trader ID ist persönlich und nicht übertragbar. Sie darf lediglich an einen anderen, registrierten Händler zwecks Stellvertretung weitergegeben werden. Der Teilnehmer stellt die Nachvollziehbarkeit der Stellvertretung sicher. Dafür muss intern ein Logbuch geführt werden, in dem die Weitergabe präzise dokumentiert wird.

5.8 Direkter Marktzugang für Kunden

5.8.1 Kunden mit direktem Marktzugang (Direct Electronic Access)

Grundsätzlich haben ausschliesslich Börsenteilnehmer direkten elektronischen Zugang zur SWXess-Handelsplattform von SIX Swiss Exchange. SIX Swiss Exchange erlaubt «Direct Electronic Access» (DEA). DEA bedeutet, dass ein berechtigter Kunde eines Börsenteilnehmers Aufträge in das interne elektronische Handelssystem des Börsenteilnehmers übertragen kann und die Aufträge von dort aus automatisch in das Auftragsbuch der Börse weitergeleitet werden. Durch das zwischengeschaltete interne Handelssystem des Börsenteilnehmers gelangt der Kundenauftrag mit Verzögerung in die Handelsplattform von SIX Swiss Exchange.

5.8.2 Kunden mit Sponsored Access

Die Dienstleistung «Sponsored Access» (SA) zielt auf latenzsensitive Kunden von Börsenteilnehmern (Sponsoring Participants) ab, wenn diese Kunden nicht selbst Teilnehmer von SIX Swiss Exchange sind. Die Börse kann Ausnahmen von dieser Regel gewähren. Der Sponsoring Participant ermöglicht seinem Kunden (Sponsored User) einen direkten Zugang über das OUCH Trading Interface an das Handelssystem von SIX Swiss Exchange, ohne dass die Aufträge in Berührung mit den internen Handelssystemen des Sponsoring Participants kommen.

Funktionaler Aufbau

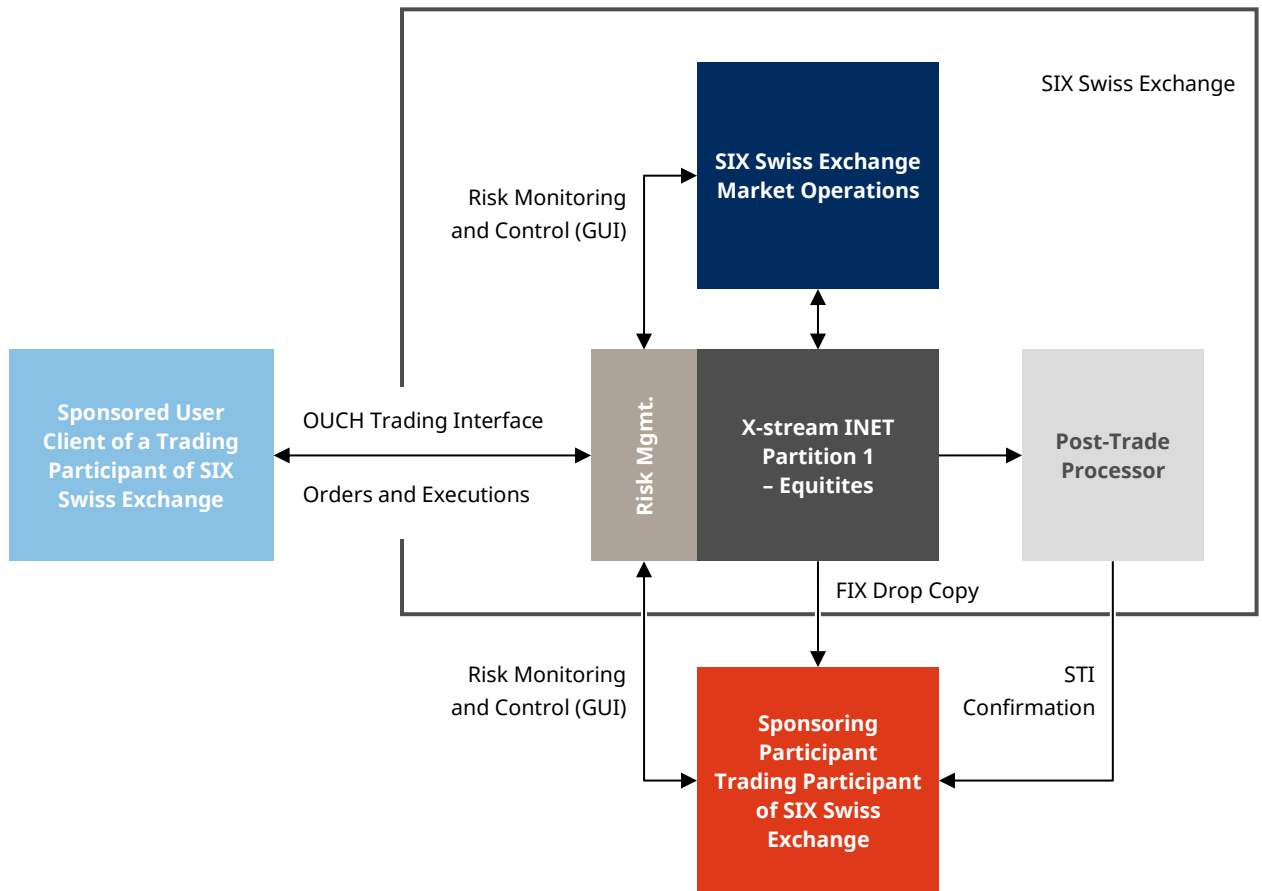


Abbildung: Funktionaler Aufbau

Risikomanagementkontrollen

Zusätzlich zu den allgemeinen Risikokontrollen der Börse für eingehende Aufträge, werden alle von einem Sponsored User übermittelten Aufträge einer weiteren Überprüfung unterzogen, um sicherzustellen, dass im Rahmen von Sponsored Access ausschliesslich Aufträge gemäss Weisungen «Handel» oder «Alternativer Handel» in den Handelssegmenten gemäss Wegleitung «Handelsparameter» erteilt werden.

Überdies stellt die Börse den Sponsoring Participants für den Auftragsfluss ihrer Sponsored Users spezifische Instrumente für die Risikokontrolle vor und zum Zeitpunkt des Abschlusses («Pre-Trade» und «At-Trade» Risikokontrollen) zur Verfügung. Diese Risikomanagement-Kontrollinstrumente sind zwingend zu verwenden. Der Sponsoring Participant ist verpflichtet, diese Kontrollinstrumente zu konfigurieren und in geeigneter Weise zu überwachen, wobei der Art und Komplexität des Auftragsflusses des Sponsored User angemessene Rechnung zu tragen ist. Vom Börsensystem ausgelöste Mitteilungen und Warnungen sind zu beachten und gegebenenfalls entsprechende Massnahmen zu ergreifen.

Zusätzlich zu den obligatorischen Risikokontrollen vor und zum Zeitpunkt des Abschlusses («Pre-Trade» und «At-Trade» Risikokontrollen) bietet die Börse den Sponsoring Participants die Möglichkeit, den Handel für den Sponsored User in bestimmten Effekten oder Handelssegmenten zu unterbinden.

Die Börse stellt dem Sponsoring Participant des Weiteren eine «Kill Switch»-Funktion zur Verfügung. Mit dieser können alle noch nicht ausgeführten Aufträge des Sponsored User gelöscht und die Eingabe neuer Aufträge verhindert werden. Der Sponsoring Participant kann die Börse ersuchen, die «Kill Switch»-Funktion in seinem Namen zu aktivieren, falls er aus irgendwelchen Gründen nicht in der Lage sein sollte, dies selbst zu tun.

Der Sponsoring Participant hat die Pflicht, die Wirksamkeit der Risikomanagementkontrollen vor der Gewährung von Sponsored Access zu prüfen und später regelmässig zu überwachen sowie Massnahmen zur Behebung allfälliger Probleme unverzüglich einzuleiten. Es obliegt dem Sponsoring Participant zu entscheiden, ob zusätzliche Risikokontrollen erforderlich sind.

Die Verantwortung für Clearing und Settlement von Handelsgeschäften auf Basis von Aufträgen, die SIX Swiss Exchange von Sponsored Users erteilt wurden, liegt beim betreffenden Sponsoring Participant.

5.8.2.1 Rechtlicher Aufbau

Es existiert nur zwischen SIX Swiss Exchange und dem Börsenteilnehmer (Sponsoring Participant) eine Beziehung.

Der Sponsoring Participant unterhält eine Broker-Kunden-Beziehung zum Sponsored User.

In rechtlicher Hinsicht werden die Aufträge des Sponsored Users vom Sponsoring Participant überwacht und verwaltet – unter Berücksichtigung der Reglemente, Weisungen und Wegleitungen von SIX Swiss Exchange sowie der Risikomanagementvorgaben des Sponsoring Participants. Der Sponsoring Participant bleibt gegenüber der Börse für alle Handlungen und Unterlassungen, die von beziehungsweise im Auftrag oder Namen seiner Sponsored Users unter Verwendung der Teilnehmer-Identifikation des Sponsoring Participants getätigt wurden, in gleicher Weise haftbar, wie wenn es sich um die Handlungen und Unterlassungen des Teilnehmers selbst handeln würde.

SIX Swiss Exchange weist jedem Sponsored User eine individuelle Identifikation (Party ID) zu, mit der sichergestellt wird, dass die Aufträge des Sponsored User eindeutig als von ihm stammend identifiziert und von den eigenen Aufträgen des Sponsoring Participant abgegrenzt werden können.

Die relevanten Abschnitte im Handelsreglement und den Weisungen regeln den «Sponsored Access», um einen fairen und funktionierenden Handel zu gewährleisten. Diese Regeln beinhalten unter anderem:

- Verantwortung für Handlungen und Unterlassungen der Sponsored Users
- Voraussetzungen für die Gewährung von Sponsored Access sowie Beendigung des Sponsored Access
- Risikomanagementkontrollen
- Besondere Interventionsrechte der Börse

6 Der Börsentag

SIX Swiss Exchange legt die Börsentage im Handelskalender fest und publiziert sie. In besonderen Situationen kann sie die Börsentage ändern.

Der Börsentag (Business Day) umfasst den Handelstag (Trading Day) und den «Clearing-Tag» und besteht aus folgenden Börsenperioden:

- Voreröffnung (Pre-Opening)
- Eröffnung (Opening)
- Laufender Handel (Continuous Trading)
- Handelsschluss mit oder ohne Schlussauktion (End of Trading/Closing Auction)
- Handel zum Schlusskurs (Trading-At-Last)
- Nachbörslicher Handel (Post Trading)

Der Börsentag dauert von 06.00 bis 22.00 Uhr (MEZ), der Clearing-Tag von 08.00 bis 18.15 Uhr. Der Handelstag beginnt mit der Eröffnung und endet mit dem Handelsschluss. Die Handelszeiten werden pro Handelssegment festgelegt. Das Settlement ist während des gesamten Börsentages möglich.



Auf folgender Seite finden Sie die Übersicht des Börsentages im Gesamtkontext:

Börsentag - Übersicht

	Time (CET)	Description	Segments	Trading Period
Business Day Clearing Day Trading Day	06:00	Start of Business Day		Pre-Opening
	08:00	Start of Clearing Day		
	08:30	Opening Start of Trading	Bonds - CHF Swiss Confederation (incl. Quote on Demand) Bonds - CHF Swiss Pfandbriefe (incl. Quote on Demand) Bonds - Non CHF	Opening
	09:00	Opening	Blue Chip Shares Mid-/Small-Cap Shares Secondary Listing Shares Sponsored Foreign Shares Separate Trading Lines Investment Funds	
	09:00	Start of Trading	SwissAtMid Swiss EBBO	
	09:15	Opening	Sponsored Funds Structured Products Rights and Options	
	09:30	Opening Start of Trading	Bonds - CHF (incl. Quote on Demand)	
	15:00	Opening	Global Depository Receipts	
				Continuous Trading
	17:00	End of Trading	Bonds - CHF Swiss Confederation Bonds - CHF Swiss Pfandbriefe Bonds - Non CHF	End of Trading
	17:15	End of Trading	Structured Products Rights and Options	
	17:20	End of Trading	SwissAtMid Swiss EBBO	
	17:20	Start of Closing Auction	Blue Chip Shares Mid-/Small-Cap Shares Sparks Shares Global Depository Receipts	
	17:30	Start of Closing Auction	Sponsored Funds Exchange Traded Funds (ETF) Exchange Traded Products (ETP)	
	17:30	Run Auction and Close	Blue Chip Shares Mid-/Small-Cap Shares Sparks Shares Global Depository Receipts	
	17:30	End of Trading	Quote on Demand ETF/ETP QOD Europe	
	17:35	Run Auction and Close	Sponsored Funds Exchange Traded Funds (ETF) Exchange Traded Products (ETP)	
	17:30	Start of Trading-At-Last	Blue Chip Shares Mid-/Small-Cap Shares Sparks Shares	Trading-At-Last
	17:40	End of Trading-At-Last	Blue Chip Shares Mid-/Small-Cap Shares Sparks Shares	
	18:15		End of Clearing Day	Post-Trading
	22:00		End of Business Day	

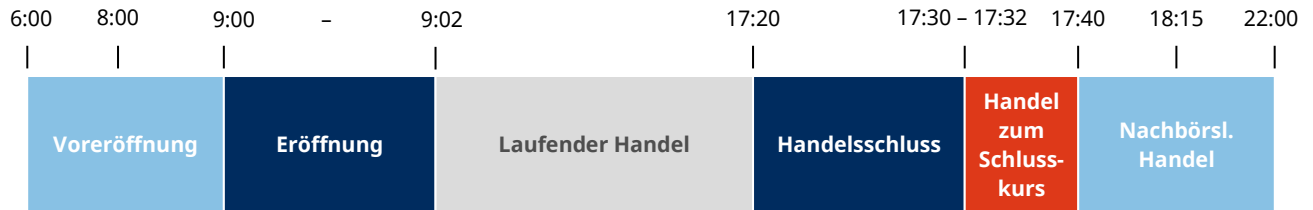
Abbildung: Der Börsentag

Quelle : <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/trading/trading-provisions/regulation.html#trading-guides>

Hinweis: Weitere Informationen zu Sparks und Global Depository Receipts (GDRs) finden Sie unter den folgenden Links: [Sparks](#) und [GDRs](#).

7 Handelsablauf in den verschiedenen Börsenperioden

Jeder Börsentag ist in fünf Börsenperioden eingeteilt. Die Zeiten der Börsenperioden variieren je nach Handelssegment.



7.1 Voreröffnung (Pre-Opening)

Die Voreröffnung dauert vom Beginn des Börsentages um 06.00 Uhr MEZ bis zur Eröffnung des entsprechenden Handelssegmentes.

Teilnehmer sowie Liquiditätsgeber können neue Aufträge und Quotes im Auftragsbuch erfassen oder bestehende Aufträge und Quotes löschen. Die Börse berechnet den theoretischen Auktionspreis gemäss dem Meistausführungsprinzip und publiziert diesen laufend. Es findet kein Abschluss und daher keine Preisfeststellung statt.

7.2 Eröffnung (Opening)

Die Bestimmung des Eröffnungskurses zu Handelsbeginn (oder bei Wiederaufnahme des Handels nach einer Unterbrechung) erfolgt gemäss dem Meistausführungsprinzip zu den in der obigen Tabelle (Business Day Overview) aufgeführten Handelszeiten. Der dadurch festgelegte Preis führt zum maximal ausführbaren Umsatz.

Die Börse verlängert die Auktionszeit für eine definierte Zeitspanne einmalig, wenn der theoretische Auktionspreis gegenüber dem Referenzpreis ausserhalb der anwendbaren Bandbreite liegt oder nicht alle unlimitierten Aufträge ausgeführt werden können (Delayed Auction).

Die Börse eröffnet den Handel nicht, solange in einer Auktion nicht alle unlimitierten Aufträge ausgeführt werden können (Non Opening). In diesem Zustand kann auch kein theoretischer Auktionspreis berechnet werden.

Die Börse führt keine Auktion durch, solange der laufende Handel im Basiswert unterbrochen ist (Underlying Condition).

Werden nur Bestens-Aufträge ausgeführt, wird der Referenzpreis zum Eröffnungskurs.

Die einzelnen Effekten in den verschiedenen Handelssegmenten eröffnen unter Einhaltung einer zufälligen Zeitspanne von zwei Minuten (Random Time). Die Random Time soll Kursmanipulationen erschweren. Aufträge, die vor der Eröffnung des betreffenden Titels eingegeben wurden, sind im Eröffnungskurs berücksichtigt.

7.3 Laufender Handel (Continuous Trading)

Weisung 3: Handel

Der laufende Handel dauert von der Eröffnung bis Handelsschluss des entsprechenden Handelssegmentes und beginnt nach Eröffnung des Auftragsbuchs (sofern es nicht zu einem Delayed Opening oder Non-Opening gekommen ist). Während des laufenden Handels werden neue Aufträge und Quotes laufend gemäss den Matching-Regeln mit Aufträgen und Quotes ausgeführt, die sich bereits im Auftragsbuch befinden. Alle Aufträge verbleiben im Auftragsbuch, bis sie ausgeführt/gelöscht werden oder verfallen.

Eingehende Aufträge und Quotes werden nach dem Prinzip der Preis-Zeit-Priorität in einem oder in mehreren Teilen zu gleichen oder zu unterschiedlichen Preisen ausgeführt.

Wenn der Handel im Basiswert unterbrochen ist, unterbricht die Börse den Handel auch in den entsprechenden zugrundeliegenden Effekten (Strukturierte Produkte, Separate Handelslinie usw.), «Underlying Condition».

7.4 Handelsschluss mit Schlussauktion (Closing)

Unmittelbar nach Ablauf der Börsenperiode «Laufender Handel» beginnt die Schlussauktionsphase. Während dieser Phase können Teilnehmer sowie Liquiditätsgeber neue Aufträge und Quotes im Auftragsbuch erfassen oder bestehende Aufträge löschen. Die Börse berechnet den theoretischen Auktionspreis gemäss dem Meistausführungsprinzip und publiziert diesen laufend. Es findet kein Abschluss und daher keine Preisfeststellung statt.

Die Börse beendet die Schlussauktion gemäss dem Meistausführungsprinzip. Das Ende der Schlussauktion und damit die Schliessung des Buches erfolgt zu einer per Zufall generierten Zeit («2 Minute Random-Time»).

Die Börse verlängert die Auktionszeit für eine definierte Zeitspanne einmalig, wenn der theoretische Auktionspreis gegenüber dem Referenzpreis ausserhalb der anwendbaren Bandbreite liegt (Delayed Auction).

Die Börse eröffnet den Handel nicht, solange in einer Auktion nicht alle unlimitierten Aufträge ausgeführt werden können (Non Opening). In diesem Zustand kann auch kein theoretischer Auktionspreis berechnet werden.

Die Börse führt keine Auktion durch, solange der laufende Handel im Basiswert unterbrochen ist (Underlying Condition).

Gibt es einen Abschluss in der Auktion, ist dieser Kurs der Schlusskurs und der neue Referenzpreis. Gibt es keinen Abschluss in der Auktion, bildet der letzte Abschluss des Tages den Schlusskurs. Gab es während des Tages keinen Abschluss, dann gibt es keinen neuen Schlusskurs und der bestehende Referenzpreis bleibt unverändert.

Handelsschluss in Handelssegmenten, welche für den Handel zum Schlusskurs in Frage kommen, erfolgt erst nach Ablauf der Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs». Findet kein Handel zum Schlusskurs statt, so schliesst der Handel erst, wenn die Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs» enden würde. Ist für das entsprechende Handelssegment keine Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs» vorgesehen, schliesst der Handel nach Ablauf der Börsenperiode «Schlussauktion».

Die Börse kann den Referenzpreis in bestimmten Fällen anpassen.

Aufträge mit der Gültigkeit «At-the-Close» können während der Voreröffnung und des laufenden Handels eingegeben werden und sind erst mit Beginn der Schlussauktion (17.20 Uhr) im Auftragsbuch sichtbar.

7.5 Handelsschluss ohne Schlussauktion

Findet nach Ablauf der Börsenperiode «Laufender Handel» keine Schlussauktion statt und ist keine Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs» vorgesehen, so schliesst der Handel mit Ablauf der Börsenperiode «Laufender Handel».

Schlusskurs und Referenzpreis entsprechen dem zuletzt festgestellten Preis im laufenden Handel. Gab es während des Tages keinen Abschluss, dann gibt es keinen neuen Schlusskurs und der bestehende Referenzpreis bleibt unverändert.

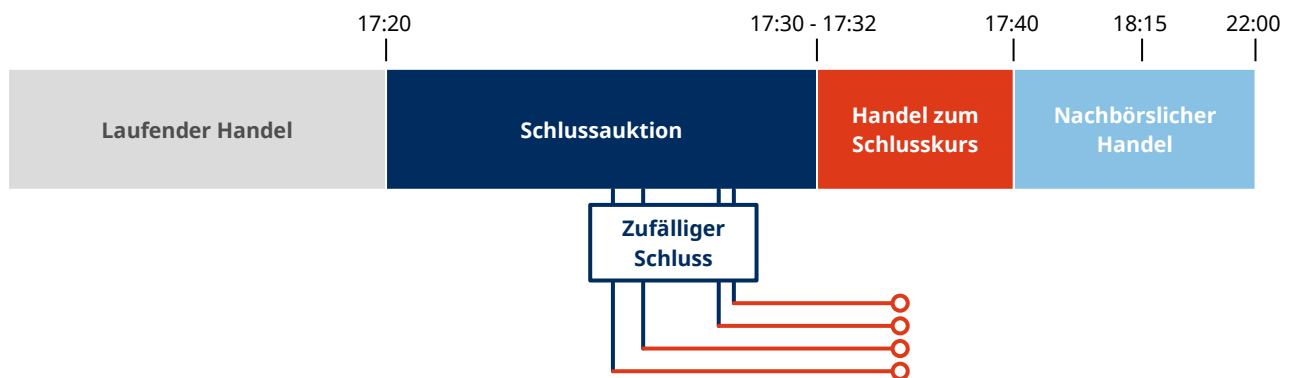
Die Börse kann den Referenzpreis in bestimmten Fällen anpassen.

Weisung 3: Handel

7.6 Handel zum Schlusskurs (TAL – Trading-At-Last)

Nach der Schlussauktion bietet die Handel-zum-Schlusskurs (TAL)-Periode (gültig für den Handel im Central Limit Order Book), die Möglichkeit zusätzliches Volumen in Blue Chip Aktien, Mid-/Small-Cap Aktien, Sparks Aktien, Global Depository Receipts (GDRs) und Anlagefonds zum Schlusskurs zu handeln. Während der TAL-Periode werden die Aufträge laufend ausgeführt und die Abschlüsse sofort veröffentlicht.

Während dieser Periode gibt es keine Vorhandelstransparenz; konsolidierte Vorhandelsvolumen werden am Ende der TAL-Periode veröffentlicht.



Die Händler können wählen, ob ihre offenen Aufträge von der Schlussauktion in die TAL-Periode übertragen werden oder nicht. Diese Option ist auf Seiten des Teilnehmers bei der Auftragseingabe standardmässig für auf "ja" gesetzt (dass ihre Aufträge standardmässig in die TAL übertragen werden). Ein vom Händler ausgesetzter Auftrag wird wieder aktiviert sobald der Handel zum Schlusskurs beendet ist und behält seine ursprüngliche Preis-Zeit-Priorität. Vorbehalten bleiben Änderungen des Auftrags.

Beachten Sie, dass SIX die Dauer der TAL-Periode während des Handelstages in ausserordentlichen Situationen aufheben, verkürzen oder verlängern kann. In einem solchen Fall würde SIX die Teilnehmer rechtzeitig im Voraus mittels einer News-Nachricht informieren.

Event	Handelsunterbrechung	Randomisierung
Start Schlussauktion	17:20 CET	Nein
Ende Schlussauktion	17:30 CET	Ja, 2 Minuten
Start TAL	Unmittelbar nach Abschluss der Auktion	Nein
Ende TAL	17:40 CET	Nein

Wichtig:

Wenn sich das Ende der Schlussauktion verzögert und eine Trading-At-Last-Phase geplant ist, beginnt die Trading-At-Last-Phase (TAL) ebenfalls verzögert und wird folglich verkürzt.

Weisung 3: Handel **7.7 Nachbörslicher Handel**

Die Börse löscht nach Handelsschluss alle nicht ausgeführten Aufträge, deren Gültigkeit mit Datum des aktuellen Börsentages endet (Gültigkeit: tagesgültig oder datiert). Quotes verfallen am Ende des Börsentages (Gültigkeit: börsengültig).

Teilnehmer können neue Aufträge und Quotes im Auftragsbuch erfassen oder bestehende löschen. Aufträge mit Gültigkeitsdatum des aktuellen Börsentages werden nicht entgegengenommen. Auch die Eingabe von Aufträgen via OTI ist im nachbörslichen Handel nicht möglich.

Die Börse berechnet den theoretischen Auktionspreis des Folgetages gemäss Meistausführungsprinzip und publiziert diesen laufend.

Es findet kein Abschluss und daher keine Preisfeststellung statt.

8 Handel an der Börse

8.1 Marktmodelle und Handelsdienstleistungen

Marktmodelle und Handelsdienstleistungen beschreiben den Ablauf des Handels. Sie legen fest, wie Aufträge und Quotes ausgeführt werden und wie sich die einzelnen Börsenperioden gestalten. Ausserdem bestimmen sie welche Matching-Regeln zur Anwendung kommen. Der On-Book-Matcher (OBM) unterstützt folgende Marktmodelle und Handelsdienstleistungen:

Marktmodelle:

- Central Limit Order Book (CLOB)
- Quote-Driven-Market (QDM)
- Price Validation Market für Strukturierte Produkte (PVM) (basierend auf QDM)

Handelsdienstleistungen:

- Quote on Demand (QOD)
- Mid-Point Order Book (MPOB) – SwissAtMid
- Swiss EBBO Book (EBBO)

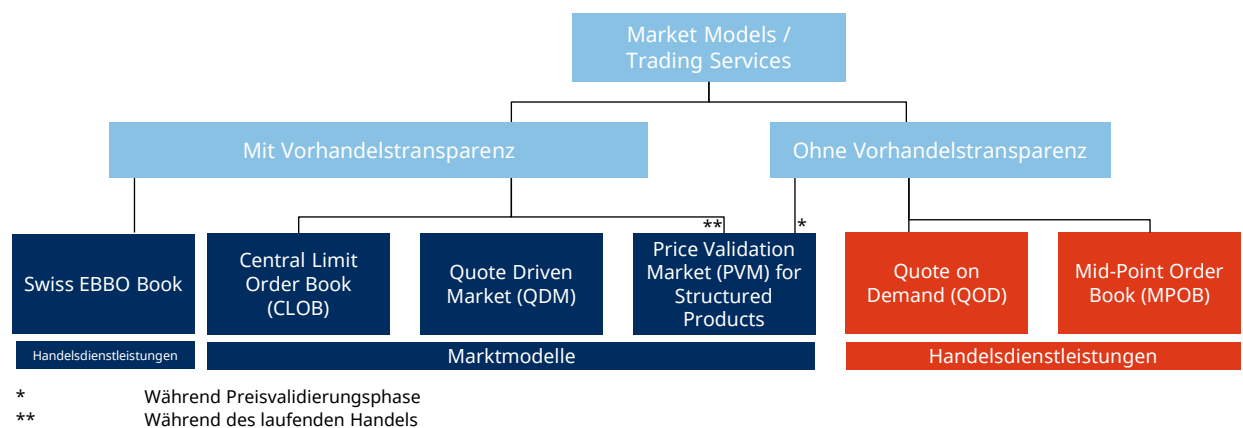


Abbildung: Übersicht Marktmodelle

Das Marktmodell **Central Limit Order Book (CLOB)** behandelt Aufträge und Quotes (nur bei CHF- Bonds) gleich.

Im Marktmodell **Quote-Driven-Market (QDM)** werden Aufträge von Teilnehmern und Quotes von zugelassenen Market Maker und Liquiditätsgebern im laufenden Handel auf Basis der **quotebasierenden Preisfestlegung** unterschiedlich behandelt.

Das Marktmodell **Price Validation Market (PVM)** für Strukturierte Produkte führt Aufträge und Quotes nicht sofort aus, sondern unterbricht den Handel für einen vordefinierten Zeitraum, in dem sowohl der Market Maker/Liquiditätsgeber als auch Kunden den Preis des Auftrags oder Quotes validieren können. Während der Preis-Validierungs-Phase gibt es keine Vorhandelstransparenz im betroffenen Auftragsbuch.

Bei **Quote on Demand (QOD)** handelt es sich um eine Handelsdienstleistung ohne Vorhandelstransparenz für den Handel von Exchange Traded Funds (ETFs), Exchange Traded Products (ETPs) und Anleihen - CHF. Während des laufenden Handels wird für jede Quote-Anfrage eine Aufrufphase ausgelöst. Zu Beginn jeder Aufrufphase werden alle registrierten Liquiditätsgeber

aufgefordert, Kauf- und Verkaufsquotes mit der vom Teilnehmer in der Quote-Anfrage definierten Menge einzureichen (Einzelheiten siehe Kapitel «Alternativer Handel»).

Das Marktmodell **Mid-Point Order Book (MPOB / SwissAtMid)** verbindet ein nicht einsehbares Auftragsbuch und Auftragsarten, die Abschlüsse in Schweizer Aktien (Blue Chip Aktien und Mid-/Small-Cap Aktien) zum Mid-Point Preis aus dem Central Limit Order Book (CLOB) ermöglichen.

Bei **Swiss EBBO** handelt es sich um eine Dienstleistung für den hybriden Handel an der Börse von schweizerischen Beteiligungsrechten, mit welcher die Erzielung von Abschlüssen zum Europäischen besten Geld- und Briefkurs (Swiss EBBO) auf Best- Effort- Basis angestrebt wird.

Folgende Tabelle zeigt, welche Handelssegmente in welchem Marktmodell zusammengeführt werden, welche Auftragsbuchstatus möglich sind und welches Preisermittlungsprinzip gilt:

Übersicht Marktmodelle					
	Central Limit Order Book CLOB		Quote-Driven-Market QDM	Price Validation Market für Strukturierte Produkte (PVM)	Quote on Demand QOD
Handelssegmente	Blue Chip Aktien Mid-/Small-Cap Aktien Sparks Aktien Global Depository Receipts Sekundärkotierte Aktien Separate Handelslinien Anlagefonds Anrechte und Optionen Anleihen CHF		Exchange Traded Funds (ETF) Exchange Traded Products (ETP) Sponsored Funds Anleihen – Nicht CHF ponsored Foreign Shares	Structured Products	Exchange Traded Funds (ETF) Exchange Traded Products (ETP) Anleihen - CHF
Handelsperiode	Voreröffnung Eröffnung Laufender Handel Handelsschluss mit oder ohne Schlussauktion Trading-At-Last (TAL)* Nachbörslicher Handel * Blue Chip, Mid-/Small Cap, Sparks Aktien & Global Depository Receipts		Voreröffnung Eröffnung Laufender Handel Handelsschluss ohne Schlussauktion Handelsschluss mit Schlussauktion (ETF, ETP und Sponsored Funds) Nachbörslicher Handel	Laufender Handel	Laufender Handel
Matching-Regeln	CLOB-Matching-Regeln		Quote-Domination-Matching- Regeln	Price-Validation-Matching- Regeln (basierend auf QDM)	Quote on Demand-Matching Regeln
Handelsschnittstelle	<u>Aktien</u> STI OTI	<u>Bonds</u> STI OTI QTI	STI OTI QTI	STI OTI QTI	<u>Quote Request</u> STI Quote on Demand User Interface (UI) <u>Quote</u> QTI

Übersicht Marktmodelle		
	Mid-Point Order Book (SwissAtMid) MPOB	Swiss EBBO Book EBBO
Handelssegmente	Blue Chip Aktien Mid-/Small-Cap Aktien Sparks Aktien Global Depository Receipts Anlagefonds	Blue Chip Aktien Mid-/Small-Cap Aktien
Handelsperiode	Primäre Bedingung (Primary Condition) MPOB Laufender Handel MPOB Nachbörslicher Handel	Laufender Handel
Matching-Regeln	Mid-Point Order Book (MPOB) Matching-Regeln	Swiss EBBO-Matching-Regeln
Handelsschnittstelle	STI OTI	<u>EBBO Normal Order</u> STI / OTI <u>EBBO Liquidity Provider Order</u> OTI

**Weisung 3:
Handel,
Kapitel 5****8.2 Die Auftragserteilung: Aufträge und Quotes**

Am Anfang eines jeden Abschlusses steht ein Auftrag oder ein Quote.

Aufträge/Quotes können während der dafür vorgesehenen Zeiten im Auftragsbuch erfasst oder gelöscht werden. Alle eingehenden Aufträge/Quotes werden mit einem Zeitstempel und einer Identifikationsnummer versehen. Geänderte Aufträge/Quotes verlieren die ursprüngliche Zeitpriorität und erhalten einen neuen Zeitstempel, sofern nicht nur die Anzahl der Effekten reduziert wurde.

- Sofern die Eingabe oder Änderung über STI (Standard Trading Interface) erfolgt, bleibt die Identifikationsnummer gleich.
- Bei Aufträgen/Quotes, die über das OUCH Trading Interface (OTI) oder das Quote Trading Interface (QTI) geändert wurden (Kurs und/oder Volumen) wird der ursprüngliche Auftrag/Quote gelöscht und ein neuer Auftrag/Quote mit einer neuen Identifikationsnummer erstellt. Die Preis-Zeit-Priorität des ursprünglichen Auftrags geht hiermit verloren. Schlägt die Änderung eines Auftrags/Quotes fehl, wird der ursprüngliche Auftrag/Quote trotzdem gelöscht.

8.3 Auftrag

Ein Auftrag ist eine verbindliche Offerte, eine bestimmte Anzahl einer Effekte zu einem unlimitierten oder limitierten Preis zu kaufen oder zu verkaufen.

In den Marktmodellen Central Limit Order Book und Quote-Driven-Market sind im Auftragsbuch enthaltene Aufträge verbindlich. Im Marktmodell Price Validation Market sind die im Auftragsbuch enthaltenen Aufträge nicht verbindlich.

8.3.1 Eingabe-Attribute für Aufträge

Ein Auftrag muss mit allen notwendigen Attributen aufgegeben werden, ansonsten wird er vom Börsensystem zurückgewiesen.

Die folgende Tabelle zeigt, welche Eingabeattribute für eine erfolgreiche Eingabe absolut notwendig sind und welche freiwillig angegeben werden können:

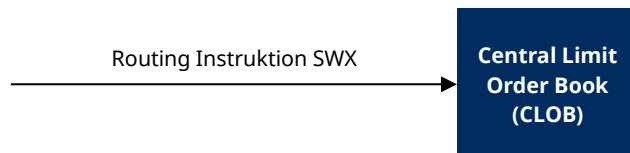
Attribut	Eingabe über STI	Eingabe über OTI
Seite	Obligatorisch Kauf oder Verkauf	
Effekte	Obligatorisch	
Auftragsvolumen	Obligatorisch CLOB – mit Vorhandelstransparenz Stückzahl der Effekten bzw. Nominal bei Anleihen, Für Iceberg Aufträge ist zusätzlich die im Auftragsbuch sichtbare Menge zu definieren MPOB – ohne Vorhandelstransparenz Stückzahl der Effekte ohne Angabe der minimalen ausführbaren Stückzahl; oder Stückzahl der Effekten mit Angabe der minimalen ausführbaren Stückzahl	
Preisart	Obligatorisch Unlimitiert (bestens) oder limitiert	
Preis	1. Für Normale, Retail und Auction Volume Discovery Aufträge: limitiert oder unlimitiert; 2. Für Iceberg Aufträge: limitiert 3. Für Aufträge mit Routing Instruktion SWMB: limitiert Für Retail Aufträge ist zusätzlich der Auslöser (Trigger) zu definieren. Der Preis muss den festgelegten Kursabstufungen für die jeweiligen Effekten entsprechen.	
Gültigkeit	Freiwillig Wird keine Gültigkeitsdauer definiert, verfällt der Auftrag nach Handelsschluss.	
Algorithmischer Handel	Obligatorisch Der Teilnehmer meldet der Börse den Betrieb von algorithmischem Handel und kennzeichnet die durch algorithmischen Handel erzeugten Aufträge. Er verwendet für jeden Algorithmus eine separate Identifikation und macht die Händler, die diese Aufträge ausgelöst haben, kenntlich	
Trading Capacity	Obligatorisch Kundengeschäfte (R) Eigengeschäfte (P)	Obligatorisch Kundengeschäfte (R) Eigengeschäfte (P) Es wird entweder der Standardwert aus den Stammdaten gesetzt oder das Attribut kann auf dem Auftrag eingegeben werden.
Teilnehmeridentifikation	Obligatorisch	
Händleridentifikation	Obligatorisch	
Routing-Instruktion	Obligatorisch	
Teilnehmerinterne Referenzen	Freiwillig	

8.3.2 Routing Instruktionen

Anhand von Routing Instruktionen kann bestimmt werden, in welchem Marktmodell der Auftrag gehandelt werden soll. Folgend am Beispiel der STI Routing Instruktion **SWX**:

Routing Instruktion SWX – Central Limit Order Book

«SWX» für die Eingabe ins Central Limit Order Book (CLOB) oder ins Auftragsbuch des Quote-Driven-Market (QDM). Die Routing Instruktion «SWX» wird für Aufträge mit oder ohne Preislimit unterstützt:



8.3.3 Auftragsarten

Die Börse unterstützt als Auftragsarten den Normalen Auftrag, den Iceberg Auftrag den Retail Auftrag, den Auction Volume Discovery Auftrag und den Block Auftrag.

8.3.3.1 Normaler Auftrag

Ein Normaler Auftrag kann während des gesamten Börsentags eingegeben werden und ist im Auftragsbuch ersichtlich. Nicht ausgeführte Teile des Auftrags werden ins Auftragsbuch aufgenommen bis sie ausgeführt, gelöscht oder verfallen sind. Vorbehalten bleiben anderslautende Gültigkeiten und Routing Instruktionen.

8.3.3.2 Iceberg Auftrag

Ein Iceberg Auftrag kann während des gesamten Börsentags eingegeben werden und dient dem Kauf oder Verkauf grosser Aufträge von an SIX Swiss Exchange gehandelten Effekten. Diese Auftragsart fördert einerseits die Liquidität im Auftragsbuch. Andererseits profitiert der Teilnehmer mit einem Iceberg Auftrag davon, dass der Abschlusspreis vom grossen Volumen nicht negativ beeinflusst wird.

Ein Iceberg Auftrag wird mit einer Gesamtmenge und einer sichtbaren Menge ins Auftragsbuch eingegeben. Es wird nur die sichtbare Menge des Auftrags (displayed quantity / Spitze) im Auftragsbuch ausgewiesen und nur sie ist entsprechend für den Markt erkenntlich. Sobald die sichtbare Menge ausgeführt wurde, wird eine weitere Tranche (Top-up) der vordefinierten sichtbaren Grösse erfasst, bis die gesamte Auftragsmenge gänzlich ausgeführt, verfallen oder durch den Teilnehmer gelöscht wurde. Jede Tranche der sichtbaren Menge eines Iceberg Auftrags erhält einen neuen Zeitstempel und eine neue Identifikationsnummer. Die verbleibende Menge des Iceberg Auftrags kann jederzeit während des Geschäftstages gelöscht werden. Falls kein Wert für den sichtbaren Teil definiert ist, wird der Auftrag als «Normaler Auftrag» behandelt.

In Auktionen wird ein Iceberg Auftrag mit seinem **Gesamtvolumen** berücksichtigt.

Sowohl im laufenden Handel als auch in einer Auktion kann die versteckte Menge eines Iceberg Auftrags ausführbar sein, wenn auf der gegenüberliegenden Seite des Auftragsbuchs mehr Liquidität vorhanden ist als die sichtbare Menge des Iceberg Auftrags. Dies hat zur Folge, dass nach Ausführung der sichtbaren Menge und anderer potentieller Aufträge mit höherer Preis-Zeit-Priorität die gesamte versteckte Menge des Iceberg Auftrags ausführbar wird. Dies bedeutet, dass selbst

wenn die versteckte Menge der Iceberg Auftrags ausführbar wird, sie im Auftragsbuch verborgen bleibt.

Bei regulären Iceberg- und bei Iceberg Plus Aufträgen (später in diesem Modul erläutert) ist es möglich, für jede Tranche der Gesamtmenge eine Randomisierung der sichtbaren Menge (Nachfüllgröße) zu definieren. Diese Funktionalität ist optional und kann auf Teilnehmerebene konfiguriert werden.

Die Teilnehmer können die SIX Swiss Exchange beauftragen, die sichtbare Nachfüllmenge von Iceberg Aufträgen innerhalb einer systemweit definierten Bandbreite von 10% zu randomisieren.

Beispiel: Der Teilnehmer gibt einen Iceberg Auftrag mit sichtbarer Menge 100 ein und hat die Funktionalität für die Randomisierung des Aufladens auf der jeweiligen Party-ID aktiviert. In diesem Fall würde SIX Swiss Exchange die sichtbare Menge für jede Tranche der Gesamtmenge der Iceberg Aufträge zwischen 90 und 110 zufällig festlegen. Die Randomisierung der Iceberg-Auffüllung gilt nicht für die sichtbare Größe bei der ersten Eingabe des Iceberg Auftrags.

Die Börse kann Iceberg Aufträge ablehnen, die die im Voraus festgelegten Mindestanforderungen an den Auftrag ohne Vorhandelstransparenz unterschreiten, namentlich wenn der Gesamtwert des Iceberg Auftrags den minimalen Auftragswert für Iceberg Aufträge unterschreitet.

Kontrolle	Beschreibung
Mindestgrösse (Minimum Iceberg Order Value)	Der Auftrag wird automatisch vom System abgelehnt, wenn der Auftragswert den minimalen Auftragswert für Iceberg Aufträge unterschreitet. Minimum Iceberg Order Value = Menge x Preis

Der minimale Auftragswert für Iceberg Aufträge in Schweizer Franken wird pro Handelssegment festgelegt ([siehe Trading Guides Link](#)). Iceberg Aufträge erfordern immer eine Preislimate; Aufträge zu Market sind nicht möglich.

Iceberg Aufträge lassen sich in jeder Handelsphase über die Schnittstellen STI und OTI in das Auftragsbuch eingeben. Es werden grundsätzlich alle Auftragsgültigkeiten und beide Marktmodelle (CLOB) unterstützt. Die Handelssegmente, in denen diese Auftragsart möglich ist, werden von der Börse publiziert.

Iceberg Orders Aufträge werden unterstützt für...	
Handelsschnittstelle	• Standard Trading Interface (STI) • OUCH Trading Interface (OTI)
Marktmodell	• Central Limit Order Book (CLOB) • Quote-Driven-Market (QDM)
OBM Partition	• OBM – Partition 1 «Equities» • OBM – Partition 2 «Non-Equities»
Handelssegmente	• Blue Chip Aktien • Mid-/Small-Cap Aktien • Sparks Aktien • Global Depository Receipts

- Sekundärkotierte Aktien
- Anlagefonds
- Anleihen – CHF
- Anleihen – CHF – MD
- Anleihen – CHF CH Eidgenossenschaft
- Anleihen – CHF CH Pfandbriefe
- ETF
- ETF auf Bonds der CH Eidgenossenschaft
- ETP
- Sponsored Foreign Shares
- Sponsored Funds

Iceberg Aufträge in den Handelssegmenten des On Book Matcher (OBM) Partition 2 werden sowohl über das Standard Trading Interface (STI) als auch über das OUCH Trading Interface (OTI) angeboten. Iceberg Aufträge die über das Quote Trading Interface (QTI) von Market Makern oder Liquiditätsanbietern eingereicht werden, werden nicht unterstützt.

Hinweis

Bitte beachten Sie, dass die gesamte Menge (versteckte und sichtbare Menge) eines Iceberg Auftrags während einer Auktion ausführbar ist, aus diesem Grund können Teilnehmer den theoretischen Auktionspreis nicht mehr selbst berechnen. SIX Swiss Exchange berechnet den theoretischen Auktionspreis korrekt und verteilt ihn über die Schnittstellen.

8.3.3.3 Retail Auftrag (Stop Loss und Stop Limit)

Ein Retail Auftrag (Stop Loss und Stop Limit) kann während des gesamten Börsentags eingegeben werden. Er wird bis zur Auslösung (das heisst bis zur allfälligen Weiterleitung des Auftrags gemäss Spezifikation des Auftrags ins entsprechende Auftragsbuch) im Börsensystem verwaltet und ist nicht im Auftragsbuch ersichtlich. Wenn die Bedingungen für die Auslösung des Retail Auftrags im laufenden Handel oder im Handel zum Schlusskurs erfüllt sind, wird der Auftrag gemäss Spezifikation des Auftrags ins entsprechende Auftragsbuch weitergeleitet. Retail Aufträge werden im Marktmodell Central-Limit-Order-Book basierend auf dem Referenzpreis ausgelöst. In den Marktmodellen Quote-Driven-Market und Price-Validation-Market werden Retail Aufträge sowohl basierend auf dem Quote eines auf der Gegenseite stehenden Market Makers oder Liquiditätsgebers als auch auf dem Referenzpreis ausgelöst.

Im Marktmodell Quote-Driven-Market wird ein Retail Auftrag basierend auf dem Quote eines auf der Gegenseite stehenden Market Makers (für ETFs) oder Liquiditätsgebers (für Bonds non CHF) zudem nur dann ausgelöst, wenn es sich beim Quote des auf der Gegenseite stehenden Market Makers oder Liquiditätsgebers um den höchsten im Auftragsbuch vorhandenen Kaufpreis resp. den tiefsten im Auftragsbuch vorhandenen Verkaufspreis handelt und der Quote innerhalb einer von der Börse vordefinierten Handelsspanne liegt (siehe Trading Guide).

Sobald der Retail Auftrag ausgelöst wird, gelten für den Auftrag die Ausnahmen von der Vorhandelstransparenz und Ausführungsbestimmungen gemäss Spezifikation des Auftrags, des jeweiligen Auftragsbuchs oder der entsprechenden Handelsperiode.

Die Börse löst Retail Aufträge nach dem Prinzip der Preis-Zeit-Priorität der Eingabe ins Börsensystem aus. Der Retail Auftrag bleibt im Börsensystem oder im entsprechenden Auftragsbuch erfasst bis der Auftrag ausgeführt, gelöscht oder verfallen ist (eine Ausführung des Retail-Auftrags ist nicht

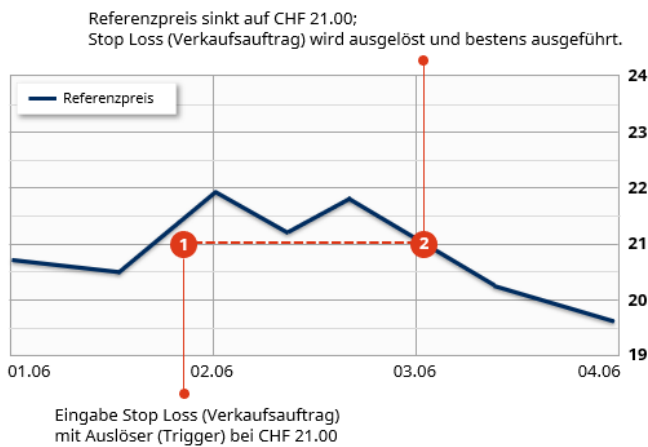
garantiert). Retail Aufträge können während ihrer gesamten Gültigkeit im Börsensystem oder im Auftragsbuch verwaltet werden und verlieren die Zeitpriorität, sofern nicht nur die Anzahl der Effekten reduziert wird.

Die Börse unterscheidet zwischen folgenden Ausprägungen von Retail Aufträgen:

- 1. Stop Limit: Nach der Auslösung wird der Auftrag mit einer limitierten Preislimate weitergeleitet;
- 2. Stop Loss: Nach der Auslösung wird der Auftrag mit einer unlimitierten Preislimate («Bestens-Auftrag») weitergeleitet.

Beispiel: Stop Loss (Bestens Verkaufsauftrag)

Central Limit Order Book

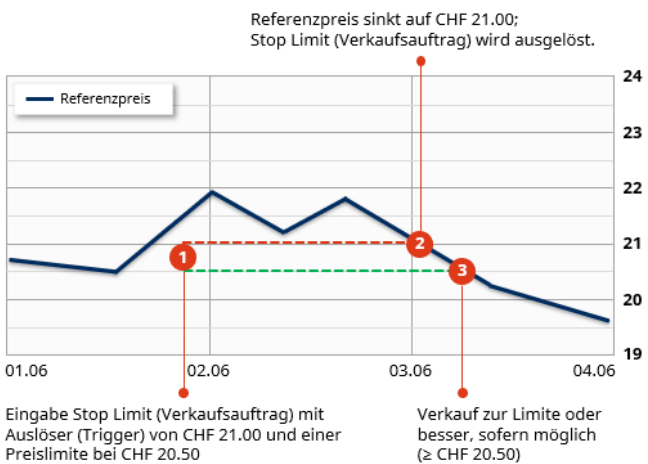


Detaillierte Erklärung	
Auftrag	Verkaufsauftrag
Auftragsart	Stop Loss
Auslöser (Trigger)	CHF 21.00
Preislimate	Bestens (Market)
Gültigkeit	Tagesgültig («Good-for-Day»), Dated («Good-till-Date»)
Handels-Segmente	Blue Chip Aktien, Mid-/Small-Cap Aktien, Sekundärkotierte Aktien, Anlagefonds, Anrechte und Optionen

Der Stop Loss (Verkaufsauftrag) wird «bestens» ausgeführt: **Erreicht der Referenzpreis** (zuletzt bezahlter Preis) **den vom Anleger gesetzten Auslöser** (Trigger), wird das Wertpapier **zum aktuell besten Preis** des Auftragsbuches **verkauft**.

Beispiel: Stop Limit (Limitierter Verkaufsauftrag)

Central Limit Order Book



Detaillierte Erklärung	
Auftrag	Verkaufsauftrag
Auftragsart	Stop Limit
Auslöser (Trigger)	CHF 21.00
Preislimate	CHF 20.50
Gültigkeit	Tagesgültig («Good-for-Day»), Dated («Good-till-Date»)
Handels-Segmente	Blue Chip Aktien, Mid-/Small-Cap Aktien, Sekundärkotierte Aktien, Anlagefonds, Anrechte und Optionen

Der Stop Limit (Verkaufsauftrag) wird «zur Limite» oder besser ausgeführt: **Erreicht der Referenzpreis** (zuletzt bezahlter Preis) **den vom Anleger gesetzten Auslöser** (Trigger), wird der Stop Limit (Verkaufsauftrag) **nur ausgeführt, wenn der Referenzpreis während der Gültigkeit des Auftrags nicht unter die Limite fällt**.

Bild: Retailaufträge; bitte siehe [Link](#) für weitere Beispiele.

Stop Loss und Stop Limit Aufträge werden unterstützt für...

Handelsschnittstelle	• Standard Trading Interface (STI)
Marktmodell / Handelsdienstleistung	• Central Limit Order Book (CLOB) • SwissAtMid (MPOB) – Nur Sweep Aufträge • Swiss EBBO (EBBO) • Quote Driven Market (QDM) • Price Validation Market for Structured Products (PVM)
OBM Partition	• OBM – Partition 1 “Equities” • OBM – Partition 2 “Non-Equities”
Handelssegmente	• Blue Chip Aktien • Mid-/Small-Cap Aktien • Sparks Aktien • Global Depository Receipts • Sekundärkotierte Aktien • Anlagefonds • Anrechte und Optionen • Separate Handelslinien • ETF • ETF auf Bonds der CH Eidgenossenschaft • ETP • Strukturierte Produkte • Sponsored Foreign Shares • Sponsored Funds

Die Auslösebedingungen für Stop-Loss- und Stop-Limit-Aufträge sind in der folgenden Tabelle beschrieben: Texte von Grafiken übernehmen.

Handelsperiode	Auftrag	Stop Loss / Stop Limit Kaufauftrag	Stop Loss / Stop Limit Verkaufsauftrag
Laufender Handel	CLOB	Ein Stop-Loss- / Stop-Limit-Kaufauftrag wird ausgelöst, wenn der Referenzpreis gleich oder größer als der angegebene Auslöser ist.	Ein Stop-Loss- / Stop-Limit-Verkaufsauftrag wird ausgelöst, wenn der Referenzpreis gleich oder niedriger als der angegebene Auslöser ist.
	QDM	Ein Stop-Loss-/Stop-Limit-Kaufauftrag wird ausgelöst, wenn der beste Bid Quote oder der Referenzpreis gleich oder größer als der angegebene Auslöser ist und der Quote innerhalb einer von der Börse vordefinierten Handelsspanne liegt.	Ein Stop-Loss-/Stop-Limit-Verkaufsauftrag wird ausgelöst, wenn der beste Offer Quote oder der Referenzpreis gleich oder niedriger als der angegebene Auslöser ist und der Quote innerhalb einer von der Börse vordefinierten Handelsspanne liegt.
Auktionen (Eröffnungsauktion, Handelsunterbruch, Schlussauktion)	CLOB / QDM	Ein Stop-Loss-/Stop-Limit-Kaufauftrag wird ausgelöst und nach der Auktion in das Orderbuch eingegeben, wenn es in der Auktion Abschlüsse gibt und der resultierende Auktionspreis gleich oder höher ist als der angegebene Auslöser.	Ein Stop-Loss-/Stop-Limit-Verkaufsauftrag wird ausgelöst und nach der Auktion in das Orderbuch eingegeben, wenn es in der Auktion Abschlüsse gibt und der daraus resultierende Auktionspreis gleich oder niedriger als der festgelegte Auslöser.
Handel zum Schlusskurs (Trading-At-Last)	CLOB	Ein Stop-Loss-/Stop-Limit-Kaufauftrag wird durch den Schlusskurs der Schlussauktion ausgelöst, wenn dieser gleich oder höher als der angegebene Auslöser ist.	Ein Stop-Loss-/Stop-Limit-Verkaufsauftrag wird durch den Schlusskurs der Schlussauktion ausgelöst, wenn dieser gleich oder niedriger als der festgelegte Auslöser ist.

Es ist zu beachten, dass, wenn die Bedingungen für die Auslösung eines Stop-Loss-Auftrags bei der Eingabe erfüllt sind, der Stop-Loss-/Stop-Limit-Auftrag nicht sofort, sondern erst durch nachfolgende Ereignisse ausgelöst wird.

Der Auslöseprozess für Stop-Loss- und Stop-Limit-Aufträge wird in der nachstehenden Tabelle beschrieben:

Stop Loss	Stop Limit
Wenn ein Stop-Loss-Auftrag ausgelöst wird, wird dieser automatisch durch einen Bestens-Auftrag ersetzt, der mit einer neuen OrderID in das Orderbuch eingeht. Wenn ein Stop-Loss-Auftrag durch einen Auktionspreis ausgelöst wird, wird der nachfolgende Bestens-Auftrag nach Ende der Auktion in das Orderbuch eingegeben.	Wenn ein Stop-Limit-Auftrag ausgelöst wird, wird dieser automatisch durch einen limitierten Auftrag ersetzt, der mit einer neuen OrderID in das Orderbuch eingeht. Wenn ein Stop-Limit-Auftrag durch einen Auktionspreis ausgelöst wird, wird der nachfolgende limitierte Auftrag nach Ende der Auktion in das Orderbuch eingegeben.

Wichtig

Das Auslösen eines Stop-Loss- oder Stop-Limit-Auftrags ist keine Garantie dafür, dass der Auftrag auch ausgeführt wird. Bei Bestens-Aufträgen erfolgt die Ausführung nach Eingang in das Orderbuch zum besten verfügbaren Transaktionspreis. Bei Limit Orders erfolgt die Ausführung nach Eingang in das Orderbuch zum besten verfügbaren Transaktionspreis innerhalb der Grenzen des angegebenen Mindestpreislimits.

8.3.4 Auction Volume Discovery Auftrag (AVD)

Der Auction Volume Discovery Auftrag kann während des gesamten Börsentags eingegeben werden und ist nicht im Auftragsbuch ersichtlich. AVD-Aufträge können mit Gültigkeit «At-the-Opening» für die Eröffnungsauktion und mit Gültigkeit «At-the-Close» für die Schlussauktion eingegeben werden, sind jedoch für die Preisermittlung der Auktion gemäss Meistausführungsprinzip nicht berücksichtigt. AVD-Aufträge können während ihrer gesamten Gültigkeit im Börsensystem oder im Auftragsbuch verwaltet werden und verlieren die Zeitpriorität, sofern nicht nur die Anzahl der Effekten reduziert wurde.

AVD werden gegen verbleibende «in Limite» Aufträge und Quotes aus der Schlussauktion sowie «in Limite» AVD-Aufträge auf der Gegenseite unter Berücksichtigung des Prinzips der Menge-Zeit-Priorität zum Schlusskurs der Schlussauktion ausgeführt. Als «in Limite» sind Aufträge definiert, deren limitierter Preis mindestens dem Preis der Auktion entspricht oder besser ist (Preislimit für Kaufaufträge ist gleich oder höher als der Preis der Auktion, Preislimit für Verkaufsaufträge ist gleich oder niedriger als der Preis der Auktion). Unlimitierte Aufträge gelten immer als «in Limite». Kann während der Auktion kein Preis ermittelt werden, werden AVD-Aufträge nicht ausgeführt.

Nicht ausgeführte Teile des AVD-Auftrags verfallen nach der Auktion respektive nach der Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs».

Central Limit Order Book				
AVD Aufträge	Theoretischer Auktionspreis = 45.00			AVD Aufträge
Bid Size	Bid Size	Preis	Ask Size	Ask Size
	100	Market		
1000	600	47.00	400	
		46.00		
		45.00	200	
		44.00	100	
	500	43.00	500	
	400	42.00		
		Market	200	400

Ohne die Bildung des theoretischen Auktionspreises der Eröffnungs- oder Schlussauktion zu beeinflussen, ermöglicht diese Auftragsart die Ausführung von verstecktem Volumen bei der Auflösung der Eröffnungs- und Schlussauktion.



Für Animation
bitte scannen

Figure: Auction Volume Discovery Orders

Auction Volume Discovery Aufträge werden unterstützt für...	
Handelsschnittstelle	- Standard Trading Interface (STI) - OUCH Trading Interface (OTI)
Marktmodell	Central Limit Order Book (CLOB)
OBM Partition	OBM – Partition 1 "Equities"
Handelssegmente	- Blue Chip Aktien - Mid-/Small-Cap Aktien - Sparks Aktien - Global Depository Receipts - Sekundärkotierte Aktien - Anlagefonds

8.3.4.1 Block Auftrag

Diese Auftragsart ermöglicht in SwissAtMid die Eingabe und Ausführung von indikativen und verbindlichen Block Aufträgen ab einem vordefinierten Mindestvolumen der Effekte (Minimum Block Order Value Threshold / Large In Scale), welches pro Wertpapier festgelegt wird. Im Kapitel «Alternativer Handel» wird ausführlich darauf eingegangen.

8.3.5 Preislimite

8.3.5.1 Auftrag ohne Preislimite (unlimitiert)

Der Auftrag mit unlimitierter Preislimite (Bestens-Auftrag/Market Order) wird zum aktuell besten Preis des Auftragsbuchs ausgeführt. Können zu diesem Preis nicht alle Effekten gehandelt werden, wird das restliche Volumen zum nächstbesten Preis ausgeführt. Dies erfolgt so lange, bis der Auftrag vollständig ausgeführt ist. Bei illiquiden Effekten gibt es zeitweise keine Kauf- beziehungsweise Verkaufsangebote. Dann bleibt ein Bestens-Auftrag so lange im Auftragsbuch, bis er ausgeführt werden kann.

8.3.5.2 Auftrag mit Preislimite (limitiert)

Bei einem Auftrag mit Preislimite gibt der Teilnehmer neben dem Volumen zusätzlich eine Preisvorgabe, eine sogenannte Limite, an. Die Limite stellt den Preis dar, zu dem der Teilnehmer bereit ist, die angegebene Menge zu erwerben beziehungsweise zu verkaufen.

Übersicht pro Auftragsarten

Normale Aufträge	Limitiert, unlimitiert
Iceberg Aufträge	Limitiert
Retail Aufträge	Limitiert (Stop Limit) , unlimitiert (Stop Loss)
Auction Volume Discovery Aufträge	Limitiert, unlimitiert
Block Aufträge	Limitiert

8.3.6 Auftragsgültigkeiten

Ein Auftrag kann mit folgenden Gültigkeiten erteilt werden:

- **Immediate-or-Cancel (IOC oder Akzept):** wird sofort, vollständig oder soweit wie möglich ausgeführt. Nicht ausgeführte Teile des Auftrags werden ohne Aufnahme ins Auftragsbuch gelöscht;
- **Fill-or-Kill (FOK):** wird sofort, vollständig oder gar nicht ausgeführt. Wenn eine sofortige, vollständige Ausführung nicht möglich ist, wird der Auftrag ohne Aufnahme ins Auftragsbuch gelöscht;
- **At-the-Opening:** kann nur während der Voreröffnung erfasst werden und ist bis und mit der Eröffnung gültig. Nicht ausgeführte Teile des Auftrags werden nach der Eröffnung gelöscht;
- **At-the-Close:** kann während der Voreröffnung, des laufenden Handels und Handel zum Schlusskurs (TAL) erfasst werden und ist bis und mit der Schlussauktion (ab 17.20 Uhr) oder der Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs» gültig. Nicht ausgeführte Teile des Auftrags werden nach der Schlussauktion oder der Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs» gelöscht; vorbehalten bleiben anderslautende Instruktionen des Teilnehmers. Aufträge mit Gültigkeit At-the-Close sind bis zum Beginn der Schlussauktion (17.20 Uhr) nicht im Auftragsbuch ersichtlich;
- **Tagesgültig (good-for-day):** ist bis Handelsschluss des aktuellen Börsentages gültig; vorbehalten bleiben anderslautende Instruktionen des Teilnehmers;

- **Datiert (good-till-date):** ist bis Handelsschluss eines bestimmten Börsentages gültig; vorbehalten bleiben anderslautende Instruktionen des Teilnehmers. Die maximale Gültigkeitsdauer beträgt ein Jahr;
 - Die maximale Gültigkeitsdauer des über die STI-Schnittstelle eingebaren Auftrags beträgt ein Jahr.
 - Bei Eingabe von Aufträgen über die OTI erlischt der Auftrag am Ende des Handelstages.

Übersicht Auftragsgültigkeiten:

Attribute (Routing Instruktionen)					
On Book Matcher – Partition		OBM Partition 1 – Order Driven Market			
Marktmodell und Matching Rules		Central Limit Order book (CLOB)			
Vorhandelstransparenz		Ja			
Handelssegmente		Blue Chip Aktien Mid-/Small Cap Aktien Sekundärkotierte Aktien Anlagefonds		Anrechte und Optionen Separate Handelslinien	
Auftragsart		Normaler Auftrag	Iceberg Auftrag	Normaler Auftrag	
Preis Limite		Bestens oder Limitiert	Limitiert	Bestens oder Limitiert	
Standard Trading Interface (STI)	Good-for-Day (Voreröffnung, Laufender Handel Schlussauktion)	×	×	×	
	Immediate or Cancel (Laufender Handel)	×		×	
	Fill or Kill (Laufender Handel)	×		×	
	At the Opening (Voreröffnung)	×	×	×	
	At the Close (Voreröffnung, Laufender Handel, Schlussauktion)	×	×	×	(NICHT Anrechte und Optionen)
	Good-till-Date (Voreröffnung, Laufender Handel, Schlussauktion, Post Trading)	×	×	×	
OUCH Trading Interface (OTI)	Good-for-Day (Voreröffnung, Laufender Handel, Schlussauktion)	×	×	×	
	Immediate or Cancel (Laufender Handel)	×		×	
	Fill or Kill (Laufender Handel)	×		×	
	At the Opening (Voreröffnung)	×	×	×	
	At the Close (Voreröffnung, Laufender Handel, Schlussauktion)	×	×	×	(NICHT Anrechte und Optionen)
	Good-till-Date (Voreröffnung, Laufender Handel, Schlussauktion, Post Trading)				
QTI	Good-for-Business-Day (Voreröffnung, Laufender Handel, Schlussauktion, Post Trading)				

Übersicht weitere Segmente und Schnittstellen [Link](#).

8.3.7 Ausnahmen von der Vorhandelstransparenz

Definition Vorhandelstransparenz:

Die Vorhandelstransparenz bezieht sich auf das Mass an Sichtbarkeit oder Offenlegung von Handelsinformationen, bevor eine Transaktion an einem Finanzmarkt ausgeführt wird. Das Konzept zielt darauf ab, Marktteilnehmern Informationen über ausstehende Aufträge, Preise und Markttiefe zur Verfügung zu stellen, bevor sie eine Transaktion ausführen.

Im Wesentlichen ermöglicht die Vorhandelstransparenz Händlern und Investoren, Marktbedingungen zu bewerten, einschliesslich verfügbarer Liquidität und Preisentwicklungen, bevor sie eine Transaktion eingehen.

Die folgende Tabelle bietet einen Überblick darüber, welche Marktmodelle / Handelsdienstleistungen, Handelszeiten, Ordertypen und Orgergültigkeiten nicht der Vorhandelstransparenz unterliegen (rote Boxen).

Mit Vorhandelstransparenz				Ohne Vorhandelstransparenz		
Marktmodelle / Handelsdienstleistungen						
Swiss EBBO Book (EBBO)	Central Limit Order Book (CLOB)	Quote Driven Market (QDM)	Price Validation Market Model (PVM) für Strukturierte Produkte	Quote on Demand (QOD)	Mid-Point Order Book (MPOB/ SwissAtMid)	
Handelsperioden						
Voreröffnung	Eröffnung	Laufender Handel	Schlussauktion	Trading-At-Last (TAL)	Nachbörsl. Handel	
Auftragsarten						
Normaler Auftrag	Quote	Auction Volume Discovery (AVD)	Retail Orders	Iceberg Auftrag***	Quote on Demand (QOD) Quote / Quote Request	Block Order
Gültigkeiten						
At-the-Opening	Good-for-day Good-till-date	Immediate-or-Cancel (IOC)	Fill-or-Kill (FOK):			At-the-Close

* Während Preis-Validierungs-Phase

** Während des laufenden Handels

*** Die Börse kann Iceberg Aufträge ablehnen, die die im Voraus festgelegten Mindestanforderungen an den Auftrag ohne Vorhandelstransparenz unterschreiten

Auction Volume Discovery Aufträge und Aufträge, die während der Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs», die mit Referenzkurssystemen der Börse getätigt werden, sind gemäss Art. 27 Abs. 4 lit. a FinfraV von der Vorhandelstransparenz ausgenommen.

Iceberg Aufträge, Retail Aufträge und Aufträge mit Gültigkeit At-the-Close (namentlich auch Auction Volume Discovery Aufträge), die mit einem Auftragsverwaltungssystem der Börse getätigt werden, sind gemäss Art. 27 Abs. 4 lit. c FinfraV von der Vorhandelstransparenz ausgenommen.

Die Börse kann Iceberg Aufträge ablehnen, die die im Voraus festgelegten Mindestanforderungen an den Auftrag ohne Vorhandelstransparenz unterschreiten, namentlich wenn der Gesamtwert des Iceberg Auftrags den minimalen Auftragswert für Iceberg Aufträge unterschreitet.

Aufträge in SwissAtMid, die mit Referenzkurssystemen der Börse getätigt werden, sind gemäss Art. 27 Abs. 4 lit. a FinfraV von der Vorhandelstransparenz ausgenommen.

Aufträge mit der Gültigkeit «At-the-Close» können während der Voreröffnung und des laufenden Handels eingegeben werden und sind erst mit Beginn der Schlussauktion (17.20 Uhr) im Auftragsbuch sichtbar.

Quote-Anfragen und Quotes, die mit einem Auftragsverwaltungssystem der Börse getätigt werden, sind gemäss Art. 27 Abs. 4 lit. c FinfraV von der Vorhandelstransparenz ausgenommen.

8.3.8 Besonderheiten bei Aufträgen über OTI

Das Eingeben, Ändern und Löschen von Aufträgen wird im nachbörslichen Handel **nicht** unterstützt.

Während die Quotes erst am Ende des Börsentages verfallen, werden Aufträge über OTI bereits direkt nach Handelsschluss durch den On Book Matcher gelöscht.

Zudem kann bei jedem Auftrag über OTI definiert werden, ob der Auftrag, wenn sich der Benutzer abmeldet oder die Verbindung wegen technischer Probleme abbricht, gelöscht wird oder nicht.

8.3.9 Auftrags-Kennzeichnung

8.3.9.1 Kundengeschäft oder Eigengeschäft

Bei der Eingabe eines Auftrags wird über das Attribut Trading capacity unterschieden zwischen:

- Kundengeschäft (R – Riskless Principal)
- Eigengeschäft (P – Principal)

Riskless-Principal-Aufträge sind Aufträge, die der Händler im Auftrag eines Kunden aufgibt. **Principal-Aufträge** werden für den Eigenhandel der Marktteilnehmer verwendet. Bei der Eingabe über die STI-Schnittstelle kann der Händler diese Kennzeichnung selbstständig setzen. Bei der Eingabe über die OTI-Schnittstelle kann dieser Aspekt bereits mit der Registrierung des Händlers standardmässig definiert werden. Der Händler kann aber auch auf dem Auftrag die Kennzeichnung überschreiben.

Aufträge und Quotes mit fehlenden oder nicht ordnungsgemässen zwingenden Eingaben (Attribute) werden vom On-Book-Matcher (OBM) zurückgewiesen.

8.3.9.2 Algorithmischer Handel

Jeder Teilnehmer meldet der Börse den Betrieb von algorithmischem Handel und kennzeichnet die durch algorithmischen Handel erzeugten Aufträge. Er verwendet für jeden Algorithmus eine **separate Identifikation** und macht die Händler, die diese Aufträge ausgelöst haben, kenntlich.

Die durch algorithmischen Handel erzeugten Aufträge sind aufzuzeichnen und die gesendeten Aufträge einschliesslich dessen Stornierung aufzubewahren.

Der Teilnehmer hat über wirksame Vorkehrungen und Risikokontrollen für den algorithmischen Handel zu verfügen, um sicherzustellen, dass seine Systeme:

- a. belastbar und mit ausreichenden Kapazitäten an Aufträgen und Mitteilungen ausgestattet sind;
- b. angemessenen Handelsschwellen und Handelsobergrenzen unterliegen;
- c. keine Störungen an der Börse verursachen oder dazu beitragen;
- d. Verstösse gegen Art. 142 und 143 FinfraG (Insiderhandel und Marktmanipulation) wirksam verhindern; und
- e. angemessenen Tests von Algorithmen und Kontrollmechanismen unterliegen, einschliesslich Vorkehrungen zur:
 1. Begrenzung des Verhältnisses nicht ausgeführter Aufträge zu Geschäften, die vom Teilnehmer in das System eingegeben werden können,
 2. Verlangsamung des Auftragsaufkommens, wenn das Risiko besteht, dass die Systemkapazität der Börse erreicht wird; und
 3. Begrenzung und Durchsetzung der kleinstmöglichen Mindestpreisänderungsgrösse, die an der Börse zulässig ist.

Im algorithmischen Handel kann die Börse höhere Gebühren erheben für:

- a. die Erteilung von Aufträgen, die später storniert werden;
- b. Teilnehmer, bei denen der Anteil stornierter Aufträge hoch ist,
- c. Teilnehmer mit:
 1. einer Infrastruktur zur Minimierung von Verzögerungen bei der Auftragsübertragung;
 2. einem System, das über die Einleitung, das Erzeugen, das Weiterleiten oder die Ausführung eines Auftrags entscheidet; und
 3. einer hohen untätigen Anzahl von Preisangeboten, Aufträgen oder Stornierungen.

Einzelheiten regelt die «Gebührenordnung zum Handelsreglement».

Beispielfrage:

Der Händler gibt einen Normalen Auftrag via OTI während des laufenden Handels ein. Wann verfällt dieser Auftrag, wenn er nicht ausgeführt wurde?

Antworten:

- a) am Ende des Handelstages
- b) am Ende des Börsentages
- c) ohne vorzeitige Löschung ein Jahr nach Eingabe

Antwort: a)

Begründung: Da es sich um einen Normalen Auftrag und nicht um einen IOC- oder FOK-Auftrag handelt, verfällt er nicht sofort, sondern am Ende des Handelstages.

8.4 Quote

Der Quote bezeichnet die gleichzeitige Eingabe eines oder mehrerer limitierter Kauf- und/oder Verkaufsaufträge in einer einzigen Instruktion. Er verbleibt im Auftragsbuch, bis er ausgeführt, überschrieben oder gelöscht wird.

Im Marktmodell Quote-Driven-Market sind im Auftragsbuch enthaltenen Quotes **verbindlich**. Im Marktmodell Price Validation Market sind die im Auftragsbuch enthaltenen Quotes **nicht verbindlich**.

Quotes können nur von Market Makern und Liquiditätsgebern erfasst werden. Quotes können entweder zweiseitig (Buy und Sell) oder einseitig (nur Buy oder Sell) eingegeben werden.

Quotes können nur über die QTI-Schnittstelle übermittelt werden.

Step Quoting ist in den Segmenten ETFs, ETPs und Sponsored Funds sowie Sponsored Foreign Shares möglich. Ein dedizierter Market Maker in diesen Segmenten kann jeweils maximal fünf Quotierungen (doppel- oder einseitig) ins Auftragsbuch stellen. Bei Derivaten und Anleihen ist pro Market Maker/Liquiditätsgeber nur ein Quote möglich. Falls mehrere Market Makers/Liquiditätsgeber in einem Titel Preise stellen, dann können mehrere Market Makers/Liquiditätsgeber gleichzeitig Quotes stellen.

Durch die Abmeldung vom System (Disconnect) eines User werden seine Quotes gelöscht. Quotes können nur «börsengültig» eingegeben werden und verfallen somit am Ende des Geschäftstages automatisch. User sind berechtigt, Quotes einzugeben und zu löschen. Darüber hinaus steht auch die Funktion «Mass Withdraw» im QTI zur Verfügung.

8.4.1 Eingabe-Attribute für Quotes

Die folgende Tabelle zeigt die möglichen Attribute bei der Eingabe von Quotes. Sie zeigt auch, welche Attribute für die Eingabe absolut notwendig sind. Falls die obligatorischen Attribute bei der Quote-Eingabe nicht angegeben werden, wird diese vom On-Book-Matcher zurückgewiesen.

Attribut	Eingabe QTI
Seite	Obligatorisch Kauf UND/ODER Verkauf
Effekte	Obligatorisch
Auftragsvolumen	Obligatorisch
Preisart	Obligatorisch muss mit einer Preislimite versehen sein
Preis	Obligatorisch Der Preis Muss der für die Effekte gültigen Kursabstufung entsprechen
Algorithmischer Handel	Obligatorisch Der Teilnehmer meldet der Börse den Betrieb von algorithmischem Handel und kennzeichnet die durch algorithmischen Handel erzeugten Aufträge. Er verwendet für jeden Algorithmus eine separate Identifikation und macht die Händler, die diese Aufträge ausgelöst haben, kenntlich.
Trading Capacity	Obligatorisch* Eigengeschäfte (Principal)
Teilnehmeridentifikation	Obligatorisch
Händleridentifikation	Obligatorisch*
Teilnehmerinterne Referenzen	Freiwillig

* Es wird entweder der Standardwert aus den Stammdaten gesetzt oder das Attribut kann auf dem Quote eingegeben werden.

8.5 Verfallmöglichkeiten und Eingabezeiten von Aufträgen und Quotes

Die folgende Tabelle zeigt die verschiedenen Verfallmöglichkeiten und Eingabezeiten der einzelnen Aufträge und Quotes:

Trading Period Overview

Valid as of 22 June 2020

		Pre-Opening	Opening	Continuous Trading	End of Trading			Post Trading	
					Without Closing Auction	With Closing Auction	Trading-At-Last		
Duration		06:00 CET until Opening	not applicable	Opening until End of Trading	not applicable	10 minutes	10 minutes	End of Trading until 22:00 CET	
Random Time		not applicable	2 minutes	not applicable	None	2 minutes at Run Auction and Close	None	not applicable	
Order Entry	STI Orders	Good-for-Day	Yes	No	Yes	No	Yes	No	
		Immediate or Cancel	No	No	Yes	No	No	Yes	No
		Fill or Kill	No	No	Yes	No	No	Yes	No
		At the Opening	Yes	No	No	No	No	No	No
		At the Close	Yes	No	Yes	No	Yes	Yes	No
		Good-till-Date	Yes	No	Yes	No	Yes	Yes	Yes
	OTI Orders	Day	Yes	No	Yes	No	Yes	Yes	No
		Immediate or Cancel	No	No	Yes	No	No	Yes	No
		Fill or Kill	No	No	Yes	No	No	Yes	No
		At the Opening	Yes	No	No	No	No	No	No
		At the Close	Yes	No	Yes	No	Yes	Yes	No
	QTI Quotes		Yes	No	Yes	No	Yes	No	Yes
Order Deletion & Expiry	STI Orders	Good-for-Day	Yes	No	Yes	No	Yes	No	
		Immediate or Cancel	No	No	Deletion if no execution	No	No	Deletion if no execution	No
		Fill or Kill	No	No	Deletion if no execution	No	No	Deletion if no execution	No
		At the Opening	Yes	Expiry if not executed in Opening	No	No	No	No	No
		At the Close	Yes	No	Yes	No	Yes	Yes	No
		Good-till-Date	Yes	No	Yes	No	Yes	Yes	Yes
	OTI Orders	Good-for-Day	Yes	No	Yes	No	Yes	Yes	No
		Immediate or Cancel	No	No	Deletion if no execution	No	No	Deletion if no execution	No
		Fill or Kill	No	No	Deletion if no execution	No	No	Deletion if no execution	No
		At the Opening	Yes	Expiry if not executed in Opening	No	No	No	No	No
		At the Close	Yes	No	Yes	No	Yes	Yes	No
	QTI Quotes		Yes	No	Yes	No	Yes	Not applicable	Yes Quotes are deleted at End of Business Day

Quelle : <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/trading/trading-provisions/regulation.html#trading-guides>

8.6 Self-Match Prevention

«Self-Match Prevention» (SMP) ist eine Dienstleistung für den Handel an der Börse im Auftragsbuch. Die Funktionalität verhindert die Ausführung im Auftragsbuch von Aufträgen und Quotes vom selben Teilnehmer (auf Grundlage der Party ID) die als Eigengeschäft (Principal) gekennzeichnet sind. «Self-Match Prevention» wird nach dem Prinzip «cancel oldest» implementiert. Dies bedeutet, dass es bei einer ausführbaren Situation zwischen Principal-Aufträgen/ -Quotes des gleichen Teilnehmers nicht zu einem Abschluss kommt, sondern der ältere der beiden ausführbaren Aufträgen/Quotes aus dem Auftragsbuch gelöscht wird.

Die Dienstleistung SMP wird auch für den Handel an der Börse ohne Vorhandelstransparenz in SwissAtMid (MPOB) angeboten. Im Unterschied zur Funktionalität im CLOB wird in SwissAtMid im Fall von SMP nicht der ältere der beiden Aufträge gelöscht, sondern die Aufträge in MPOB werden nicht gegeneinander ausgeführt und verbleiben im Auftragsbuch bis zum nächsten Matching-Zyklus.

Self-Match Prevention wird nur im laufenden Handel unterstützt. In Auktionen (Eröffnung oder Schlussauktion) oder während Handelsunterbrüchen (Stop Trading, Delay Opening, Suspension) werden Aufträge der gleichen Party ID trotz SMP gegeneinander ausgeführt.

Die SMP-Funktionalität für das Central Limit Order Book (CLOB) ist auch auf Aufträge in Handel zum Schlusskurs (TAL) anwendbar. Nachfolgend eine Übersicht der SMP-Funktionalität:

Self-Match Prevention unterstützt für ...	
Handelsschnittstellen	• Standard Trading Interface (STI) • OUCH Trading Interface (OTI) • Quote Trading Interface (QTI)
Marktmodell / Handelsdienstleistung	• Central Limit Order Book (CLOB) • Quote-Driven-Market (QDM) • Mid-Point Order Book (MPOB) • Trading-At-Last (TAL)
OBM Partition	• OBM – Partition 1 «Equities» • OBM – Partition 2 «Non-Equities»
Handelssegmente	• Blue Chip Aktien • Mid-/Small-Cap Aktien • Sparks Aktien • Global Depository Receipts • ETF • ETF auf Bonds der CH Eidgenossenschaft • ETP • Sponsored Funds • Sponsored Foreign Shares
Auftragstypen	• Normal Orders • Iceberg Orders • Quotes • Limit Plus Orders • Iceberg Plus Orders

SMP ist eine **optionale** und kostenlose Dienstleistung, die von allen Teilnehmern auf Antrag konfiguriert und genutzt werden kann.

8.7 Kapazitätszuteilung (Capacity Allocation)

Im Rahmen der Kapazitätsallokation wird die Anzahl an Quotes und Aufträgen der einzelnen Teilnehmer reguliert. Quotes werden über QPS (Quotes per Second), OTI Aufträge über OTPS (OUCH Transactions per Second) und STI Aufträge über FTPS (FIX Transactions per Second) gemessen. Auf diese Weise stellt SIX Swiss Exchange eine konstante Systemleistung sicher und schützt die Teilnehmer vor extensiven Transaktionslasten anderer Teilnehmer.

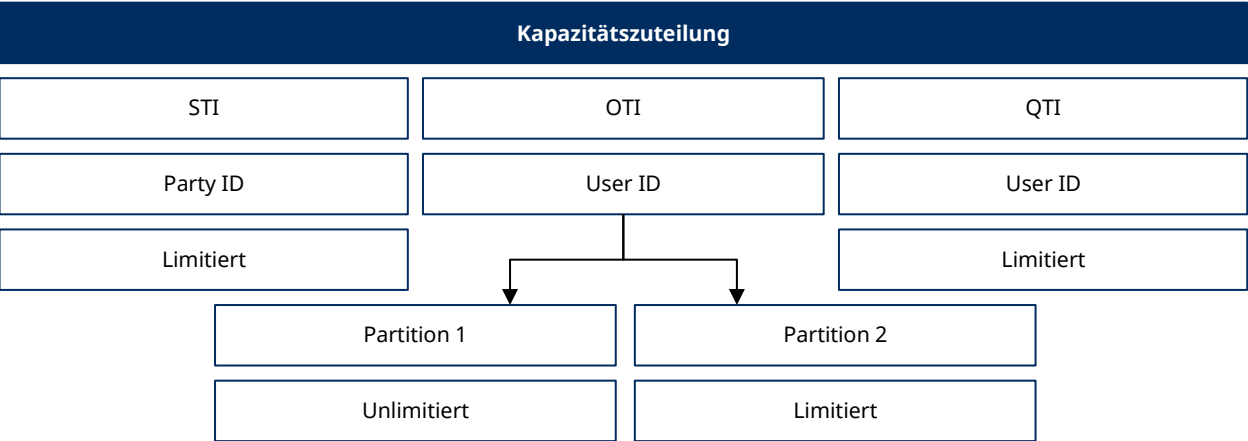


Abbildung: Kapazitätszuteilung

9 Kursabstufungen (Tick Size)

Preise können nicht beliebig festgelegt werden und folgen den vorgegebenen Kursabstufungen. Dazu wird jede Effekte einer Kategorie zugeteilt (die Zuteilung wird jährlich überprüft). Beim Erreichen eines neuen Kursbereichs wird sofort die entsprechende Kursabstufung wirksam.

Wird ein Auftrag mit einer Limite eingegeben, die nicht der anwendbaren Kursabstufung entspricht, wird dieser Auftrag vom On Book Matcher zurückgewiesen.

Die Kursabstufungen sind nur für den Handel im Auftragsbuch und im Handel ohne Vorhandelstransparenz anwendbar.

Blue Chip Shares; Mid-/Small-Cap Shares; Secondary Listing Shares*, Sponsored Foreign Shares with primary market of the security in the EU

MIFIDII Tick Size Table						
Price Step Group Code	LA	LB	LC	LD	LE	LF
Price ranges	0 ≤ Average daily number of transactions < 10	10 ≤ Average daily number of transactions < 80	80 ≤ Average daily number of transactions < 600	600 ≤ Average daily number of transactions < 2000	2000 ≤ Average daily number of transactions < 9000	9000 ≤ Average daily number of transactions
0 ≤ price < 0.1	0.0005	0.0002	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001
0.1 ≤ price < 0.2	0.0010	0.0005	0.0002	0.0001	0.0001	0.0001
0.2 ≤ price < 0.5	0.0020	0.0010	0.0005	0.0002	0.0001	0.0001
0.5 ≤ price < 1	0.0050	0.0020	0.0010	0.0005	0.0002	0.0001
1 ≤ price < 2	0.0100	0.0050	0.0020	0.0010	0.0005	0.0002
2 ≤ price < 5	0.0200	0.0100	0.0050	0.0020	0.0010	0.0005
5 ≤ price < 10	0.0500	0.0200	0.0100	0.0050	0.0020	0.0010
10 ≤ price < 20	0.1000	0.0500	0.0200	0.0100	0.0050	0.0020
20 ≤ price < 50	0.2000	0.1000	0.0500	0.0200	0.0100	0.0050
50 ≤ price < 100	0.5000	0.2000	0.1000	0.0500	0.0200	0.0100
100 ≤ price < 200	1.0000	0.5000	0.2000	0.1000	0.0500	0.0200
200 ≤ price < 500	2.0000	1.0000	0.5000	0.2000	0.1000	0.0500
500 ≤ price < 1000	5.0000	2.0000	1.0000	0.5000	0.2000	0.1000
1000 ≤ price < 2000	10.0000	5.0000	2.0000	1.0000	0.5000	0.2000
2000 ≤ price < 5000	20.0000	10.0000	5.0000	2.0000	1.0000	0.5000
5000 ≤ price < 10000	50.0000	20.0000	10.0000	5.0000	2.0000	1.0000
10000 ≤ price < 20000	100.0000	50.0000	20.0000	10.0000	5.0000	2.0000
20000 ≤ price < 50000	200.0000	100.0000	50.0000	20.0000	10.0000	5.0000
50000 ≤ price	500.0000	200.0000	100.0000	50.0000	20.0000	10.0000

* Secondary Listing Shares: If the primary market of the security is **outside** the EU the Liquidity Band LA "0 ≤ Average daily number of transactions < 10" will be allocated.

Kursabstufungen für weitere Handelssegmente finden Sie unter [Link](#).

10 Auftragsbuch

Das Börsensystem führt für jedes gehandelte Wertpapier ein Auftragsbuch pro Handelswährung, unterteilt in eine Kauf (Bid)- und eine Verkaufs (Ask)-Seite. Jeder gültige Auftrag und/oder Quote wird im Auftragsbuch eingetragen, und zwar geordnet nach Preis und, falls mehrere Aufträge/Quotes zum gleichen Preis vorhanden sind, nach Zeitpunkt des Eintreffens. Zuvorderst stehen immer die ältesten Aufträge/Quotes mit den besten Preisen, also die mit dem tiefsten Verkaufs- oder dem höchsten Kaufpreis, wobei bestens immer als bestes Angebot gilt. Die jeweils besten Kauf- und Verkaufspreise bezeichnet man zusammen als Inside Market.

Orderbücher können unterschiedlich dargestellt werden:

Im On-Book-Matcher (OBM) von SIX Swiss Exchange wird die Situation von Angebot und Nachfrage sortiert auf Basis der im Auftragsbuch befindlichen Limiten dargestellt. Alle registrierten Händler haben Einsicht in das Auftragsbuch.

Die folgende Ansicht zeigt einen Ausschnitt des kumulierten Auftragsbuchs während des laufenden Handels:

Letzter Preis / Volumen		CHF 11.48 / 3'000	Datum / Zeit		06.12.2011 / 17:11:46
Differenz Vortag / Absolut		0.70% / +0.08			
Kum. Volumen	Geld Volumen	Preis	Brief Volumen	Kum. Volumen	
		11.58	37'190 (13)	529'938 (194)	
		11.57	10'926 (6)	492'748 (181)	
		11.56	21'161 (10)	481'822 (175)	
		11.55	87'423 (29)	460'661 (165)	
		11.54	70'998 (21)	373'238 (136)	
		11.53	28'044 (14)	302'240 (115)	
		11.52	59'817 (18)	274'196 (101)	
		11.51	45'389 (27)	214'379 (83)	
		11.50	75'978 (24)	168'990 (56)	
		11.49	93'012 (32)	93'012 (32)	
8'515 (6)	8'515 (6)	11.48			
50'348 (17)	41'833 (11)	11.47			
93'565 (30)	43'217 (13)	11.46			
143'378 (46)	49'813 (16)	11.45			
158'145 (53)	14'767 (7)	11.44			
192'481 (62)	34'336 (9)	11.43			
242'941 (70)	50'460 (8)	11.42			
278'683 (73)	35'742 (3)	11.41			
353'618 (79)	74'935 (6)	11.40			
362'848 (81)	9'230 (2)	11.39			
Kum. Volumen	Geld Volumen	Preis	Brief Volumen	Kum. Volumen	

Abbildung: Kumuliertes Auftragsbuch während des laufenden Handels

Die Werte in Klammern in der Spalte «Geld Volumen»/«Brief Volumen» zeigen die Anzahl Kaufs- bzw. Verkaufsaufträge. In den beiden Spalten «Kum. Volumen» sind in Klammern die kumulierte Anzahl Kauf- respektive Verkaufsaufträge angegeben.

Zur Veranschaulichung der Matching-Regeln werden folgende Auftragsbuchdarstellungen genutzt:

Beispiel zweispaltiges Auftragsbuch): Die Limiten der Kauf- und Verkaufsseite stehen jeweils nach Preis-Zeit-Priorität sortiert untereinander.

Kauf

Verkauf

Time	Order Size	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Order Size	Time
10:20:32	100	250	42	43	100	100	10:18:36
10:21:10	150						
9:48:56	200	200	41	44	400	200 200	10:20:34 10:15:22
10:25:55	100	100	40	45	300	300	10:21:12

Beispiel einspaltiges Auftragsbuch: Die Limiten werden in der Spalte Price von oben nach unten sortiert.

Time	Order Size	Bid Size	Price	Ask Size	Order Size	Time
			45	300	300	10:21:12
			44	400	200 200	10:20:34 10:15:22
			43	100	100	10:18:36
10:20:32 10:21:10	100 150	250	42			
9:48:56	200	200	41			
10:25:55	100	100	40			

Je nach Handelssegment bietet SIX Swiss Exchange den Marktteilnehmern verschiedene Auftragsbuchtiefen an. Über IMI ist Zugang zu unlimitierter Auftragsbuchtiefe für beide Partitionen erhältlich.

Produkt	Auftragsbuchtiefe für Teilnehmer
Blue Chip Aktien	30
Mid-/Small-Cap Aktien	10
Sekundärkotierte Aktien	10
Separate Handelslinien	10
Anrechte und Optionen	10
Anlagefonds	10
Sponsored Foreign Shares	5
Exchange Traded Products und Sponsored Funds	5
Anleihen	5
Strukturierte Produkte/Warrants	1 (Inside Market Price/bester Geld- und Briefkurs)

Weisung 3: 10.1 Preis-Zeit-Priorität
Handel, Kapitel 6

Grundsätzlich gilt das Prinzip der Preis-Zeit-Priorität. Dies bedeutet, dass der Auftrag und Quote mit dem besseren Preis (höchste Preislimit für die Kaufseite, niedrigstes Preislimit für die Verkaufsseite) zuerst ausgeführt wird. Unlimitierte Aufträge geniessen bei der Zusammenführung von Aufträgen und Quotes die höchste Priorität.

Bei Aufträgen mit gleichem Preis wird derjenige Auftrag und Quotes zuerst ausgeführt, der zuerst eingegangen ist.

Explain it – Video



11 Handelsunterbruch

Zur Sicherstellung eines ordentlichen Marktes kann die Börse den Handel unterbrechen, insbesondere wenn

- a) im Marktmodell Central-Limit-Order-Book im laufenden Handel der nächste Preis gegenüber dem Referenzpreis ausserhalb einer von der Börse definierten Bandbreite (**Stop Trading Range**) liegt (**Stop Trading**);
- b) im Marktmodell Central-Limit-Order-Book im laufenden Handel der nächste Preis gegenüber einem Abschluss innerhalb einer gewissen Zeitspanne (**Avalanche Time**) ausserhalb einer von der Börse definierten Bandbreite (**Stop Trading Range**) liegt (**Avalanche Stop Trading**);
- c) in den Marktmodellen Quote-Driven-Market und Price-Validation-Market im laufenden Handel zum Zeitpunkt eines möglichen Abschlusses auf der Gegenseite kein Quote im Auftragsbuch vorhanden ist (**Stop Trading No Quote**). Der Handel wird nicht unterbrochen, wenn im Auftragsbuch ein limitierter Auftrag mit dem selben Preis auf der gleichen Seite (Kauf/Verkauf) des Auftragsbuchs wie der zuletzt ausgeführte Quote verbleibt, vorausgesetzt der limitierte Auftrag befand sich bereits zum Zeitpunkt der Ausführung des Quotes im Auftragsbuch;
- d) es im Marktmodell Price-Validation-Market im laufenden Handel zu einem möglichen Abschluss zwischen einem Auftrag und einem Quote kommt (Preis-Validierungs-Phase);
- e) in einer Auktion nicht alle unlimitierten Aufträge ausgeführt werden können (**Non Opening**). Der Handelsunterbruch dauert so lange bis alle unlimitierten Aufträge ausgeführt werden können. Bei einem «Non Opening» in den Marktmodellen Quote-Driven-Market und Price-Validation-Market kann der Handel nach dem «Non Opening» (gemäss c)) vor dem Abschluss nochmals unterbrochen werden;
- f) in der Eröffnung oder in der Schlussauktion der nächste Preis gegenüber dem Referenzpreis ausserhalb einer von der Börse definierten Bandbreite (**Delayed Range**) liegt oder nicht alle unlimitierten Aufträge ausgeführt werden können (**Delayed Auction**);
- g) der Handel im Basiswert unterbrochen ist (**Underlying Condition**).

Marktmodell	Unterbrechungsart	Bedingung	Dauer
Laufender Handel	Stop Trading im laufendem Handel	Der nächst mögliche Preis gegenüber dem Referenzpreis ausserhalb einer von der Börse definierten Bandbreite (Stop Trading Range).	Der Handel wird für die Dauer der Handelsunterbrechung unterbrochen.
	Avalanche Stop Trading im laufendem Handel	Der nächst mögliche Preis liegt gegenüber einem Abschluss innerhalb einer gewissen Zeitspanne (Avalanche Time) ausserhalb einer von der Börse definierten Bandbreite (Stop Trading Range)	Der Handel wird für die Dauer der Handelsunterbrechung unterbrochen.
	Delayed Opening	In der Eröffnung liegt der nächst mögliche Preis gegenüber dem Referenzpreis ausserhalb einer von der Börse definierten Bandbreite (Delayed Range) oder nicht alle unlimitierten Aufträge ausgeführt werden können (Delayed Auction);	Der Handel wird für die Dauer der verzögerten Eröffnung unterbrochen.
	Delayed Closing	In der Schlussauktion liegt der nächst mögliche Preis gegenüber dem Referenzpreis ausserhalb einer von der Börse definierten Bandbreite (Delayed Range) oder nicht alle unlimitierten Aufträge ausgeführt werden können (Delayed Auction);	Der Handel wird für die Dauer der verzögerten Schlussauktion unterbrochen
Quote Driven Market Price Validation Market	Delayed Opening No Quote Stop Trading No Quote	Zum Zeitpunkt einer möglichen Ausführung während der Eröffnungsauktion oder des laufenden Handels gibt es auf der Gegenseite des Orderbuchs keinen Quote.	Der Handel wird für die Dauer der Eröffnungsverzögerung / des Handelsstopps unterbrochen, es sei denn, es wird ein Quote eingegeben.

Die Bandbreite (Stop Trading Range) und die Dauer (Stop Trading Duration) der Handelsunterbrechung sowie die Zeitspanne (Avalanche Time) im Zusammenhang mit dem Avalanche Stop Trading werden von der Börse pro Handelssegment festgelegt. Die Börse publiziert Ausnahmen für einzelne Effekten und Handelstage in geeigneter Weise.

Der Teilnehmer kann während eines Handelsunterbruchs neue Aufträge und Quotes erfassen oder bestehende löschen.

Nach Ablauf eines Handelsunterbruchs wird der Handel im Auftragsbuch mit einer Auktion gemäss dem Meistausführungsprinzip wieder eröffnet. Die Börse kann für die Eröffnung des Handels nach einem Handelsunterbruch pro Handelssegment ein zufälliges Ende festlegen, wobei ein zufälliges Zeitintervall von 30 Sekunden für alle Handelssegmente angewendet wird, mit Ausnahme von strukturierten Produkten, für die ein zufälliges Zeitintervall von 5 Sekunden gilt.

Die Börse publiziert Ausnahmen für einzelne Effekten oder Börsentage in geeigneter Weise.

Vorbehalten bleiben Interventionen der Marktsteuerung gemäss der Weisung «Marktsteuerung».

Beispielfrage:

Nach einem Stop Trading im Central Limit Order Book

Antworten:

- a) eröffnet der betroffene Titel nicht mehr, falls das Stop Trading nach 16.30 Uhr eintritt
- b) kann es unter Umständen zu einer Nichteröffnung (Non Opening) kommen
- c) eröffnet der Handel nach dem Meistausführungsprinzip
- d) muss die Kursschwankung, die das Stop Trading ausgelöst hat, behoben werden

Antwort: b), c)

Begründung: Nach Ablauf eines Handelsunterbruchs wird mit einer Auktion nach dem Meistausführungsprinzip eröffnet. Sollte es dabei einen Bestens-Überhang geben, wird in ein Non Opening gewechselt.

11.1 Übersicht Handelsunterbrechungen

Aktienmarkt					
	Verzögerte Eröffnung	Stop Trading	Avalanche Stop Trading	Non-Opening	Underlying Condition
Blue Chip Aktien	5 Minuten Unterbrechung, wenn Abweichung 5% oder grösser	5 Minuten Unterbrechung, wenn Abweichung 1,50% oder grösser	Avalanche-Zeit 10 Sekunden Dauer und Abweichung gleich wie bei Stop Trading	Ja	Nein
Mid-/Small-Cap Aktien	15 Minuten Unterbrechung, wenn Abweichung 2% oder grösser SMIM-Wertschriften 5 Minuten Unterbrechung, wenn Abweichung 2% oder grösser	15 Minuten Unterbrechung, wenn Abweichung 2% oder grösser SMIM-Wertschriften 5 Minuten Unterbrechung, wenn Abweichung 2% oder grösser	Avalanche-Zeit 10 Sekunden Dauer und Abweichung gleich wie bei Stop Trading	Ja	Nein
Sekundärkotierte Aktien	5 Minuten Unterbrechung, wenn Abweichung 2% oder grösser	5 Minuten Unterbrechung, wenn Abweichung 2% oder grösser	Avalanche-Zeit 10 Sekunden Dauer und Abweichung gleich wie bei Stop Trading	Ja	Nein
Separate Handelslinien	Nein	Nein	Nein	Ja	Unterbrechung, wenn Underlying nicht gehandelt wird
Anrechte und Optionen					
Sponsored Foreign Shares	5 Minuten Unterbrechung bei ausführbaren Aufträgen ohne Quotes im Auftragsbuch	5 Minuten Unterbrechung bei ausführbaren Aufträgen ohne Quotes im Auftragsbuch	Nein	Ja	Nein

Die vollständigen Angaben für alle weiteren Handelssegmente finden sich im «Trading Guide».

12 Ausserordentliche Situationen

12.1 Handelseinstellung (Suspension)

Um einen geordneten Handel sicherzustellen, kann SIX Swiss Exchange den Handel in einer Effekte vorübergehend einstellen (Suspension), wenn ausserordentliche Umstände dies als geboten erscheinen lassen. Die Dauer der Sistierung wird von SIX Swiss Exchange im Einzelfall festgelegt und soll grundsätzlich möglichst kurz gehalten werden.

Bei der Beurteilung und zeitlichen Bemessung der Sistierung ist das Interesse an offenen, transparenten Märkten und an der Kontinuität der Preisbildung gegen das Interesse an der Sicherstellung eines einheitlichen Informationsstandes aller Investoren über kursrelevante Tatsachen abzuwägen.

Ein Antrag auf Sistierung kann durch den einführenden Teilnehmer oder den Emittenten an die Börse gestellt werden. Auch kann die Börse selbst entscheiden, den Handel in einem Titel zu sistieren. Nach Möglichkeit sollte ein Antrag mindestens 90 Minuten vor Eröffnung des Handels erfolgen. Ausnahmsweise kann eine Handelseinstellung während des laufenden Handels erfolgen. SIX Swiss Exchange spricht sich nach Möglichkeit mit dem einführenden Teilnehmer beziehungsweise mit dem Emittenten ab.

12.2 Notlösungen (Emergency Deletions)

Bei Ausfall des Zugangssystems eines Teilnehmers kann dieser Notlösungen von Aufträgen und/oder Quotes beantragen. Aufträge, die keine Aufträge über OTI sind, bleiben bei Verbindungsverlust des Teilnehmers bestehen. Für Notlösungen muss der Teilnehmer die Marktsteuerung kontaktieren. Der Antrag von Notlösungen hat per Telefon zu erfolgen. Das Marktsteuerungsteam von SIX Swiss Exchange führt die Notlösungen aus, kann die Anfrage jedoch in Ausnahmefällen auch zurückweisen. Der Teilnehmer muss die Notlösung per E-Mail bestätigen. Notlösungen sind während der Eröffnung und bei Handelsschluss nicht ausführbar. Die Marktsteuerung kann Notlösungen auf verschiedenen Ebenen vornehmen:

Auf der Ebene des Teilnehmers oder Händlers:

- alle Aufträge und Quotes
- alle Aufträge und Quotes einer bestimmten Effekte
- alle Aufträge und Quotes eines bestimmten Segments
- alle Aufträge und Quotes in Produkten mit einem bestimmten Basiswert

Auf der Ebene der Effekte:

- einzelne Aufträge im STI*
- einzelne Auftragsgruppen* (Masseneingaben von Aufträgen oder Quotes)

Auf OTI / QTI User Ebene:

- alle Quotes (Force Logoff eines Market Maker)
- alle Aufträge über OTI

*Notlösungen für einzelne Aufträge sowie einzelne Auftragsgruppen können verweigert werden.

13 Vorhandelskontrollen

Nach Art. 30 FinfraG und Art. 30 Abs. 2 d FinfraV muss der Handelsplatz über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügen, um Aufträge abzulehnen, die die vorgegebenen Mengen- und Preisschwellen überschreiten oder eindeutig fehlerhaft sind.

Kontrolle	Beschreibung
Preisspanne (Price Collar)	Der Auftrag wird automatisch vom System abgelehnt, wenn der Preis des Auftrags die Preisobergrenze überschreitet.
	$\text{Preisobergrenze} = \text{Referenzpreis} \times \text{Price Collar Factor}$
	Der Auftrag wird automatisch vom System abgelehnt, wenn der Preis des Auftrags die Preisuntergrenze unterschreitet.
	$\text{Preisuntergrenze} = \text{Referenzpreis} / \text{Price Collar Factor}$
Maximaler Auftragswert (Maximum Order Value)	Der Auftrag wird vom System automatisch abgelehnt, wenn der Wert des Auftrags den maximalen Auftragswert überschreitet.
	$\text{Maximaler Auftragswert} = \text{Auftragsvolumen} \times \text{Preislimite}$
Maximales Auftragsvolumen (Maximum Order Volume)	Der Auftrag wird automatisch vom System abgelehnt, wenn die Menge des Auftrags die maximale Auftragsmenge überschreitet.
	$\text{Maximales Auftragsvolumen} = \text{Maximaler Auftragswert} / \text{Referenzpreis}$

Der Price Collar Factor für die Ermittlung der Preisspanne sowie der maximale Auftragswert wird von der Börse pro Handelssegment und Handelsdienstleistung festgelegt.

Die Börse prüft bei Retail Aufträgen die Vorhandelskontrollen sowohl bei der Eingabe ins Börsensystem als auch bei der Auslösung ins entsprechenden Auftragsbuch.

Einzelheiten regelt die Wegleitung «Handelsparameter» (WHP) und der Trading Guide / Product Guide ([Link](#)).

14 Matching-Regeln

Die folgenden Regeln kommen an SIX Swiss Exchange zur Ausführung von Aufträgen zur Anwendung:

Matching-Regeln für Auktionen

Sie gelten für alle Situationen, mit Ausnahme des laufenden Handels: zum Beispiel für die Eröffnung, für die Wiedereröffnung nach Handelsunterbrüchen und für die Schlussauktion.

Matching-Regeln für den laufenden Handel

Sie gelten für aktive Effekten während des laufenden Handels bei normalem Auftragsbuchstatus.

Welche Matching-Regel angewendet wird, ist abhängig von:

- dem Marktmodell
- der Handelsperiode (zum Beispiel Voreröffnung, laufender Handel, Handelsschluss)
- dem Status des Auftragsbuchs (zum Beispiel Non Opening, Delayed Opening, Stop Trading, Delayed Opening with Non Opening, Stop Trading with Non Opening)
- dem Status der Effekten (zum Beispiel Active, underlying condition, suspended)

14.1 Der Referenzpreis

Normalerweise wird der letztbezahlte Kurs zum Referenzpreis. Er dient als Vergleichswert für verschiedene Berechnungen und als Basis zur Preisbestimmung.

14.1.1 Referenzpreisanpassung

Die Börse kann den Referenzpreis anpassen, insbesondere wenn:

14.1.1.1 Anpassung nach Handelsschluss

Während den Handelszeiten trotz geöffnetem Auftragsbuch kein Abschluss an der Börse im Auftragsbuch zustande kommt. Der Referenzpreis wird nach Handelsschluss wie folgt angepasst:

1. Für Handelssegmente des Aktienmarkts: Die Börse berücksichtigt für die Referenzpreisanpassung den Geld- und Briefkurs bei Handelsschluss.
2. Für alle übrigen Handelssegmente: Die Börse berücksichtigt für die Referenzpreisanpassung den aktuellsten Geld- und Briefkurs in der letzten Stunde vor Handelsschluss.

In beiden Fällen gilt: Liegt der bisherige Referenzpreis tiefer als der beste Geldkurs, so ist der Referenzpreis der beste Geldkurs. Liegt der bisherige Referenzpreis höher als der beste Briefkurs, so ist der Referenzpreis der beste Briefkurs. Befinden sich bei Handelsschluss kein Geld- und kein Briefkurs im Auftragsbuch, so findet keine Referenzpreisanpassung statt.

14.1.1.2 Der Abschluss, der zum Referenzpreis geführt hat, durch die Börse storniert wurde.

Der Referenzpreis wird nach Handelsschluss wie folgt angepasst:

Hat während der Handelszeiten ein gültiger Abschluss an der Börse im Auftragsbuch stattgefunden, so ist der Referenzpreis der letzte an der Börse im Auftragsbuch ausgeführte Kurs. Hat während der Handelszeiten kein gültiger Abschluss an der Börse im Auftragsbuch stattgefunden, so wird der Referenzpreis gemäss dem vorhergehenden Abschnitt (Anpassung nach Handelsschluss) ermittelt.

14.1.1.3 Kapitalereignisse (Dividenden, Split, Spin-off etc.)

Am Ex-Tag passt die Börse vor der Handelseröffnung den Referenzpreis um den Dividendenbetrag an.

14.1.1.4 Anpassung Kursabstufung

Die Börse passt den Referenzpreis vor der Handelseröffnung an, wenn der Referenzpreis nicht der neuen gültigen Kursabstufung entspricht.

14.2 Vereinfachte Übersicht der Matching-Regeln

In diesem Kapitel gehen wir auf folgende Marktmodelle mit Vorhandelstransparenz ein:

- Central Limit Order Book (CLOB)
- Quote-Driven-Market (QDM)
- Price Validation Market (PVM) für Strukturierte Produkte (basierend auf QDM)

In diesen Marktmodellen gibt es zwei Arten von Ausführungsbestimmungen:

- Ausführungsbestimmungen für Auktionen (Meistausführungsprinzip)
- Ausführungsbestimmungen für den laufenden Handel

Daraus ergeben sich insgesamt vier Fälle, in denen die Ausführungsbestimmungen angewendet werden. Innerhalb dieser Fälle können verschiedene Auftragsarten aufeinandertreffen. Die folgende Tabelle stellt die häufigsten Situationen dar:

Übersicht Ausführungsbestimmungen (Matching-Regeln)			
Central Limit Order Book (CLOB)		Quote-Driven-Market (QDM)	
Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel	Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel
Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅	Market vs. Market → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit → 1. Limit	Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅	Market vs. Market** → RP Market vs. Limit** → Limit Limit vs. Limit** → 1. Limit Quote vs. Quote → 1. Quote Quote vs. Limit → Quote Quote vs. Limit → Limit, sofern > und älter
* : = und ≠ bezieht sich auf Volumen		* : = und ≠ bezieht sich auf Volumen	
Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)
Differenz zu RP bei Eröffnungsauktion zu gross: Delayed Opening Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Differenz zu RP zu gross: Stop Trading	Kein Quote bei Eröffnungsauktion: Delayed Opening No Quote Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Kein Quote auf der gegenüber liegenden Seite der hereinkommenden Order: Stop Trading No Quote**

Erläuterungen:

- Market vs. Market = → RP: Marketaufträge gegen Marketaufträge werden zum Referenzpreis gematcht. Können nicht alle Marketaufträge zugeteilt werden, entsteht ein «Non Opening».
- Market vs. Limit → Limit : Sofern Marketaufträge mit Limitaufträgen gematcht werden können, so wird der Ausführungspreis der Preis des Limitauftrages sein.
- Limit vs. Limit ≠ → Bei ungleichen Limiten mit ungleichen Volumen wird zur Limite des Auftrags mit dem grösseren Volumen eröffnet.
- Limit vs. Limit = → ∅: Bei ungleichen Limiten mit gleichen Volumen wird zum arithmetischen Mittel eröffnet.
- Limit vs. Limit → 1. Limit: Wenn eine Limite das Auftragsbuch im laufenden Handel erreicht, wird sie zum Kurs der bereits im Buch befindenden Limite gematcht.
- Quote vs. Quote → wie für Limitaufträge: Sofern ein Quote während des laufenden Handels das Auftragsbuch erreicht, so wird der Ausführungspreis der Preis des im Buch existierenden Quote sein
- Quote vs. Limit → Quote: Es gilt «Quote Domination».
- Quote vs. Limit → Limit, sofern > und älter: Wenn ein Quote das Auftragsbuch im laufenden Handel erreicht und auf eine Limite trifft, dann entspricht der Kurs nur dann der Limite, wenn das Volumen der Limite grösser ist. Ansonsten gilt «Quote Domination».

Nach Ermittlung des Kurses ist immer zu prüfen, ob ein «besseres» Limit als der ermittelte Kurs im Auftragsbuch verbleibt. Ist dies der Fall, so findet das Matching zum Letzteren statt.

Hinweis:

Diese vereinfachten Regeln haben nicht den Anspruch, alle möglichen Situationen und Sonderfälle zu erklären.

14.3 Auktion und Meistausführung

Weisung 3:
Handel,
Kapitel 7

14.3.1 Meistausführungsprinzip

Vor der Auktion kann der Teilnehmer neue Aufträge und Quotes im Auftragsbuch erfassen oder bestehende löschen, ohne dass es zu Ausführungen kommt.

Der Preis der Auktion wird unter Berücksichtigung aller im Auftragsbuch vorhandenen limitierten und unlimitierten Aufträge und Quotes, jedoch ohne Berücksichtigung von Auction Volume Discovery Aufträgen, sowie in bestimmten Fällen durch den Referenzpreis bestimmt. In der Auktion werden Aufträge und Quotes gleich behandelt.

Das Meistausführungsprinzip besagt, dass die grösstmögliche Menge ausführbarer Aufträge und Quotes zu einem **einzigen** ermittelten Preis ausgeführt wird.

Beispiel: Meistausführungsprinzip

Das Auftragsbuch befindet sich in einer Auktion.

Kumuliertes Volumen	Bid Size	Price	Ask Size	Kumuliertes Volumen
100	100	Market		
		47,00	400	1.700
		46,00	300	1.300
500	400	45,00	200	1.000
820	320	44,00	100	800
1.320	500	43,00	500	700
1.720	400	42,00		
		Market	200	200

Resultat:

In der Eröffnung werden 800 Stück zu einem Preis von CHF 44,00 ausgeführt.

Begründung:

Bei einem Preis von CHF 45,00 könnten nur 500 ausgeführt werden (kumuliertes Volumen Bid Size).

Bei einem Preis von CHF 43,00 könnten nur 700 ausgeführt werden (kumuliertes Volumen Ask Size).

Explain it - Video



14.3.2 Auktionsregeln (Meistausführungsprinzip)

Übersicht Ausführungsbestimmungen (Matching-Regeln)			
Central Limit Order Book (CLOB)		Quote-Driven-Market (QDM)	
Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel	Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel
Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅ * : = und ≠ bezieht sich auf Volumen	Market vs. Market → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit → 1. Limit	Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅ * : = und ≠ bezieht sich auf Volumen	Market vs. Market** → RP Market vs. Limit** → Limit Limit vs. Limit** → 1. Limit Quote vs. Quote → 1. Quote Quote vs. Limit → Quote Quote vs. Limit → Limit, sofern > und älter
Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)
Differenz zu RP bei Eröffnungsauktion zu gross: Delayed Opening Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Differenz zu RP zu gross: Stop Trading	Kein Quote bei Eröffnungsauktion: Delayed Opening No Quote Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Kein Quote auf der gegenüber liegenden Seite der hereinkommenden Order: Stop Trading No Quote**

Erläuterungen Auktionen (Meistausführungsprinzip) für CLOB und QDM:

- Market vs. Market = → RP: Marketaufträge gegen Marketaufträge werden zum Referenzpreis gematcht. Können nicht alle Marketaufträge zugeteilt werden, entsteht ein «Non Opening».
- Market vs. Limit → Limit : Sofern Marketaufträge mit Limitaufträgen gematcht werden können, so wird der Ausführungspreis der Preis des Limitauftrages sein.
- Limit vs. Limit ≠ → Bei ungleichen Limiten mit ungleichen Volumen wird zur Limite des Auftrags mit dem grösseren Volumen eröffnet.
- Limit vs. Limit = → ∅: Bei ungleichen Limiten mit gleichen Volumen wird zum arithmetischen Mittel eröffnet.

Während einer Auktion werden Aufträge und Quotes gleich behandelt.

Dabei kommen folgende Regeln zur Anwendung:

- a) Aufträge werden nach dem Prinzip der Preis-Zeit-Priorität berücksichtigt.
- b) Unlimitierte Aufträge werden mit unlimitierten oder limitierten Aufträgen auf der Gegenseite ausgeführt. Können nicht alle unlimitierten Aufträge ausgeführt werden, finden keine Ausführungen statt und das Auftragsbuch bleibt geschlossen (**Non Opening**). Gültige Aufträge verbleiben im Auftragsbuch.
- c) Aufträge werden so lange ausgeführt, bis eine Seite des Buchs leer ist oder der beste im Auftragsbuch verbleibende Kaufpreis tiefer liegt als der beste Verkaufspreis.
- d) Werden als Letztes zwei unlimitierte Aufträge gleicher Menge ausgeführt, so entspricht der Preis der Auktion dem Referenzpreis. Liegt der Referenzpreis tiefer (höher) als der beste im Buch verbleibende Kaufauftrag (Verkaufsauftrag), so bestimmt dieser verbleibende Auftrag den Preis der Auktion.
- e) Werden als Letztes ein unlimitierter und ein limitierter Auftrag ausgeführt, so entspricht der Preis der Auktion der besten verbleibenden Limite.
- f) Werden als Letztes auf zwei Preisstufen limitierte Aufträge unterschiedlicher Menge ausgeführt, so entspricht der Preis der Auktion der Preisstufe mit der grösseren Auftragsmenge.
- g) Werden als Letztes auf zwei Preisstufen limitierte Aufträge gleicher Menge ausgeführt, so entspricht der Preis dem arithmetischen Mittel beider Preisstufen, **aufgerundet** auf die nächste gültige Kursabstufung. Liegt das arithmetische Mittel tiefer (höher) als der beste im Buch verbleibende Kaufauftrag (Verkaufsauftrag), so bestimmt dieser verbleibende Auftrag den Preis.

Aus diesen in der Weisung 3: Handel, Kapitel 7 festgelegten Regeln lassen sich folgende Beispiele ableiten:

1. Beispiel:

Ausführung von unlimitierten (Bestens-) Aufträgen/Market Orders mit gleichem Volumen gegeneinander zum Referenzpreis.

Referenzpreis: CHF 45,00

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500	M	M	500

Bid Size	Price	Ask Size
500	Market	500

Der Preis entspricht in dieser Auftragsbuchsituation dem Referenzpreis.

→ Ausführung von 500 Stück zum Referenzpreis von CHF 45,00

2. Beispiel:

Im Auftragsbuch verbleibende Limiten bestimmen den Preis bei der Ausführung von Market Orders mit gleichem Volumen, wenn

Beispiel A:

Referenzpreis < verbleibende Kauflimite → Preis = verbleibende Kauflimite (CHF 46,00)

Referenzpreis: CHF 45,00

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500	M	M	500
200	46,00		

Bid Size	Price	Ask Size
500	Market	500
200	46,00	

Da der Referenzpreis tiefer als die verbleibende Kauflimite ist, bestimmt die letztere den Preis.

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 46,00

Beispiel B:

Referenzpreis > verbleibende Verkaufslimite → Preis = verbleibende Verkaufslimite (CHF 44,00)

Referenzpreis: CHF 45,00

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500	M	M	500
		44,00	100

Bid Size	Price	Ask Size
500	Market	500
	44,00	100

Da der Referenzpreis höher als die verbleibende Verkaufslimite ist, bestimmt die letztere den Preis.

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 44,00

Hieraus lässt sich folgende Vereinfachung ableiten: Sofern Referenzpreis und Limite zur Preisermittlung herangezogen werden müssen, bestimmt

- bei einem im Auftragsbuch verbleibenden Kaufauftrag der höhere von beiden den Preis
- bei einem im Auftragsbuch verbleibenden Verkaufsauftrag der tiefere von beiden den Preis.

3. Beispiel

Treffen Market und Limit Order aufeinander, wird (gemäss dem Meistausführungsprinzip) immer zur besten verbleibenden Limite gematcht.

Beispiel A

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500	M	43,00	100
		44,00	400
		45,00	100

Bid Size	Price	Ask Size
500	Market	
	45,00	100
	44,00	400
	43,00	100

Der Preis entspricht in dieser Auftragsbuchsituation der besten verbleibenden Verkaufslimite (CHF 44,00).

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 44,00

Beispiel B

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500	Market	44,00	500

Bid Size	Price	Ask Size
500	Market	
	44,00	500

Der Preis entspricht in dieser Auftragsbuchsituation der Verkaufslimite (CHF 44,00), da keine besseren verbleibenden Verkaufslimiten vorhanden sind.

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 44,00

Hinweis:

Das Wort «verbleibend» kann missverstanden werden, da die damit gemeinte Limite trotzdem an der Ausführung beteiligt ist, beziehungsweise zum Vergleich mit dem Referenzpreis als alternatives Ausführungsergebnis herangezogen wird. Es handelt sich hierbei um den offiziellen Weisungstext der Weisung 3.

Gemeint ist die letzte Möglichkeit der Zusammenführung von Kauf- und Verkaufsseite.

So wird im o.g. Beispiel das Limit von CHF 44,00 mit der Market-Order gematcht. Sie «verbleibt» also nicht nach dem Matching im Opening nach dem Handelsunterbruch. Sie wäre aber die letzte zum Matchen mit der Kaufseite zur Verfügung stehende Limit-Order.

4. Beispiel

Werden Limit-Orders mit **unterschiedlichen Limiten und Volumen** gematcht, bestimmt die Limite mit dem höheren Auftragsvolumen den Preis.

Beispiel A: Auftragsvolumen der Kauforder > Auftragsvolumen der Verkauforder

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
700	45,00	44,00	100

Bid Size	Price	Ask Size
700	45,00	
	44,00	100

Der Preis entspricht der Limite mit dem höchsten Auftragsvolumen.

→ Ausführung von 100 Stück zu CHF 45,00

Beispiel B: Auftragsvolumen der Verkauforder > Auftragsvolumen der Kauforder

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
300	45,00	44,00	700

Bid Size	Price	Ask Size
300	45,00	
	44,00	700

Der Preis entspricht der Limite mit dem höchsten Auftragsvolumen.

→ Ausführung von 300 Stück zu CHF 44,00

5. Beispiel

Werden Limit Order mit unterschiedlichen Limiten und gleichen Volumen gematcht, bestimmt das arithmetische Mittel der Limiten den Preis (mit **Aufrundung** auf die nächste gültige Kursabstufung).

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
700	45,00	44,00	700

Bid Size	Price	Ask Size
700	45,00	
	44,00	700

Beispiel ohne Kursabstufung:

Der Preis entspricht dem arithmetischen Mittel.

→ Ausführung von 700 Stück zu CHF 44,50

Beispiel mit Kursabstufung CHF 1,00:

Der Preis entspricht dem gerundeten arithmetischen Mittel.

→ Ausführung von 700 Stück zu CHF 45,00

6. Beispiel

Ist die beste im Buch verbleibende Kauflimite (Verkaufslimite) höher (tiefer) als das arithmetische Mittel, so bestimmt diese den Preis.

Beispiel A: Kauflimite > arithmetisches Mittel

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
700	45,00	44,00	700
100	44,75		

Bid Size	Price	Ask Size
700	45,00	
100	44,75	
	44,00	700

Der Preis entspricht der verbleibenden Kauflimite, da sie höher als das arithmetische Mittel (CHF 44,50) ist.

→ Ausführung von 700 Stück zu CHF 44,75

Beispiel B: Verkaufslimite < arithmetisches Mittel

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
700	45,00	44,00	700
		44,40	100

Bid Size	Price	Ask Size
700	45,00	
	44,40	100
	44,00	700

Der Preis entspricht der verbleibenden Verkaufslimite, da sie tiefer als das arithmetische Mittel (CHF 44,50) ist.

→ Ausführung von 700 Stück zu CHF 44,40

7. Beispiel

Das Auftragsbuch befindet sich in einer Auktion.

Es können keine Aufträge ausgeführt werden.

Referenzpreis: CHF 55,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	50,00	53,00	120	Auftrag
Auftrag	200	49,00	56,00	100	Auftrag
Auftrag	100	48,00			
Auftrag	500	46,00			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
		56,00	100	Auftrag
		53,00	120	Auftrag
Auftrag	100	50,00		
Auftrag	200	49,00		
Auftrag	100	48,00		
Auftrag	500	46,00		

Resultat:

Der theoretische Auktionspreis kann nicht ermittelt werden.

Das Auftragsbuch wechselt

- Unter **CLOB und QDM** in den Status «Handel», ohne dass ein Auftrag ausgeführt werden kann

8. Beispiel

Das Auftragsbuch befindet sich in einer Auktion.

Es verbleibt kein limitierter Auftrag im Auftragsbuch, der besser ist als das arithmetische Mittel der letzten zwei limitierten Aufträge, die gegeneinander ausgeführt wurden.

Kursabstufung: CHF 1,00

Referenzpreis: CHF 41,00

Arithmetisches Mittel: CHF 39,50
(aufgerundet auf CHF 40,00)

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	40,00	39,00	100	Auftrag
Auftrag	200	39,00			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag	100	40,00		
Auftrag	200	39,00	100	Auftrag

Resultat:

Der theoretische Auktionspreis beträgt CHF 40,00.

- Unter **CLOB** werden in der Eröffnung 100 Stück zu einem Preis von CHF 40,00 (gerundetes arithmetisches Mittel) ausgeführt.
- Unter **QDM** wird das Order Buch in den „Delayed Opening No Quote“-Status geführt, da kein Quote im Order Buch vorhanden ist. Danach, bei gleichbleibendem Order Buch, kommt das Order Buch in den Status „Handel“ mit einer Ausführung von 100 Stück zu einem Preis von CHF 40,00 (gerundetes arithmetisches Mittel)

14.4 Laufender Handel

Übersicht Ausführungsbestimmungen (Matching-Regeln)			
Central Limit Order Book (CLOB)		Quote-Driven-Market (QDM)	
Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel	Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel
Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅ * : = und ≠ bezieht sich auf Volumen	Market vs. Market → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit → 1. Limit	Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅ * : = und ≠ bezieht sich auf Volumen	Market vs. Market** → RP Market vs. Limit** → Limit Limit vs. Limit** → 1. Limit Quote vs. Quote → 1. Quote Quote vs. Limit → Quote Quote vs. Limit → Limit, sofern > und älter
Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)
Differenz zu RP bei Eröffnungsauktion zu gross: Delayed Opening Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Differenz zu RP zu gross: Stop Trading	Kein Quote bei Eröffnungsauktion: Delayed Opening No Quote Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Kein Quote auf der gegenüber liegenden Seite der hereinkommenden Order: Stop Trading No Quote**

Erläuterungen Laufender Handel für CLOB und QDM:

- Market vs. Market → RP: Marketaufträge gegen Marketaufträge werden zum Referenzpreis gematcht.
- Market vs. Limit → Limit : Sofern Marketaufträge mit Limitaufträgen gematcht werden können, so wird der Ausführungspreis der Preis des Limitauftrages sein.
- Limit vs. Limit → 1. Limit: Wenn eine Limite das Auftragsbuch im laufenden Handel erreicht, wird sie zum Kurs der bereits im Buch befindenden Limite gematcht.

Bei QDM kommt noch folgendes hinzu:

- Quote vs. Quote → wie für Limitaufträge: Sofern ein Quote während des laufenden Handels das Auftragsbuch erreicht, so wird der Ausführungspreis der Preis des im Buch existierenden Quote sein
- Quote vs. Limit → Quote: Es gilt «Quote Domination».
- Quote vs. Limit → Limit, sofern > und älter: Wenn ein Quote das Auftragsbuch im laufenden Handel erreicht und auf eine Limite trifft, dann entspricht der Kurs nur dann der Limite, wenn das Volumen der Limite grösser ist. Ansonsten gilt «Quote Domination».

Im laufenden Handel werden Abschlüsse durch einen eingehenden Auftrag oder Quote ausgelöst, der mit den Aufträgen oder Quotes auf der Gegenseite des Auftragsbuchs ausgeführt wird, solange es Menge und Preislimite erlauben. Im Unterschied zu Handelsunterbrüchen wird der Preis für jeden Abschluss individuell gebildet.

Dabei kommen die folgenden Regeln zur Anwendung:

- a. Ein eingehender Auftrag wird auf Ausführbarkeit geprüft und sofort unter Berücksichtigung des Prinzips der Preis-Zeit-Priorität mit Aufträgen oder Quotes der Gegenseite des Auftragsbuchs in einem oder in mehreren Schritten und Preisen ausgeführt.
- b. Wird ein Auftrag nicht oder nur teilweise ausgeführt, so wird er mit der allfälligen Limite und einem Zeitstempel ins Auftragsbuch gestellt. Vorbehalten bleiben anderslautende Auftragsgültigkeiten.
- c. Wird ein eingehender unlimitierter Auftrag mit einem unlimitierten Auftrag auf der Gegenseite des Auftragsbuchs ausgeführt, so erfolgt die Ausführung zum Referenzpreis. Liegt der Referenzpreis tiefer (höher) als der beste im Buch verbleibende Kaufauftrag (Verkaufsauftrag), so bestimmt dieser den Preis der Ausführung.
- d. Wird ein eingehender unlimitierter Auftrag mit einem limitierten Auftrag auf der Gegenseite des Auftragsbuchs ausgeführt, so entspricht der Preis der Limite.
- e. Wird ein eingehender limitierter Auftrag mit einem unlimitierten Auftrag auf der Gegenseite des Auftragsbuchs ausgeführt, so entspricht der Preis der Limite. Liegt die ausgeführte Limite tiefer (höher) als der beste im Buch verbleibende Kaufauftrag (Verkaufsauftrag) auf der Gegenseite, so bestimmt dieser den Preis der Ausführung.
- f. Wird ein eingehender limitierter Auftrag mit einem limitierten Auftrag auf der Gegenseite des Auftragsbuchs ausgeführt, so erfolgt die Ausführung zum Preis der gemeinsamen Limite. Ist die Limite des Kaufauftrags höher als die Limite des Verkaufsauftrags, wird die aus Sicht des eingehenden Auftrags günstigere Limite verwendet.

Die Regeln sind abgeleitet aus Weisung 3: Handel, Kapitel 8

14.4.1 Laufender Handel - CLOB Marktmodell

Übersicht Ausführungsbestimmungen (Matching-Regeln)			
Central Limit Order Book (CLOB)		Quote-Driven-Market (QDM)	
Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel	Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel
Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅ * : = und ≠ bezieht sich auf Volumen	Market vs. Market → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit → 1. Limit	Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅ * : = und ≠ bezieht sich auf Volumen	Market vs. Market** → RP Market vs. Limit** → Limit Limit vs. Limit** → 1. Limit Quote vs. Quote → 1. Quote Quote vs. Limit → Quote Quote vs. Limit → Limit, sofern > und älter
Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)
Differenz zu RP bei Eröffnungsauktion zu gross: Delayed Opening Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Differenz zu RP zu gross: Stop Trading	Kein Quote bei Eröffnungsauktion: Delayed Opening No Quote Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Kein Quote auf der gegenüber liegenden Seite der hereinkommenden Order: Stop Trading No Quote**

Erläuterungen Laufender Handel CLOB:

- Market vs. Market → RP: Marketaufträge gegen Marketaufträge werden zum Referenzpreis gematcht.
- Market vs. Limit → Limit : Sofern Marketaufträge mit Limitaufträgen gematcht werden können, so wird der Ausführungspreis der Preis des Limitauftrages sein.
- Limit vs. Limit → 1. Limit: Wenn eine Limite das Auftragsbuch im laufenden Handel erreicht, wird sie zum Kurs der bereits im Buch befindenden Limite gematcht.

Eingehende Aufträge werden zum Kurs der bestehenden limitierten Aufträge ausgeführt. Kann ein Auftrag nicht oder nur teilweise ausgeführt werden, verbleibt der Rest im Auftragsbuch. Vorbehalten bleiben anderslautende Gültigkeitsspezifikationen.

Weisung 3: Handel, Kapitel 12

Die Börse kann den Handel unterbrechen, wenn:

- der nächste Preis gegenüber dem Referenzpreis ausserhalb einer von der Börse definierten Bandbreite (Stop Trading Range) liegt (Stop Trading)

Folgende Beispiele veranschaulichen die Matchingregeln und die Regelmatrix; **eingehende Orders sind durch einen Pfeil gekennzeichnet:**

Die aufgeführten Regeln sind abgeleitet aus Weisung 3: Handel, Kapitel 8, und ergeben folgende Regeln für den Handel im laufenden Markt unter CLOB.

Eingehender Auftrag	Aufträge im Auftragsbuch		
	Unlimitierte Aufträge (Market Orders)	Limitierte Aufträge (Limit Orders)	Unlimitierte und limitierte Aufträge
Unlimitierte Verkaufsaufträge	Referenzpreis	Höchste Kauflimite im Buch	Referenzpreis oder höchste Kauflimite (Max.) (höhere von beiden)
Unlimitierte Kaufaufträge	Referenzpreis	Tiefste Verkaufslimite im Buch	Referenzpreis oder tiefste Verkaufslimite (Min.) (tiefer von beiden)
Limitierte Verkaufsaufträge	Eingehende Verkaufslimite	Höchste Kauflimite im Buch	Eingehende Limite oder Limite im Buch (Max.) (höhere von beiden)
Limitierte Kaufaufträge	Eingehende Kauflimite	Tiefste Verkaufslimite im Buch	Eingehende Limite oder Limite im Buch (Min.) (tiefer von beiden)

Es gilt in der Regel: Der Preis wird durch die Order bestimmt, die bereits im Buch ist.

1. Beispiel: Market Order trifft auf Market Order

Referenzpreis: CHF 45,00

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
→ 500	M	M	500

Bid Size	Price	Ask Size
→ 500	Market	500

→ Ausführung von 500 Stück zum Referenzpreis von CHF 45,00

2. Beispiel: Limit Order trifft auf Market Order

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
→ 500	44,00	M	500

Eingehende Kauflimite bestimmt den Preis.

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 44,00

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500	M	46,00	500 ←

Eingehende Verkaufslimite bestimmt den Preis.

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 46,00

Bid Size	Price	Ask Size
	Market	500
→ 500	44,00	

Bid Size	Price	Ask Size
500	Market	
	46,00	500 ←

3. Beispiel: Market Order trifft auf Limit Order

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
→ 500	M	44,00 ^a	500 ¹
		45,00	300

Bid Size	Price	Ask Size
→ 500	Market	
	45,00	300
	44,00 ^a	500 ¹

Tiefste Verkaufslimite im Auftragsbuch bestimmt den Preis (a).

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 44,00 (1)

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500 ¹	43,00 ^a	M	500 ←
200	42,00		

Bid Size	Price	Ask Size
	Market	500 ←
500 ¹	43,00 ^a	
200	42,00	

Höchste Kauflimite im Auftragsbuch bestimmt den Preis (a).

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 43,00 (1)

4. Beispiel: Limit Order trifft auf Limit Order

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
→ 500	45,00	44,00 ^a	500 ¹
200	43,00	45,00	200

Tiefste Verkaufslimite bestimmt den Preis (a).

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 44,00 (1)

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
→ 500	45,00	44,00 ^a	300 ¹
200	43,00	45,00 ^b	200 ²

Tiefste Verkaufslimite bestimmt den Preis (a).

Tiefste Verkaufslimite bestimmt den Preis (b).

→ Ausführung von 300 Stück zu CHF 44,00 (1)

→ Ausführung von 200 Stück zu CHF 45,00 (2)

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500 ¹	45,00 ^a	44,00	500 ←
400	44,00	46,00	300

Höchste Kauflimite im Auftragsbuch bestimmt den Preis (a).

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 45,00 (1)

Bid Size	Price	Ask Size
→ 500	45,00	200
	44,00 ^a	500 ¹
200	43,00	

Bid Size	Price	Ask Size
→ 500	45,00 ^b	200 ²
	44,00 ^a	300 ¹
200	43,00	

Bid Size	Price	Ask Size
	46,00	300
500 ¹	45,00 ^a	
400	44,00	500 ←

Es gilt: Der Preis wird durch den Auftrag bestimmt, die bereits im Buch ist.

5. Beispiel: Market Order trifft auf Market und Limit Order

Referenzpreis: CHF 43,00

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
→ 500	M	M	500
		44,00	200

Bid Size	Price	Ask Size
→ 500	Market	500
	44,00	200

Referenzpreis oder Verkaufslimite im Auftragsbuch (**tieferes von beiden**) bestimmt den Preis:

→ Ausführung von 500 Stück zu **CHF 43,00**

Referenzpreis: CHF 43,00

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500	M	M	→ 500
400	44,00		

Bid Size	Price	Ask Size
500	Market	500 ←
400	44,00	

Referenzpreis oder Kauflimite im Auftragsbuch (**höheres von beiden**) bestimmt den Preis:

→ Ausführung von 500 Stück zu **CHF 44,00**

6. Beispiel: Limit Order trifft auf Market und Limit Order

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
→ 500	44,00	M	500 ¹
		43,00	200

Bid Size	Price	Ask Size
	Market	500 ¹
→ 500	44,00	
	43,00	200

Eingehende Limite oder Verkaufslimite im Auftragsbuch (**tieferes von beiden**) bestimmt den Preis (**CHF 43,00**):

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 43,00 gegen Market Order (1)

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500 ¹	M	45,00	500 ←
400	44,00		

Bid Size	Price	Ask Size
500 ¹	Market	
	45,00	500 ←
400	44,00	

Eingehende Limite oder Kauflimite im Auftragsbuch (**höheres von beiden**) bestimmt den Preis (**CHF 45,00**):

→ Ausführung von 500 Stück zu CHF 45,00 gegen Market Order (1)

14.4.2 Laufender Handel – QDM Marktmodell

Übersicht Ausführungsbestimmungen (Matching-Regeln)			
Central Limit Order Book (CLOB)		Quote-Driven-Market (QDM)	
Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel	Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel
Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅	Market vs. Market → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit → 1. Limit	Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅	Market vs. Market** → RP Market vs. Limit** → Limit Limit vs. Limit** → 1. Limit Quote vs. Quote → 1. Quote Quote vs. Limit → Quote Quote vs. Limit → Limit, sofern > und älter
* : = und ≠ bezieht sich auf Volumen		* : = und ≠ bezieht sich auf Volumen	
Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)
Differenz zu RP bei Eröffnungsauktion zu gross: Delayed Opening Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Differenz zu RP zu gross: Stop Trading	Kein Quote bei Eröffnungsauktion: Delayed Opening No Quote Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Kein Quote auf der gegenüber liegenden Seite der hereinkommenden Order: Stop Trading No Quote**

Erläuterungen Laufender Handel QDM:

- Market vs. Market → RP: Marketaufträge gegen Marketaufträge werden zum Referenzpreis gematcht.
- Market vs. Limit → Limit : Sofern Marketaufträge mit Limitaufträgen gematcht werden können, so wird der Ausführungspreis der Preis des Limitauftrages sein.
- Limit vs. Limit → 1. Limit: Wenn eine Limite das Auftragsbuch im laufenden Handel erreicht, wird sie zum Kurs der bereits im Buch befindenden Limite gematcht.

Zusätzlich zu den obigen Ausführungen kommen im Marktmodell QDM die Regeln **der quotebasierenden Preisfeststellung** zur Anwendung.

**Weisung 3:
Handel,
Kapitel 8**

- Quote vs. Quote →: Sofern ein Quote während des laufenden Handels das Auftragsbuch erreicht, so wird der Ausführungspreis der Preis des im Buch existierenden Quote sein
- Quote vs. Limit → Quote: Es gilt «Quote Domination».
- Quote vs. Limit → Limit, sofern > und älter: Wenn ein Quote das Auftragsbuch im laufenden Handel erreicht und auf eine Limite trifft, dann entspricht der Kurs nur dann der Limite, wenn das Volumen der Limite grösser ist. Ansonsten gilt «Quote Domination».
- Ein eingehender Quote wird mit einem bestehenden Auftrag zum Quote-Preis ausgeführt (und nicht zum Auftragspreis), wenn die Quotemenge gleich gross oder grösser ist als die Auftragsmenge (Quote Domination). Verbleibt auf der Gegenseite eine bessere Limite als der eingehende Quote-Preis, dann bestimmt diese Limite den Preis des Abschlusses.
- Es muss beachtet werden, ob das eingehende Quote-Volumen das Volumen auf der Gegenseite im Auftragsbuch übersteigt oder nicht. Somit werden eingehende Quotes zum Quote-Preis oder bei einem Überschuss (Aufträge und Quotes) auf der Gegenseite zum besten Quote oder zum besten verbleibenden limitierten Kurs ausgeführt (quotebasierende Preisfeststellung).

Sofern ein Limit oder Market Auftrag auf ein Auftragsbuch treffen, in dem sich keine Quotes auf der gegenüber liegenden Seite des hereinkommenden Auftrags befinden, kommt es zu einem Handelsunterbruch («**Stop Trading No Quote**»).

Zusammenfassend ergeben sich die Regeln in der folgenden Tabelle für die Ausführung von Orders und Quotes im laufenden Handel im Marktmodell QDM. Hierbei versteht sich unter dem besten Limit/Quote jeweils das höchste Kauflimit/Quote bzw. das tiefste Verkaufslimit/Quote im Auftragsbuch.

Eingehende Aufträge/Quotes	Aufträge/Quotes auf der Gegenseite im Auftragsbuch		
	Nur Limit Aufträge	Limit Aufträge und Quotes	Quotes
Eingehendes Quote- Volumen ≥ Gesamtvolumen der Gegenseite	Eingehender Quote	Bester Quote im Auftragsbuch	Bester Quote im Auftragsbuch
Eingehendes Quote-Volumen < Gesamtvolumen der Gegenseite...			
...bei eingehendem Buy Quote	Tiefste verbleibende Verkaufslimite	Tiefster Verkaufs-Quote oder evtl. tiefste verbleibende Verkaufslimite	Tiefster Verkaufs-Quote im Auftragsbuch
...bei eingehendem Sell Quote	Höchste verbleibende Kauflimite	Höchster Kauf-Quote oder evtl. höchste verbleibende Kauflimite	Höchster Kauf-Quote im Auftragsbuch
...bei eingehendem limitiertem Auftrag oder Market Auftrag	Stop Trading	Beste Limite/Quote im Auftragsbuch	Bester Quote im Auftragsbuch

Die Börse kann den Handel unterbrechen, wenn zum Zeitpunkt eines möglichen Abschlusses auf der Gegenseite kein Quote im Auftragsbuch vorhanden ist.

1. Beispiel: Es verbleiben keine Aufträge im Buch, die besser sind als der eingehende Quote

Referenzpreis: CHF 48,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	51,00	50,00 ^a	200	Quote ←
Auftrag	200	49,00			

Art	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	51,00		
		50,00 ^a	200	Quote ←
Auftrag	200	49,00		

Preisbestimmung: «Quote Domination», da nach der Ausführung keine Aufträge im Buch verbleiben, die besser sind als der eingehende Quote (a).

→ Ausführung von 100 Stück zu CHF 50,00 (1)

Neuer Referenzpreis: CHF 50,00

2. Beispiel: Es verbleiben keine Aufträge im Buch, die besser sind als der eingehende Quote

Referenzpreis: CHF 44,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	46,00	44,00 ^a	300	Quote ←
Auftrag ²	200	45,00			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	46,00		
Auftrag ²	200	45,00		
		44,00 ^a	300	Quote ←

Preisbestimmung: «Quote Domination», da nach der Ausführung keine Aufträge im Buch verbleiben, die besser sind als der eingehende Quote (a).

→ Ausführung von 100 Stück zu CHF 44,00 (1)

→ Ausführung von 200 Stück zu CHF 44,00 (2)

Neuer Referenzpreis: CHF 44,00

3. Beispiel: Verbleibender Kaufauftrag im Buch ist besser als der eingehende Quote

Referenzpreis: CHF 44,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	46,00	44,00	150	Quote ←
Auftrag ²	100	45,00 ^a			
Auftrag	100	44,00			

Type	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	46,00		
Auftrag ²	100	45,00 ^a		
Auftrag	100	44,00	150	Quote ←

Preisbestimmung: Preis, des im Buch verbleibenden Kaufauftrags 100 Stück zu CHF 45,00 (a).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 45,00 (1)
- Ausführung von 50 Stück zu CHF 45,00 (2)

Neuer Referenzpreis: CHF 45,00

4. Beispiel: Quotes und Aufträge auf der Gegenseite des eingehenden Quote

Referenzpreis: CHF 43,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00	39,00	200	Quote ←
Auftrag ²	100	44,00			
Quote	100	43,00 ^a			
Auftrag	100	42,00			
Quote	100	41,00			
Auftrag	100	40,00			

Art	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00		
Auftrag ²	100	44,00		
Quote	100	43,00 ^a		
Auftrag	100	42,00		
Quote	100	41,00		
Auftrag	100	40,00		
		39,00	200	Quote ←

Preisbestimmung: Preis, des im Buch verbleibenden Quote 100 Stück zu CHF 43,00 (a).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (1)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (2)

Neuer Referenzpreis: CHF 43,00

5. Beispiel: Quotes und Aufträge auf der Gegenseite des eingehenden Quote

Referenzpreis: CHF 43,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00	39,00	300	Quote ←
Auftrag ²	100	44,00			
Quote ³	100	43,00 ^a			
Auftrag	100	42,00			
Quote	100	41,00			
Auftrag	100	40,00			

Art	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00		
Auftrag ²	100	44,00		
Quote ³	100	43,00 ^a		
Auftrag	100	42,00		
Quote	100	41,00		
Auftrag	100	40,00		
		39,00	300	Quote ←

Preisbestimmung: Preis des gematchten Quote 100 Stück zu CHF 43,00 (a).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (1)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (2)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (3)

Neuer Referenzpreis: CHF 43,00

6. Beispiel: Quotes und Aufträge auf der Gegenseite des eingehenden Quote

Referenzpreis: CHF 43,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00	39,00	400	Quote ←
Auftrag ²	100	44,00			
Quote ³	100	43,00 ^a			
Auftrag ⁴	100	42,00			
Quote	100	41,00 ^b			
Auftrag	100	40,00			

Art	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00		
Auftrag ²	100	44,00		
Quote ³	100	43,00 ^a		
Auftrag ⁴	100	42,00		
Quote	100	41,00 ^b		
Auftrag	100	40,00		
		39,00	400	Quote ←

Erste Preisbestimmung: Preis des gematchten Quote 100 Stück zu CHF 43,00 (a).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (1)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (2)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (3)

Zweite Preisbestimmung: Preis des im Buch verbleibenden Quote 100 Stück zu CHF 41,00 (b).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 41,00 (4)

Neuer Referenzpreis: CHF 41,00

7. Beispiel: Quotes und Aufträge auf der Gegenseite des eingehenden Quote

Referenzpreis: CHF 43,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00	39,00	550	Quote ←
Auftrag ²	100	44,00			
Quote ³	100	43,00 ^a			
Auftrag ⁴	100	42,00			
Quote ⁵	100	41,00 ^b			
Auftrag ⁶	100	40,00 ^c			

Art	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00		
Auftrag ²	100	44,00		
Quote ³	100	43,00 ^a		
Auftrag ⁴	100	42,00		
Quote ⁵	100	41,00 ^b		
Auftrag ⁶	100	40,00 ^c		
		39,00	550	Quote ←

Erste Preisbestimmung: Preis des gematchten Quote 100 Stück zu CHF 43,00 (a).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (1)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (2)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (3)

Zweite Preisbestimmung: Preis des im Buch verbleibenden Quote 100 Stück zu CHF 41,00 (b).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 41,00 (4)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 41,00 (5)

Dritte Preisbestimmung: Preis des im Buch verbleibenden Auftrags 50 Stück zu CHF 40,00 (c).

- Ausführung von 50 Stück zu CHF 40,00 (6)

Neuer Referenzpreis: CHF 40,00

8. Beispiel: Quotes und Aufträge auf der Gegenseite des eingehenden Quote

Referenzpreis: CHF 44,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00	39,00 ^c	1000	Quote ←
Auftrag ²	100	44,00			
Quote ³	100	43,00 ^a			
Auftrag ⁴	100	42,00			
Quote ⁵	100	41,00 ^b			
Auftrag ⁶	100	40,00			

Art	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	45,00		
Auftrag ²	100	44,00		
Quote ³	100	43,00 ^a		
Auftrag ⁴	100	42,00		
Quote ⁵	100	41,00 ^b		
Auftrag ⁶	100	40,00		
		39,00 ^c	1000	Quote ←

Erste Preisbestimmung: Preis des gematchten Quote 100 Stück zu CHF 43,00 (a).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (1)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (2)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00 (3)

Zweite Preisbestimmung: Preis des im Buch verbleibenden Quote 100 Stück zu CHF 41,00 (b).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 41,00 (4)
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 41,00 (5)

Dritte Preisbestimmung: Preis des verbleibenden eingehenden Quote 500 Stück zu CHF 39,00 ("Quote Domination") (c).

- Ausführung von 100 Stück zu CHF 39,00 (6)

Neuer Referenzpreis: CHF 39,00

9. Beispiel: Eingehender Auftrag aber kein Quote auf der Gegenseite

Referenzpreis: CHF 50,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	50,00	49,00	200	Auftrag ←
Auftrag	100	49,00			
Auftrag	100	48,00			

Art	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
Auftrag	100	50,00		
Auftrag	100	49,00	200	Auftrag ←
Auftrag	100	48,00		

- Keine Ausführung, da sich kein Quote auf der Gegenseite des eingehenden Auftrags befindet
- Das Buch wechselt in den Status "Stop Trading No Quote".

10. Beispiel: Eingehender Auftrag matcht nur mit Quote auf der Gegenseite.

Referenzpreis: CHF 50,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Quote ¹	100	50,00 ^a	49,00	200	Auftrag ←
Auftrag	100	49,00			
Auftrag	100	48,00			

Art	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
Quote ¹	100	50,00 ^a		
Auftrag	100	49,00	200	Auftrag ←
Auftrag	100	48,00		

Preisbestimmung: Preis des gematchten Quote 100 Stück zu CHF 50,00 (a).

→ Ausführung von 100 Stück zu CHF 50,00 (1)

Keine weiteren Ausführungen, da sich kein Quote mehr auf der Gegenseite des eingehenden Auftrags befindet.

→ Das Buch geht in den Status "Stop Trading No Quote" über.

11. Beispiel: Eingehende Market Auftrag matcht mit Aufträgen und Quotes

Referenzpreis: CHF 50,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag ¹	100	52,00 ^a	Market	500	Auftrag ←
Quote ²	300	51,00 ^b			
Auftrag ³	200	51,00 ^c			

Art	Bid Size	Preis	Ask Size	Art
		Market	500	Auftrag ←
Auftrag ¹	100	52,00 ^a		
Quote ²	300	51,00 ^b		
Auftrag ³	200	51,00 ^c		

Erste Preisbestimmung: Preis des gematchten Auftrags 100 Stück zu CHF 52,00 (a).

→ Ausführung von 100 Stück zu CHF 52,00 (1)

Zweite Preisbestimmung: Preis des gematchten Quote 300 Stück zu CHF 51,00 (b).

→ Ausführung von 300 Stück zu CHF 51,00 (2)

Dritte Preisbestimmung: Preis des gematchten Auftrags 100 Stück zu CHF 51,00 (c).

→ Ausführung von 100 Stück zu CHF 51,00 (3)

Bemerkung: Kein "Stop Trading No Quote" nach der zweiten Preisbestimmung, da die verbleibende(n) Order(s) zum selben Preis gematcht werden können, wie der zuletzt gematchte Quote.

14.5 Price Validation Market (PVM) für Strukturierte Produkte

Das Marktmodell Price Validation Market (PVM) für Strukturierte Produkte führt Aufträge und Quotes nicht sofort aus, sondern unterbricht den Handel für einen vordefinierten Zeitraum, in dem sowohl der Market Maker/Liquiditätsanbieter als auch die Kunden den Preis des Auftrags oder Quotes validieren können. Während dieser sogenannten Preis-Validierungs-Phase gibt es keine Vorhandelstransparenz im betroffenen Auftragsbuch. Nach der Preis-Validierungs-Phase werden die ausführbaren Aufträge und Quotes gemäß den Matching Regeln für Auktionen und dem Meistausführungsprinzip zusammengeführt.

Übersicht Ausführungsbestimmungen (Matching-Regeln)			
Central Limit Order Book (CLOB)		Quote-Driven-Market (QDM)	
Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel	Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel
Market vs. Market $=^*$ $\rightarrow$ RP Market vs. Limit $\rightarrow$ Limit Limit vs. Limit $\neq^*$ $\rightarrow$ $>$ Limit Limit vs. Limit $=^*$ $\rightarrow$ $\emptyset$	Market vs. Market $\rightarrow$ RP Market vs. Limit $\rightarrow$ Limit Limit vs. Limit $\rightarrow$ 1. Limit	Market vs. Market $=^*$ $\rightarrow$ RP Market vs. Limit $\rightarrow$ Limit Limit vs. Limit $\neq^*$ $\rightarrow$ $>$ Limit Limit vs. Limit $=^*$ $\rightarrow$ $\emptyset$	Market vs. Market ** $\rightarrow$ RP Market vs. Limit ** $\rightarrow$ Limit Limit vs. Limit ** $\rightarrow$ 1. Limit Quote vs. Quote $\rightarrow$ 1. Quote Quote vs. Limit $\rightarrow$ Quote Quote vs. Limit $\rightarrow$ Limit, sofern $>$ und älter
* : = und $\neq$ bezieht sich auf Volumen		* : = und $\neq$ bezieht sich auf Volumen	
Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)
Differenz zu RP bei Eröffnungsauktion zu gross: Delayed Opening Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Differenz zu RP zu gross: Stop Trading	Kein Quote bei Eröffnungsauktion: Delayed Opening No Quote Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Kein Quote auf der gegenüber liegenden Seite der hereinkommenden Order: Stop Trading No Quote **
	Explain it - Video 	Marktmodell Price Validation Market (PVM) für Strukturierte Produkte (basierend auf QDM) Das Marktmodell entspricht im Allgemeinen dem bestehenden "Quote-Driven-Market"-Modell (QDM) mit dem Unterschied, dass Aufträge und Quotes nicht bindend sind und eine Preis-Validierungs-Phase vor der Ausführung von Quotes gegen Aufträge stattfindet.	

14.5.1 Aufträge and Quotes

Aufträge und Quotes im Marktmodell Price Validation Market (PVM) für Strukturierte Produkte sind nicht bindend. Teilnehmer können ihren Auftrag ändern oder löschen, ebenso wie Market Maker/Liquiditätsanbieter ihre Quotes während der Preis-Validierungs-Phase aktualisieren oder löschen können.

14.5.2 Marktmodell und Matching Regeln

Das Marktmodell Price Validation Market (PVM) entspricht im Allgemeinen dem bestehenden "Quote-Driven-Market"-Modell (QDM) mit dem Unterschied, dass Aufträge und Quotes nicht bindend sind und eine Unterbrechung der Preisvalidierung vor der Ausführung von Quotes gegen Aufträge stattfindet.

Sowohl bei der Eröffnung als auch während des laufenden Handels, gelten die Matching-Regeln für die Auktion und das Meistausführungsprinzip gemäss Weisung 3: Handel / Ziff. 7, unabhängig davon, ob Aufträge gegeneinander, oder Aufträge gegen Quotes ausgeführt werden.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht die Handhabung:

Matching Situation	Handelsunterbruch	Dauer der Unterbrechung	Matching Regeln
Auftrag vs. Auftrag	Stop Trading No Quote	30 Sekunden	Auktion und das Meistausführungsprinzip
Auftrag vs. Quote	Preis-Validierungs-Phase	1 Sekunde	Auktion und das Meistausführungsprinzip

Eingehende Aufträge und Quotes werden nach dem Prinzip der Preis-Zeit-Priorität ausgeführt.

Kann ein Auftrag oder Quote nicht oder nur teilweise ausgeführt werden, verbleibt der Rest im Auftragsbuch. Vorbehalten bleiben anderslautende Auftragspezifikationen.

Die Börse unterbricht den Handel (Preis-Validierungs-Phase), falls es zu einer Ausführung zwischen einem Auftrag und einem Quote (eingehender Quote wird mit einem bestehenden Auftrag oder eingehender Auftrag wird mit einem bestehenden Quote ausgeführt) kommen kann. Die Börse eröffnet den Handel noch während der Dauer der Preis-Validierungs-Phase mit einer Auktion gemäss dem Meistausführungsprinzip, sobald der Quote bestätigt oder geändert wird, spätestens aber nach Ablauf der Preis-Validierungs-Phase. Wird noch während der Dauer der Preis-Validierungs-Phase der Quote oder Auftrag, der hätte ausgeführt werden können mit einem Auftrag oder Quote, gelöscht oder geändert, und kann es bei der Auktion zu keiner Ausführung mehr kommen, wird die Preis-Validierungs-Phase sofort beendet. Während der Preis-Validierungs-Phase publiziert die Börse keine Vorhandelsinformationen.

In der Preis-Validierungs-Phase werden ausführbare unlimitierte und limitierte Aufträge gegen Aufträge und Quotes auf der Gegenseite unabhängig von der Quotemenge zum Quotepreis ausgeführt (Quote Domination). Verbleiben in der Preis-Validierungs-Phase Aufträge im Auftragsbuch, die zu einem Preis ausserhalb des besten Quotepreises (tiefer als bester Quote auf Kaufseite oder höher als bester Quote auf Verkaufsseite) zusammengeführt werden können, unterbricht die Börse den Handel (Stop Trading no Quote). Kann nicht die gesamte Menge von unlimitierten Aufträgen zum Quotepreis ausgeführt werden, findet die Ausführung der maximal verfügbaren Menge auf der Gegenseite zum Quotepreis statt und das Auftragsbuch bleibt anschliessend geschlossen (Non Opening). Gültige Aufträge oder Quotes verbleiben im Auftragsbuch.

Die Börse unterbricht den Handel (Stop Trading no Quote), falls zwei Aufträge zu einem Abschluss zusammengeführt werden können, aber zum Zeitpunkt kein Quote im Auftragsbuch vorhanden ist. Die Börse eröffnet den Handel mit einer Auktion gemäss dem Meistausführungsprinzip noch während der Dauer des Handelsunterbruchs, sobald ein Quote eingegeben worden ist, spätestens aber nach Ablauf des Handelsunterbruchs.

14.5.3 Vorhandels-Transparenz

Mit Beginn der Preis-Validierungs-Phase verlieren die Auftragsbücher ihre Vorhandels-Transparenz. Mit Beendigung der Preis-Validierungs-Phase werden konsolidierte Vorhandels-Aktualisierungen veröffentlicht.

14.5.4 Beispiele Matching Regeln für Price Validation Market (PVM)

Die unten aufgeführten Matching-Szenarien bieten einige Beispiele für das Verhalten des Price Validation Market (PVM). Bitte beachten Sie, dass die folgenden Bedingungen für alle Abgleichsszenarien gelten:

- Der **rot** markierte Auftrag ist der eingehende Auftrag / Quote
- Der **rot durchgestrichene** Auftrag ist der gelöschte Auftrag / Quote
- Die Auftrags-ID gibt einen Hinweis darauf, in welcher Reihenfolge die Aufträge in das Buch eingegangen sind

Weitere Bedingungen sind in dem jeweiligen Szenario beschrieben.

1. Beispiel:

Scenario 1 Entering Order triggers Price Validation Interruption and Quote is updated with trade

Conditions Trading Period = Continuous Trading
 Stop Trading no Quote = 30 Seconds (if applicable)

QDM in Continuous Trading	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						1,05	10.000	-	O1	Normal Good Till Date SWX	9 9000 P
						1,04	100.000	-	Q1	Quote Good for Day SWX	5 5000 P
	5 5000 P	Quote Good for Day SWX	Q1	-	100.000	1,02	1.000	-	O10	Normal Good Till Date SWX	4 4000 R
	7 7000 R	Normal Good for Day SWX	O2	-	1.000	1,01					
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O3	-	5.000	1,00					

Result Price Validation Interruption is triggered

QDM in Price Validation	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						1,05	10.000	-	O1	Normal Good Till Date SWX	9 9000 P
						1,04	100.000	-	Q1	Quote Good for Day SWX	5 5000 P
	5 5000 P	Quote Good for Day SWX	Q1	-	100.000	1,02	1.000	-	O10	Normal Good Till Date SWX	4 4000 R

	7 7000 R	Normal Good for Day SWX	O2		1.000	1,01	
	8 8000 R	Norma Good Till Date SWX	O3	-	5.000	1,00	
Results		During Price Validation the quotes are updated at the same price. Qty 1000 of O10 executes against Q1 at price 1.02 immediately when Q1 is updated. Price Validation Interruption is resolved and Continuous Trading resumes.					
Comment		O10 which is triggering the Price Validation Interruption is not published in the market data nor is the order book during the Price Validation interruption.					

2. Beispiel:

Scenario 2 Entering Order triggers Price Validation Interruption and Quote is updated with trade

Conditions Trading Period = Continuous Trading
Stop Trading no Quote = 30 Seconds (if applicable)

QDM in Continuous Trading	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						1,06	10.000	-	O1	Normal Good Till Date SWX	9 9000 P
						1,04	100.000	-	Q1	Quote Good for Day SWX	5 5000 P
	5 5000 P	Quote Good for Day SWX	Q1	-	100.000	1,02	1.000	-	O10	Normal Good Till Date SWX	4 4000 R
	7 7000 R	Normal Good for Day SWX	O2	-	1.000	1,01					
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O3	-	5.000	1,00					

Result Price Validation Interruption is triggered

QDM in Price Validation	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						1,06	10.000	-	O1	Normal Good Till Date SWX	9 9000 P
						1,05	100.000	-	Q1	Quote Good for Day SWX	5 5000 P
	5 5000 P	Quote Good for Day SWX	Q1	-	100.000	1,03					

					1,02	1.000	-	O10	Normal Good Date SWX	4 Till 4000 R
	7 7000 R	Normal Good for Day SWX	O2	-	1.000	1,01				
	8 8000 R	Normal Good til Date SWX	O3	-	5.000	1,00				
Results		During Price Validation the quotes are updated to a better price. Qty 1000 of O10 executes against Q1 at price 1.03 immediately when Q1 is updated. Price Validation Interruption is resolved and Continuous Trading resumes.								
Comment		O10 which is triggering the Price Validation Interruption is not published in the market data nor is the order book during the Price Validation interruption.								

3. Beispiel:

Scenario 3 Entering Order triggers Price Validation Interruption and Quote is updated with no trade

Conditions Trading Period = Continuous Trading
Stop Trading no Quote = 30 Seconds (if applicable)

QDM in Continuous Trading	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						1,06	10.000	-	O1	Normal Good Date SWX	9 9000 P
						1,04	100.000	-	Q1	Quote Good Day SWX	5 5000 P
	5 5000 P	Quote Good for Day SWX	Q1	-	100.000	1,02	1.000	-	O10	Normal Good Date SWX	4 4000 R
	7 7000 R	Normal Good for Day SWX	O2	-	1.000	1,01					
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O3	-	5.000	1,00					

Result Price Validation Interruption is triggered

QDM in Price Validation	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						1,06	10.000	-	O1	Normal Good Date SWX	9 9000 P
						1,03	100.000	-	Q1	Quote Good Day SWX	5 5000 P
						1,02	1.000	-	O10	Normal Good Date SWX	4 4000 R

	7 7000 R	Normal Good for O2 Day SWX	-	1.000	1,01	
	5 5000 P	Quote Good for Q1 Day SWX	-	100.000	1,01	
	8 8000 R	Normal Good Till O3 Date SWX	-	5.000	1,00	

Results	During Price Validation the quotes are updated to a worse price. No trade can occur during Price Validation Interruption. Price Validation Interruption is resolved due to quote update and Continuous Trading resumes.
Comment	O10 which is triggering the Price Validation Interruption is not published in the market data nor is the order book during the Price Validation interruption. O10 is published in the market data after Price Validation Interruption.

Bitte beachten Sie:

Weitere Beispiele finden Sie im SWXess Maintenance Release 8.2 (SMR 8.2) ([link](#)).

14.6 Beispiele Matching Regeln für Iceberg Aufträge

Generell gelten dieselben Matching-Regeln sowohl für Normal- als auch für Iceberg Aufträge. Als Grundprinzip gilt, dass die sichtbare Menge eines Iceberg Auftrags ausgeführt wird, bevor eine weitere nicht sichtbare Menge (Hidden Quantity) des Iceberg Auftrags ausgeführt werden kann. Nach der Ausführung der sichtbaren Menge wird die nächste neue Tranche des Iceberg Auftrags im Auftragsbuch mit der spezifizierten sichtbaren Grösse (Top-up) sowie einem neuen Zeitstempel ausgewiesen. Diese Tranche ist nun im Auftragsbuch ersichtlich und steht zur Ausführung bereit. Falls andere Aufträge im Auftragsbuch mit demselben Preisniveau platziert werden, haben diese Aufträge höhere Zeitpriorität als die neue Tranche des Iceberg Auftrags.

Während dem laufenden Handel und bei einer Auktion kann die unsichtbare Menge eines Iceberg Auftrags ausgeführt werden, falls auf der Gegenseite des Auftragsbuchs mehr Liquidität vorhanden ist als bei der sichtbaren Menge des Iceberg Auftrags. Nach der Ausführung der sichtbaren Menge und jeglicher anderer potenzieller Aufträge mit höherer preislicher Zeitpriorität wird folglich die gesamte unsichtbare Menge des Iceberg Auftrags ausführbar. Dies bedeutet, dass selbst dann, wenn die unsichtbare Menge des Iceberg Auftrags zur Ausführung gelangt, sie im Auftragsbuch nicht eingesehen werden kann. Es ist zu beachten, dass während einer Auktion die gesamte Menge (unsichtbarer und sichtbarer Teil) eines Iceberg Auftrags ausführbar ist. Folglich können die Teilnehmer den theoretischen Auktionspreis (Theoretical Auction Price) nicht mehr länger berechnen.

14.6.1 Iceberg Aufträge während Auktionen

1. Beispiel

Vollständige Ausführung eines Iceberg Auftrags bei Auktion

	Geld Typ	Geld Unsichtb. Menge	Geld Sichtbare Menge	Preis	Brief Sichtbare Menge	Brief Unsichtb. Menge	Brief Typ
Marktmodell CLOB				Markt	500	-	Normal
Handelsperiode Auktion							
Referenzpreis 88	Iceberg	1'000	100	87			
	Normal	-	200	86	700	-	Normal
Ergebnis	Ausführungen von Menge 1'200 @ Preis 86						
Auftragsbuch nach Ausführung							
	Normal	-	100	86			
Anmerkung	Das gesamte Volumen des Iceberg Auftrags wird bei der Auktion abgewickelt.						

2. Beispiel

Teilausführung eines Iceberg Auftrags bei Auktion.

	Geld Typ	Geld Unsichtb. Menge	Geld Sichtbare Menge	Preis	Brief Sichtbare Menge	Brief Unsichtb. Menge	Brief Typ
Marktmodell CLOB				Markt	500	-	Normal
Handelsperiode Auktion							
Referenzpreis 88	Normal	-	200	87			
	Iceberg	1'000	100	86	100	-	Normal
Ergebnis	Ausführungen von Menge 600 @ Preis 86						
Auftragsbuch nach Ausführung							
	Iceberg	600	100	86			
Anmerkung	Bei der Auktion wird ein Teilbetrag des Iceberg Auftrags ausgeführt.						

3. Beispiel

Teilausführung eines Iceberg Auftrags in der Auktion ohne Zeitpriorität für die nicht sichtbare Menge

	Geld Typ	Geld Unsichtb. Menge	Geld Sichtbare Menge	Preis	Brief Sichtbare Menge	Brief Unsichtb. Menge	Brief Typ
Marktmodell CLOB				Markt	1'200	-	Normal
Handelsperiode Auktion							
Referenzpreis 88	Iceberg	1'000	100	87			
	Normal	-	200	87			
Ergebnis	Ausführung von Menge 100 @ Preis 87 (Iceberg Order) Ausführung von Menge 200 @ Preis 87 (Normal Order) Ausführung von Menge 900 @ Preis 87 (Iceberg Order)						
Auftragsbuch nach Ausführung	Iceberg	-	100	87			
Anmerkung	Die sichtbare Menge des Iceberg Auftrags und der Normale Auftrag werden vor der Abwicklung der nicht sichtbaren Menge des Iceberg Auftrags ausgeführt.						

14.6.2 Iceberg Aufträge im laufender Handel

Die folgenden Szenarien zeigen einige Beispiele, wie Iceberg Aufträge im laufenden Handel ausgeführt werden.

Beachten Sie, dass in den folgenden Beispielen Aggressor-Aufträge kursiv markiert werden.

SIX Swiss Exchange unterscheidet zwischen Poster und Aggressor-Aufträgen. Während Poster-Aufträge dem Auftragsbuch Liquidität zur Verfügung stellen, entziehen Aggressor-Aufträge diesem systematisch Liquidität. Aggressor-Aufträge können sowohl ohne Preislimit (bestens) oder mit Preislimite (limitiert) gegen sich bereits im Auftragsbuch befindende Poster-Aufträge ausgeführt werden. Resultierende Handelsabschlüsse werden daher für Aggressor-Aufträge mit einer höheren Ad-Valorem-Gebühr belastet.

1. Beispiel

Normaler Auftrag, Ausführung gegen sichtbare Grösse eines Iceberg Auftrags

			Geld Typ	Geld Unsichtb. Menge	Geld Sichtbare Menge	Preis	Brief Sichtbare Menge	Brief Unsichtb. Menge	Brief Typ
Marktmodell		CLOB				Markt	100	-	Normal
Handelsperiode	Lfd.	Handel							
Referenzpreis 88			Iceberg	1'000	100	87			
Ergebnis			Ausführung von Menge 100 @ Preis 87						
Auftragsbuch nach Ausführung									
			Iceberg	900	100	87			
Anmerkung			Neue Tranche der sichtbaren Menge 100 erhält neuen Zeitstempel.						

2. Beispiel

Normaler Auftrag, Ausführung gegen sichtbare Menge eines Iceberg Auftrags und Teilmenge eines weiteren Auftrags

			Geld Typ	Geld Unsichtb. Menge	Geld Sichtbare Menge	Preis	Brief Sichtbare Menge	Brief Unsichtb. Menge	Brief Typ
Marktmodell		CLOB				Markt	200	-	Normal ←
Handelsperiode	Lfd.	Handel							
Referenzpreis 88			Iceberg	1'000	100	87			
			Normal	-	200	87			
Ergebnis			Ausführung von Menge 100 @ Preis 87 (Iceberg Auftrag) Ausführung von Menge 100 @ Preis 87 (Normaler Auftrag)						
Auftragsbuch nach Ausführung									
			Normal	-	100	87			
			Iceberg	900	100	87			
Anmerkung			Neue Tranche (100) der Gesamtmenge erhält neuen Zeitstempel und kann erst dann abgewickelt werden, nachdem der Normale Auftrag mit der höheren Zeitpriorität ausgeführt worden ist.						

3. Beispiel

Normaler Auftrag, Ausführung gegen sichtbare und nicht sichtbare Menge eines Iceberg Auftrags

	Geld Typ	Geld Unsichtb. Menge	Geld Sichtbare Menge	Preis	Brief Sichtbare Menge	Brief Unsichtb. Menge	Brief Typ
Marktmodell CLOB Handelsperiode Lfd. Handel Referenzpreis 88	Iceberg	1'000	100	87	500	-	Normal ←
	Normal	-	200	86			
Ergebnis	Ausführung von Menge 100 @ Preis 87 (Iceberg Auftrag) Ausführung von Menge 400 @ Preis 87 (Iceberg Auftrag)						
Auftragsbuch nach Ausführung	Iceberg	500	100	87			
	Normal	-	200	86			
Anmerkung	Iceberg Auftrag ist Auftrag mit höchstem Gebot (Best Bid) und kann folglich mehr als die sichtbare Menge ausführen.						

4. Beispiel

Sichtbare und nicht sichtbare Menge des Iceberg Auftrags werden gegen Normalen Auftrag ausgeführt

	Geld Typ	Geld Unsichtb. Menge	Geld Sichtbare Menge	Preis	Brief Sichtbare Menge	Brief Unsichtb. Menge	Brief Typ
Marktmodell CLOB Handelsperiode Lfd. Handel Referenzpreis 88	→Iceberg	1'000	100	87	500	-	Normal
	Normal	-	200	86			
Ergebnis	Ausführung von Menge 500 @ Preis 87 (Iceberg Auftrag)						
Auftragsbuch nach Ausführung	Iceberg	500	100	87			
	Normal	-	200	86			
Anmerkung	Iceberg Auftrag ist Auftrag mit höchstem Gebot (Best Bid) und kann folglich mehr als den sichtbare Menge ausführen.						

14.7 Matching Regeln für Handelsunterbrüche

Übersicht Ausführungsbestimmungen (Matching-Regeln)			
Central Limit Order Book (CLOB)		Quote-Driven-Market (QDM)	
Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel	Auktion (Meistausführungsprinzip)	Laufender Handel
Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅	Market vs. Market → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit → 1. Limit	Market vs. Market =* → RP Market vs. Limit → Limit Limit vs. Limit ≠* → > Limit Limit vs. Limit =* → ∅	Market vs. Market** → RP Market vs. Limit** → Limit Limit vs. Limit** → 1. Limit Quote vs. Quote → 1. Quote Quote vs. Limit → Quote Quote vs. Limit → Limit, sofern > und älter
* : = und ≠ bezieht sich auf Volumen		* : = und ≠ bezieht sich auf Volumen	
Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)	Handelsunterbruch (Meistausführungsprinzip)
Differenz zu RP bei Eröffnungsauktion zu gross: Delayed Opening Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Differenz zu RP zu gross: Stop Trading	Kein Quote bei Eröffnungsauktion: Delayed Opening No Quote Bestensüberhang im Auftragsbuch: Non Opening	Kein Quote auf der gegenüber liegenden Seite der hereinkommenden Order: Stop Trading No Quote**

CLOB in der Eröffnungsauktion: Ist die prozentuale Abweichung vom theoretischen Auktionspreis zum letzten Referenzpreis grösser als die erlaubte Bandbreite, dann kommt es zu nach der Eröffnung zu einem Delayed Opening. Das Delayed Opening kann nur einmal pro Tag nach der Eröffnung passieren.

Können beim Meistausführungsprinzip nicht alle Bestensaufträge (Bestensüberhang) ausgeführt werden, so kommt es zu einem Non-Opening.

CLOB im laufenden Handel: Kommt es während dem laufenden Handel zu einem Handelsunterbruch aufgrund zu grosser Preisabweichung, dann kommt es zu einem Stop Trading. Die Wiederaufnahme der Handels erfolgt mittels einer Auktion gemäss dem Meistausführungsprinzip.

CLOB in der Schlussauktion: Beim Handelsschluss mit Schlussauktion wird die Preisabweichung vom Schlusskurs zum letzten Referenzpreis vor Beginn der Schlussauktion nicht geprüft. Unabhängig von der Preisabweichung kommt es zur Ausführung.

QDM in der Eröffnungsauktion: Die Börse verlängert die Auktionszeit einmalig (Delayed Opening no Quote), falls zwei Aufträge zu einem Abschluss zusammengeführt werden können, aber zum Zeitpunkt kein Quote im Auftragsbuch vorhanden ist. Wenn einer der Aufträge die zu einem Auftrag führen würden gelöscht wird, wechselt das Auftragsbuch in den laufenden Handel.

Können beim Meistausführungsprinzip nicht alle Bestensaufträge (Bestensüberhang) ausgeführt werden, so kommt es zu einem Non-Opening.

Wenn sich während der Auktion ein Quote im Auftragsbuch befindet, aber keine Ausführung möglich ist, wechselt das Auftragsbuch direkt in den laufenden Handel.

QDM im laufenden Handel: Befindet sich im laufenden Handel kein Quote auf der gegenüber liegenden Seite der hereinkommenden Order, wird der Handel unterbrochen (Stop Trading no Quote). Sobald ein Quote eingegeben worden ist, spätestens aber nach Ablauf des Handelsunterbruchs, wird der Handel wieder eröffnet.

Eröffnungspreis im CLOB und QDM: Der Eröffnungspreis der Auktion, wie auch der Wiedereröffnungspreis nach einem Handelsunterbruch, wird unter Berücksichtigung aller im Auftragsbuch vorhandenen limitierten und unlimitierten Aufträge und Quotes (Meistausführungsprinzip), sowie in bestimmten Fällen durch den Referenzpreis bestimmt.

14.7.1 Non-Opening

1. Beispiel: Non-Opening

Das Auftragsbuch befindet sich in einer Auktion.

Das Auftragsbuch bleibt geschlossen, wenn nicht alle Market Orders vollständig ausgeführt werden können.

Referenzpreis: CHF 45,00

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500	M	M	700
100	45,00		

Bid Size	Price	Ask Size
500	Market	700
100	45,00	

2. Beispiel für Non-Opening:

Die unlimitierte Verkaufsauftrag kann nicht vollständig ausgeführt werden.

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	42,00	M	500	Auftrag
Quote	300	41,00	43,00	300	Auftrag

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
		Market	500	Auftrag
		43,00	300	Auftrag
Auftrag	100	42,00		
Quote	300	41,00		

→ Non Opening, der theoretische Auktionspreis entspricht 0, da das Volumen der Verkaufs-Market-Order das Volumen der verfügbaren Kauflimite übersteigt.

14.7.2 Delayed Opening im CLOB Marktmodell

1. Beispiel für Delayed Opening: Abweichung des theoretischen Auktionspreises um mehr als die Stop Trading Range vom Referenzpreis

Referenzpreis: CHF 74,00

Stop Trading Range: 5%

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
500	M	78,00	500
400	76,00	79,00	300

Bid Size	Price	Ask Size
500	Market	
	79,00	300
	78,00	500
400	76,00	

→ Delayed Opening, da der theoretische Auktionspreis CHF 78,00 mehr als 5% vom Referenzpreis abweicht.

2. Beispiel für Delayed Opening: Es befinden sich ausschliesslich limitierte Aufträge im Buch.

Das Auftragsbuch befindet sich in einer Auktion.

Der theoretische Auktionspreis führt zu einer verzögerten Eröffnung «Delayed Opening».

Stop Trading Range: 5%

Referenzpreis: CHF 50,00

Arithmetisches Mittel: CHF 53,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	56,00	50,00	100	Auftrag

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag	100	56,00		
		50,00	100	Auftrag

Resultat:

Der theoretische Auktionspreis beträgt CHF 53,00.

Die Eröffnung ist verzögert («Delayed Opening»), weil der theoretische Auktionspreis mehr als die Stop Trading Range (5%) vom Referenzpreis (CHF 50,00) abweicht.

3. Beispiel

Das Auftragsbuch befindet sich in einer Auktion.

Der theoretische Auktionspreis führt zu einer verzögerten Eröffnung.

Stop Trading Range: 5%

Referenzpreis: CHF 48,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	56,00	50,00	100	Auftrag
Auftrag	100	54,00			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag	100	56,00		
Auftrag	100	54,00		
		50,00	100	Auftrag

Resultat:

Der theoretische Auktionspreis beträgt CHF 54,00 (da ein verbleibender Kaufauftrag besser wäre als das arithmetische Mittel der zwei limitierten Aufträge, die gegeneinander ausgeführt würden). Die Eröffnung ist verzögert («Delayed Opening»), weil der theoretische Auktionspreis mehr als die Stop Trading Range vom Referenzpreis abweicht.

14.7.3 Delayed Opening im Marktmodell QDM

Im Marktmodell **QDM** verlängert die Börse die Auktionszeit einmalig, falls zwei Aufträge zu einem Abschluss zusammengeführt werden können, aber zu diesem Zeitpunkt kein Quote im Auftragsbuch vorhanden ist. Die Börse eröffnet den Handel noch während der Dauer des Handelsunterbruchs, sobald ein Quote eingegeben worden ist, spätestens aber nach Ablauf des Handelsunterbruchs.

1. Beispiel : Delayed Opening No Quote

Das Auftragsbuch befindet sich in einer Auktion.

Die Aufträge könnten ausgeführt werden, jedoch befinden sich keine Quotes im Auftragsbuch.

Referenzpreis: CHF 41,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	200	40,00	39,00	100	Auftrag
Auftrag	200	39,00			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag	200	40,00		
Auftrag	200	39,00	100	Auftrag

Resultat:

Der theoretische Auktionspreis beträgt CHF 40,00.

Die Eröffnung wird verzögert, weil sich kein Quote im Auftragsbuch befindet.

Nach Ende der verzögerten Eröffnung (z.B. 5 Minuten bei ETFs) wird das Auftragsbuch mit einer Ausführung von 100 Stück zu CHF 40,00 eröffnet (unter sonst gleichen Bedingungen, d.h. kein zusätzlicher Auftrag oder Quote wurde während der Eröffnungsverzögerung eingegeben).

2. Beispiel : Delayed Opening No Quote

Das Auftragsbuch befindet sich in einer Auktion.

Kein Quote im Auftragsbuch und die verbleibende Kauflimite ist besser als das arithmetische Mittel.

Kursabstufung: CHF 0,25

Referenzpreis: CHF 41,00

Arithmetisches Mittel: CHF 39,50

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	40,00	39,00	100	Auftrag
Auftrag	200	39,75			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag	100	40,00		
Auftrag	200	39,75		
		39,00	100	Auftrag

Resultat:

Der theoretische Auktionspreis beträgt CHF 39,75.

Die Eröffnung wird verzögert, weil sich kein Quote im Auftragsbuch befindet.

Nach Ende der verzögerten Eröffnung, öffnet der Markt mit 100 Stück ausgeführt zu CHF 39,75.

3. Beispiel: Delayed Opening NO Quote

Das Auftragsbuch befindet sich in einer Auktion. Es befinden sich keine Quote im Auftragsbuch und die verbleibende Verkaufslimite ist besser als das arithmetische Mittel.

Kursabstufung CHF 0.25

Referenzpreis: CHF 41.00

Arithmetisches Mittel: CHF 39.50

Type	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Type
Order	100	40.00	39.00	100	Order
			39.25	200	Order

Type	Bid Size	Price	Ask Size	Type
Order	100	40.00		
		39.25	200	Order
		39.00	100	Order

Resultat:

Der theoretische Auktionspreis ist CHF 39.25. Die Eröffnung verzögert sich (Delayed Opening No Quote), weil sich kein Quote im Auftragsbuch befinden.

Nach Ende der verzögerten Eröffnung, öffnet der Markt (unter sonst gleichen Bedingungen, d.h. kein zusätzlicher Auftrag oder Quote wurde während der Eröffnungsverzögerung eingegeben) mit 100 Stück ausgeführt zu CHF 39,25.

14.7.4 Stop Trading im CLOB Marktmodell

1. Beispiel: ein Markt Auftrag trifft auf folgende Auftragsbuchsituation:

Das Auftragsbuch befindet sich im laufenden Handel.

Referenzpreis: CHF 45.00

Stop Trading Range: 5%

Bid Size	Bid	Ask	Ask Size
		Market	650 ←
500	44.00	45.00	500
100	43.00	45.50	250
100	42.00	46.00	100

Bid Size	Price	Ask Size
	Market	650 ←
	46.00	100
	45.50	250
	45.00	500
500	44.00	
100	43.00	
100	42.00	

- Ausführung von 500 Stück zu CHF 44,00
- Ausführung von 100 Stück zu CHF 43,00
- Stop Trading, die nächstmögliche Ausführung entspricht CHF 42,00

Da innerhalb eines Zeitraums von 10 Sekunden (Avalanche Time) die nächstmögliche Ausführung (CHF 42.00) gegenüber dem Referenzpreis (CHF 45.00) ausserhalb der von der Börse definierten Stop Trading Range (z.B. 5%) liegen würde, findet ein sogenanntes Avalanche Stop Trading statt.

2. Beispiel: Stop Trading Range

Das Auftragsbuch befindet sich im laufenden Handel.

Die Differenz zwischen dem zustande kommenden Preis und dem Referenzpreis übersteigt die Stop Trading Range.

Stop Trading Range: 5%
Referenzpreis: CHF 50,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	56,00	50,00	100	Auftrag ←

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag	100	56,00		
		50,00	100	Auftrag ←

Resultat:

Das Auftragsbuch wechselt in den Status «Stop Trading», da die nächste mögliche Ausführung bei CHF 56,00 wäre und somit die Differenz zum letzten Referenzpreis von CHF 50,00 grösser als 5% ist).

3. Beispiel: Stop Trading Range

Das Auftragsbuch befindet sich im laufenden Handel.

Die Differenz zwischen dem zustande kommenden Preis und dem Referenzpreis übersteigt die Stop Trading Range.

Stop Trading Range: 5%
Referenzpreis: CHF 50,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	51,00	46,00	1'000	Auftrag ←
Auftrag	100	49,00			
Auftrag	100	46,00			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag	100	51,00		
Auftrag	100	49,00		
Auftrag	100	46,00	1'000	Auftrag ←

Resultat:

Ausgeführt werden:

100 Stück zu einem Preis von CHF 51,00 (neuer Referenzpreis CHF 51,00)

100 Stück zu einem Preis von CHF 49,00 (neuer Referenzpreis CHF 49,00)

Dann wechselt das Auftragsbuch in den Status «Stop Trading», da die nächste mögliche Ausführung bei CHF 46,00 wäre und somit die Differenz zum letzten Referenzpreis von CHF 49,00 grösser wäre als 5% (Stop Trading Range).

14.7.5 Stop Trading im QDM Marktmodell

1. Beispiel: Limitierter Auftrag trifft auf Auftragsbuch ohne Quote auf der Gegenseite

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
		72,00	450	Auftrag	←
Auftrag	200	72,00	74,00	500	Quote
Auftrag	200	71,00	75,00	100	Order

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
		75,00	100	Auftrag
		74,00	500	Quote
Auftrag	200	72,00	450	Auftrag←
Auftrag	200	71,00		

→ «Stop Trading No Quote», weil sich kein Quote gegenüberliegenden Seite des eingehenden Auftrags befindet.

Nach dem Ende der Stop-Trading Periode werden, bei gleichbleibendem Auftragsbuch, 200 Stück zu CHF 72,00 ausgeführt.

2. Beispiel: Eingehender Auftrag, kein Quote im Auftragsbuch

Das Auftragsbuch befindet sich im laufenden Handel.

Der eingehende Auftrag könnte ausgeführt werden, sofern Quotes auf der Gegenseite wären.

Referenzpreis: CHF 44,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	100	50,00	49,00	200	Auftrag ←
Auftrag	100	49,00			
Auftrag	100	48,00			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag	100	50,00		
Auftrag	100	49,00	200	Auftrag ←
Auftrag	100	48,00		

Resultat:

Es finden keine Ausführungen statt. Der Verkaufsauftrag zu CHF 49,00 führt zu einem Wechsel des Auftragsbuchstatus von «Trading» zu «Stop Trading No Quote», weil sich kein Quote auf gegenüber liegenden Seite des eingehenden Auftrags Auftragsbuch befindet.

Nach dem Ende der Stop-Trading Periode werden, bei gleichbleibendem Auftragsbuch, gemäss dem Meistausführungsprinzip einer Auktion (Wiedereröffnung nach «Stop Trading No Quote»), 200 Stück zu CHF 49,00 ausgeführt.

3. Beispiel: Eingehender Auftrag

Das Auftragsbuch befindet sich im laufenden Handel. Der eingehende Auftrag wird gegen den im Auftragsbuch bestehenden Quote ausgeführt.

Referenzpreis: CHF 44,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Quote	100	50,00	49,00	200	Auftrag ←
Auftrag	100	49,00			
Auftrag	100	48,00			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Quote	100	50,00		
Auftrag	100	49,00	200	Auftrag ←
Auftrag	100	48,00		

Resultat:

Ausgeführt werden:

100 Stück zu einem Preis von CHF 50,00.

Dann wechselt das Auftragsbuch in den Status «Stop Trading No Quote», weil kein weiterer Quote im Auftragsbuch ist. Der TOP ist CHF 49,00.

Nach dem Ende der Stop-Trading Periode werden, bei gleichbleibendem Auftragsbuch, 100 Stück zu CHF 49,00 ausgeführt.

4. Beispiel: Eingehender Auftrag, kein Quote im Auftragsbuch

Das Auftragsbuch befindet sich im laufenden Handel.

Der eingehende unlimitierte Auftrag (Bestens-Auftrag) könnte teilweise ausgeführt werden, jedoch steht kein Quote auf der Gegenseite.

Referenzpreis: CHF 44,00

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
→ Auftrag	1'000	M	51,00	200	Auftrag
Auftrag	200	50,00			

Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
→ Auftrag	1'000	Market		
		51,00	200	Auftrag
Auftrag	200	50,00		

Resultat:

Das Auftragsbuch wechselt in den Status «Stop Trading No Quote».

«Non Opening» (infolge eines Bestens-Überhangs).

5. Beispiel: Eingehender Auftrag trifft auf Auftragsbuch ohne Quote auf der Gegenseite

Art	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Art
Auftrag	200	75,00	72,00	450	Auftrag ←
Quote	200	74,00			
Auftrag	100	74,00			

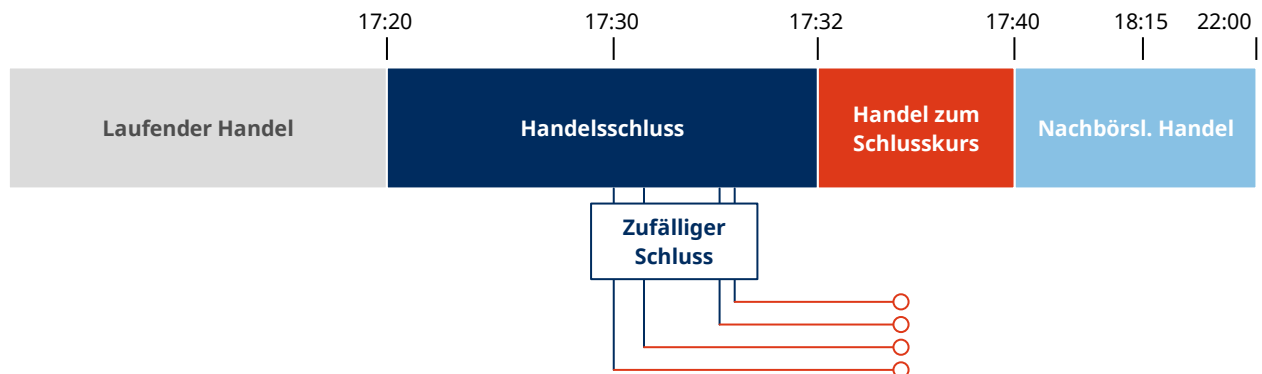
Art	Bid Size	Price	Ask Size	Art
Auftrag	200	75,00		
Quote	200	74,00		
Auftrag	100	74,00		
		72,00	450	Auftrag ←

- Ausführung von 200 Stück zu CHF 75,00
- Ausführung von 200 Stück zu CHF 74,00 gegen Quote
- Ausführung von 50 Stück zu CHF 74,00*

*Der Handel wird nicht unterbrochen, wenn im Auftragsbuch ein limitierter Auftrag mit demselben Preis auf der gleichen Seite (Kauf/Verkauf) wie der zuletzt ausgeführte Quote (im Beispiel CHF 74.00) verbleibt, vorausgesetzt, der limitierte Auftrag befand sich bereits zum Zeitpunkt der Ausführung des Quotes im Auftragsbuch.

14.8 Handel zum Schlusskurs (Trading-At-Last (TAL))

Die Börsenperiode „Handel zum Schlusskurs“ (TAL) ist nur auf das Marktmodell Central Limit Order Book (CLOB) anwendbar, und grundsätzlich gelten die Matching-Regeln des CLOB für TAL-Geschäfte.



Handel zum Schlusskurs ist verfügbar für:

Handelssegment(e)	• Blue Chip Aktien (26) • Mid-/Small-Cap Aktien (591) • Sparks Aktien • Global Depository Receipts • Anlagefonds
Auftragsarten	• Normal Orders • Iceberg Orders

Das Matching während der „Handel zum Schlusskurs“ Börsenperiode basiert auf der Zeitpriorität. Der Preis ist für das Matching irrelevant, da alle Ausführungen zum Schlusskurs des Wertpapiers erfolgen, der während der Schlusssauktion ermittelt wird. Dies bedeutet, dass eingehende Aufträge zum Schlusskurs oder besser (höherer Geldkurs oder niedrigerer Briefkurs) gegen bestehende Aufträge zum Schlusskurs ausgeführt werden. In der Handel zum Schlusskurs Börsenperiode bestehen keine zusätzlichen Auftrags-/Handelsmengenregeln oder Einschränkungen für das Matching.

14.8.1 Vorhandelstransparenz

Alle TAL-Aufträge werden durch Referenzpreissysteme der Börse ausgeführt und sind daher von den Vorhandels-Transparenzvorschriften gemäss Art. 27 Abs. 4 lit.a FinfraV ausgenommen.

Zu Beginn der TAL Börsenperiode werden die Auftragsbücher der Wertpapiere, die TAL aktiviert haben, ihre Vorhandelstransparenz verlieren. Am Ende der TAL-Periode werden konsolidierte Vorhandels-Updates veröffentlicht.

14.8.2 Beispiele Matching Regeln für Trading-At-Last (TAL)

Die unten aufgeführten Matching-Szenarien liefern einige Beispiele für die TAL-Handelsperiode.

Bitte beachten Sie, dass die folgenden Bedingungen für alle Matching-Szenarien gelten:

- Der **rotmarkierte** Auftrag ist der eingehende Auftrag
- Der **rotmarkierte durchgestrichene** Auftrag ist der gelöschte Auftrag
- Die Auftrags-ID gibt einen Hinweis darauf, in welcher Reihenfolge die Aufträge in das Buch eingegangen sind
- Das Handelssegment für alle Szenarien ist "Blue Chip Shares"
- Teilnehmer 1000 und 7000 haben TAL Order Transfer = Disabled
- Teilnehmer 5000 hat SMP für CLOB = Enabled

Beispiel 1

Scenario 1 Closing Price during Closing Auction and new order which executes during TAL											
CLOB during Closing Auction	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						Market	50	-	O7	Normal Good Till Date SWX	3 3000 R
						104,00	200	-	O6	Normal Good Till Date SWX	1 1000 R
						103,00	100	-	O2	Normal At-the- Close SWX	6 6000 R
	5 5000 P	Normal Good for Day SWX	O1	-	100	102,00					
	7 7000 R	Iceberg Good for Day SWX	O3	90	10	101,00					
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O4	-	50	100,00					
Result						50 Shares of O7 are executed against O1 at price CHF 102.00. The Closing Price relevant for TAL is CHF 102.00 O3 is disabled for TAL and thus expired after Closing Auction. O6 is disabled for TAL but not expired					

CLOB during TAL	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						104,00	200	-	O6	Normal Good Till Date SWX	1 1000 R
						103,00	100	-	O2	Normal At-the- Close SWX	6 6000 R
	5 5000 P	Normal Good for Day SWX	O1	-	50	102,00	100	-	O8	Normal Good for Day SWX	2 2000 R
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O4	-	50	100,00					
Results 50 Shares of O8 are executed against O1 at price CHF 102.00. O1 is fully matched.											
CLOB in Post-Trading	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						104,00	200	-	O6	Normal Good Till Date SWX	1 1000 R
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O4	-	50	100,00					
Results O2 as well as remaining quantity of O8 are expired at the end of TAL. O6 is reactivated at the end of TAL.											
Comment Orders which are good for day and disabled for TAL expire after the Closing Auction At-the-Close orders are also valid for TAL. The order book is not visible during TAL.											

Beispiel 2

Scenario 2 Closing Price during Closing Auction and new Sweep Order during TAL

CLOB during Closing Auction	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						Market	50	-	O7	Normal Good Date SWX	3 3000 R
						104,00	200	-	O6	Normal Good Date SWX	1 1000 R
						103,00	100	-	O2	Normal At-the- Close SWX	6 6000 R
	5 5000 P	Normal Good for Day SWX	O1	-	100	102,00					
	7 7000 R	Iceberg Good for Day SWX	O3	90	10	101,00					
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O4	-	50	100,00					

Result

50 Shares of O7 are executed against O1 at price CHF 102.00.
 The Closing Price relevant for TAL is CHF 102.00
 O3 is disabled for TAL and thus expired after Closing Auction.
 O6 is disabled for TAL but not expired

CLOB during TAL	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						104,00	200	-	O6	Normal Good Date SWX	1 1000 R
						103,00	100	-	O2	Normal At-the- Close SWX	6 6000 R

	5 5000 P	Normal Good for O1 Day SWX	-	50	102,00						
					101,00	100	O8	Normal Good for Day SWMX	2 2000 R		
	8 8000 R	Normal Good Till O4 Date SWX	-	50	100,00						

Results 50 Shares of O8 are executed against O1 at price CHF 102.00. O1 is fully matched.

CLOB in Post-Trading	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						104,00	200	-	O6	Normal Good Till Date SWX	1 1000 R
	8 8000 R	Normal Good Till O4 Date SWX		-	50	100,00					

Results O2 as well as remaining quantity of O8 are expired at the end of TAL.
O6 is reactivated at the end of TAL.

Comment Sweep Orders are immediately forwarded to CLOB during TAL.
During TAL orders at the Closing Price or better are considered for matching
The order book is not visible during TAL.

Beispiel 3

Scenario 3 Closing Price during Closing Auction and new Sweep Order during TAL

CLOB during Closing Auction	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						Market	50	-	O7	Normal Good Date SWX	3 3000 R
						104,00	200	-	O6	Normal Good Date SWX	1 1000 R
						103,00	100	-	O2	Normal At-the- Close SWX	6 6000 R
	5 5000 P	Normal Good for Day SWX	O1	-	100	102,00					
	7 7000 R	Iceberg Good for Day SWX	O3	90	10	101,00					
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O4	-	50	100,00					

Result

50 Shares of O7 are executed against O1 at price CHF 102.00.
 The Closing Price relevant for TAL is CHF 102.00
 O3 is disabled for TAL and thus expired after Closing Auction.
 O6 is disabled for TAL but not expired

CLOB during TAL	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						104,00	200	-	O6	Normal Good Date SWX	1 1000 R
						103,00	100	-	O2	Normal At-the- Close SWX	6 6000 R

	5 5000 P	Normal Good for Day SWX	O1	-	50	102,00					
						101,00	100	O8	Normal Fill-Or-Kill SWX	2 2000 R	
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O4	-	50	100,00					

Results

O8 cannot be fully matched and is therefore deleted without execution.

CLOB in Post-Trading	Bid					Price	Ask				
	Entity Party Capacity	Type Validity Routing	ID	Hidden Qty	Visible Qty		Visible Qty	Hidden Qty	ID	Type Validity Routing	Entity Party Capacity
						104,00	200	-	O6	Normal Good Till Date SWX	1 1000 R
	8 8000 R	Normal Good Till Date SWX	O4	-	50	100,00					

Results

O1 as well as O2 are expired at the end of TAL.
O6 is reactivated at the end of TAL.

Comment

Fill-Or-Kill orders must be fully matched during TAL otherwise they expire.
The order book is not visible during TAL.

15 Alternativer Handel

Im folgenden Kapitel soll näher auf die nachstehenden Handelsdienstleistungen eingegangen werden.

- SwissAtMid (Mid-Point Order Book (MPOB)) und Plus Aufträge
- SwissAtMid Block Order
- Swiss EBBO Book (EBBO)
- Quote on Demand (QOD)

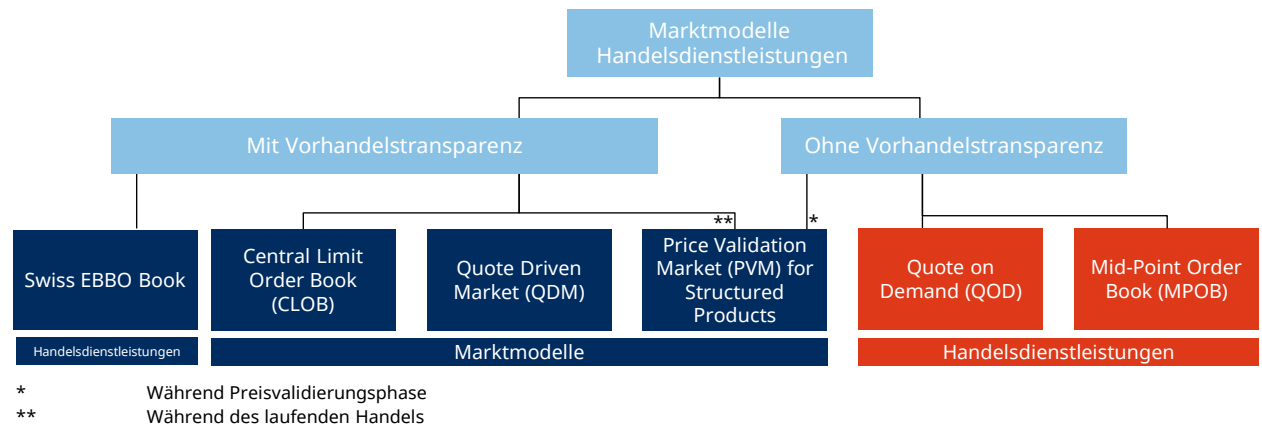


Abbildung: Übersicht Marktmodelle

15.1 Mid-Point Order Book (SwissAtMid)

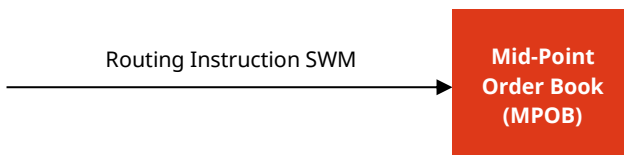
SwissAtMid ist eine Dienstleistung für den Handel ohne Vorhandelstransparenz mit Ausführungen zum Mid-Point Preis. Die Handelssegmente Blue Chip Aktien, Mid-/Small-Cap Aktien, Anlagefonds und Sparks Aktien, sowie Global Depository Receipts (GDRs) können in SwissAtMid gehandelt werden. Diese Dienstleistung steht allen Teilnehmern von SIX Swiss Exchange zur Verfügung.

Mid-Point Order Book Matching	
Handelsschnittstellen	Standard Trading Interface (STI) OUCH Trading Interface (OTI)
Marktdatenschnittstellen	SIX MDDX Multi-Dimensional Data fluX® Interface (SIX MDDX) ITCH Market Data Interface (IMI)
Handelssegmente	Blue Chip Aktien Mid-/Small-Cap Aktien Sparks Aktien Global Depository Receipts Anlagefonds
Handelsperiode	Laufender Handel
Auftragsarten	Normal Auftrag Iceberg Auftrag Block Auftrag (nur für Blue Chip Aktien und Mid-/Small-Cap Aktien)
Routing Instruktionen	Mid-Point Order Book only (SWM)

	Sweep Mid-Point Order Book to the Central Limit Order Book (SWMX) SwissAtMid Block Order (SWML) (nur für Blue Chip Aktien und Mid-/Small-Cap Aktien)
Preislimite	Limitiert Unlimitiert
Auftragsgültigkeiten	Day Immediate or Cancel (IoC) Fill or Kill (FoK) Good till Date (STI only)

15.1.1 Routing Instruktion SWM - SwissAtMid

«SWM» für die Eingabe in das Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz von SwissAtMid (Mid-Point Order Book (MPOB)). Sie wird für Aufträge mit oder ohne Preislimit unterstützt;



15.1.2 Handelstag und Zeiten

Die Handelstage und -stunden von SwissAtMid entsprechen den Handelszeiten des CLOB des jeweiligen Handelssegments oder Wertpapiers. Aufträge in SwissAtMid können nur ausgeführt werden, wenn sich das CLOB des jeweiligen Titels im Handelsstatus "Continuous Trading" befindet.

Buch	Handelsperiode				
CLOB	Pre-Opening	Opening	Continuous Trading	End of Trading (Closing Auction)	Post Trading
SwissAtMid (MPOB)	Primary Condition	Primary Condition	Continuous Trading	MPOB Post Trading	MPOB Post Trading
	No executions	No executions	Executions	No executions	No executions

15.1.3 Handelsunterbrüche

Der Handel in SwissAtMid wird unterbrochen, falls und solange

- kein Mid-Point Preis in der betreffenden Effekte am Primären Referenzmarkt berechnet werden kann; oder
- die betreffende Effekte am Primären Referenzmarkt nicht in der Börsenperiode «Laufender Handel» ist (Voreröffnung, Eröffnung, Schlussauktion oder Nachbörslicher Handel); oder
- der Handel in der betreffenden Effekte am Primären Referenzmarkt unterbrochen (Delayed Opening, Stop Trading oder Non-Opening) oder vom Handel suspendiert ist; oder
- der Preis der nächsten Ausführung in SwissAtMid zum Mid-Point Preis gegenüber dem Referenzpreis des Primären Referenzmarktes ausserhalb einer von der Börse definierten Bandbreite liegt (Stop Trading). Die Bandbreite (Stop Trading Range) der Handelsunterbrechung in SwissAtMid richtet sich nach dem Handelssegment des Primären Referenzmarktes der betroffenen Effekte und ist im entsprechenden Anhang der Wegleitung «Handelsparameter» geregelt.

Der Teilnehmer kann während eines Handelsunterbruchs neue Aufträge erfassen oder bestehende löschen.

15.1.4 Menge-Zeit-Priorität

Für die Ausführung werden verbindliche Aufträge im Auftragsbuch von SwissAtMid berücksichtigt, die «in Limite» sind. Als «in Limite» sind Aufträge definiert, deren limitierter Preis mindestens dem Mid-Point Preis der Effekte am Primären Referenzmarkt entspricht oder besser ist (Preislimit für Kaufaufträge ist gleich oder höher als der Mid-Point Preis, Preislimit für Verkaufsaufträge ist gleich oder niedriger als Mid-Point Preis). Unlimitierte Aufträge gelten immer als «in Limite».

Das Prinzip der Menge-Zeit-Priorität bedeutet, dass verbindliche Aufträge «in Limite» mit der grösseren Menge zuerst ausgeführt werden. Bei Aufträgen mit gleicher Menge wird derjenige Auftrag zuerst ausgeführt, der zuerst eingegangen ist.

15.1.5 Abschluss zum Mid-Point Preis

Aufträge werden gegeneinander zum Mid-Point Preis ausgeführt, d.h. zum Mittelwert zwischen dem höchsten angezeigten Kaufpreis und dem tiefsten angezeigten Verkaufspreis am primären Referenzmarkt zum Zeitpunkt des Abschlusses. Für die Handelsdienstleistung SwissAtMid ist der primäre Referenzmarkt immer das Central-Limit-Order-Book (CLOB) der entsprechenden Effekte bei SIX Swiss Exchange.

Beispiel:



MPOB						CLOB					
Mid-Point Preis = 14.50											
Zeit	Geld	Geld	Brief	Brief	Zeit	Zeit	Geld	Geld	Brief	Brief	Zeit
Auftragsart	Volumen			Volumen	Auftragsart		Volumen		Volumen		
10:50:32	1'000	15.00	14.00	1'000	10:49:15	10:49:45	500	14.00	15.00	600	10:49:50
Ergebnis						Handel von 1'000 @ 14.50					

Ein eingehender Auftrag wird auf Ausführbarkeit geprüft und unter Berücksichtigung des Prinzips der Menge-Zeit-Priorität mit der Gegenseite des Auftragsbuchs von SwissAtMid in einem oder mehreren Schritten ausgeführt. Dabei kommen die folgenden Regeln zur Anwendung:

- Ist der eingehende Auftrag gleich oder grösser als die Summe der ausführbaren Aufträge der Gegenseite, so werden diese Aufträge vollständig ausgeführt. Die allfällig verbleibende Auftragsmenge des eingehenden Auftrags wird in das Auftragsbuch von SwissAtMid gestellt.
- Ist der eingehende Auftrag kleiner als die Summe der ausführbaren Aufträge der Gegenseite, so werden diese Aufträge bis zu ihrer jeweiligen maximalen Menge ausgeführt.

Die Börse unterstützt Self-Match Prevention für den Handel in SwissAtMid. Auf Antrag des Teilnehmers gelangen seine gegenläufigen Aufträge unter seiner Teilnehmeridentifikation (Member ID) mit der Kennzeichnung Eigengeschäft im Auftragsbuch von SwissAtMid nicht zur Ausführung. Die gegenläufigen Aufträge verbleiben im Auftragsbuch von SwissAtMid.

15.1.6 Mindestmenge - Minimum Execution Quantity (MEQ)

Die minimal ausführbare Stückzahl muss bei jeder Transaktion eines Auftrags erfüllt werden (Beispiel: 300 bei jeder Transaktion). Ein Einzelauftrag auf der Gegenseite des Auftragsbuchs muss gleich oder grösser sein als die minimal ausführbare Stückzahl, damit eine Abwicklung erfolgt.

Wenn die restliche Menge eines Auftrags unter die minimal ausführbare Stückzahl fällt, so entspricht die minimal ausführbare Stückzahl der restlichen Auftragsmenge (Beispiel: letzte Transaktion 100).

MPOB		Mid-Point Preis = 14.50				
#	Zeit Auftragsart	Geld Volumen (MEQ)	Preis	Brief Volumen (MEQ)	Zeit Auftragsart	#
1	10:50:32	1'100	15.00			
→	SWM	(300)				
			14.50	300	10:49:15 SWM	3
			14.15	400	10:49:20	
				(300)	SWM	4
				300	10:49:10	
					SWM	5
			14.00	100	10:48:20	
					SWM	6
2	10:49:20	100	13.00			
	SWM					
Ergebnis:		Handel von 400 (#1, #4) @ 14.50				
		Handel von 300 (#1, #5) @ 14.50				
		Handel von 300 (#1, #3) @ 14.50				
		Handel von 100 (#1, #6) @ 14.50				

Hinweis:

Die Mindestmenge (Minimum Execution Quantity, MEQ) wird bei SwissAtMid Aufträgen (Routing Instruktion SWM) und bei Sweep Aufträgen (Routing Instruktion SWMX) unterstützt. Im Falle von Sweep Aufträgen wird die Mindestmenge im Central Limit Order Book (CLOB) ignoriert.

15.1.7 Kursabstufungen (Tick Sizes)

In SwissAtMid gelten die folgenden Kursabstufungen:

- Blue Chips Aktien 0.0001
- Mid- /Small Cap Aktien 0.0001

Der entsprechende Mid-Point Preis in SwissAtMid wird immer auf vier Dezimalstellen aufgerundet.

Beispiel:

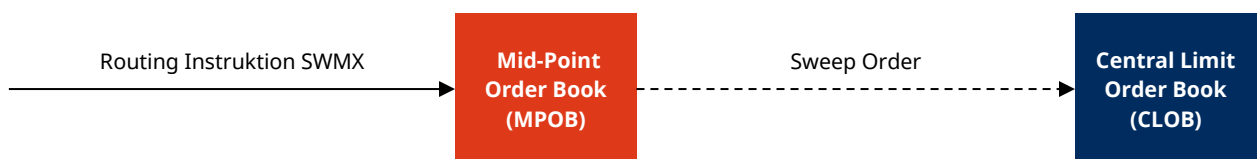
MPOB Mid-Point Preis = 0.4996						CLOB					
Zeit Auftragsart	Geld Volumen	Geld	Brief	Brief Volumen	Zeit Auftragsart	Zeit	Geld Volumen	Geld	Brief	Brief Volumen	Zeit
10:50:32 SWM	1'000	0.4996	Market	1'000	10.49:15 SWM	10:49:45	500	0.4995	0.4996	600	10:49:50
Ergebnis Handel von 1'000 @ 0.4996											

15.2 SwissAtMid Sweep - Routing Instruktion SWMX

«SWMX» für die Eingabe ins Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz von SwissAtMid und anschliessender Weiterleitung der verbleibenden Menge ins Central Limit Order Book (CLOB). Die Routing Instruktion «SWMX» wird für Aufträge mit oder ohne Preislimit unterstützt. Ist für ein Handelssegment das Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz nicht aktiviert, werden Aufträge mit der Routing Instruktion «SWMX» direkt ins Central Limit Order Book (CLOB) oder ins Auftragsbuch des Quote-Driven-Market (QDM) weitergeleitet.

Wird ein Auftrag mit Routing Instruktion «SWMX» eingegeben, wenn sich das Auftragsbuch nicht in der Börsenperiode «Laufender Handel» befindet, dann wird der Auftrag direkt ins Central Limit Order Book (CLOB) oder ins Auftragsbuch des Quote-Driven-Market (QDM) weitergeleitet.

Bestehende Aufträge mit Routing Instruktion «SWMX» werden in der Schlussauktion und während der Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs» ins Central Limit Order Book (CLOB) oder ins Auftragsbuch des Quote-Driven-Market (QDM) weitergeleitet. Aufträge mit Routing Instruktion «SWMX» folgen den Ausführungsbestimmungen des jeweiligen Auftragsbuchs im laufenden Handel.



Es wird zunächst die Ausführung im nicht einsehbaren Mid-Point-Auftragsbuch (MPOB) geprüft. Sweep Aufträge, die nicht vollständig oder teilweise im MPOB ausgeführt werden können, werden mit demselben Zeitstempel ins Central Limit Order Book (CLOB) übertragen.

Beispiel:

MPOB Mid-Point Preis = 14.50						CLOB					
Zeit	Auftragsart	Geld Volumen	Geld	Brief	Brief Volumen	Zeit	Auftragsart	Geld Volumen	Geld	Brief	Brief Volumen
10:48:32	SWM	1'000	15.00			10:48:32	SWM	1'000	15.00	15.00	600
						10:49:45		500	14.00		
						Ergebnis Handel von 600 @ 15.00					

Weitere Informationen: SIX Swiss Exchange, [Weisung 5 " Alternativer Handel"](#)

15.3 Limit Plus und Iceberg Plus Aufträge

Plus Aufträge mit der Routing Instruktion «SWMB» ermöglichen die gleichzeitige Platzierung ins Central Limit Order Book (CLOB) und in das Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz von SwissAtMid (MPOB). Teilnehmer können eine Mindestmenge (Minimum Execution Quantity) definieren und so kontrollieren, wie sie mit der Liquidität in SwissAtMid interagieren. Die Mindestmenge wird nur im Marktmodell SwissAtMid berücksichtigt, d.h. im Central Limit Order Book (CLOB) können Ausführungen unter der Mindestmenge erfolgen.

Limit Plus Auftrag

Der Limit Plus Auftrag (Normal Order Type mit Routing Instruktion "SWMB") erlaubt es den Teilnehmern, ihre Aufträge gleichzeitig in beiden Büchern zu platzieren, so dass die Aufträge im Central Limit Order Book (CLOB) vollständig sichtbar sind, aber auch in SwissAtMid zur Ausführung zur Verfügung stehen.

Iceberg Plus Auftrag

Der Iceberg Plus Auftrag (Iceberg Order Type mit Routing Instruktion "SWMB") ist eine erweiterte Version des heutigen Iceberg Auftrags. Dabei steht der Iceberg Plus Auftrag in beiden Büchern gleichzeitig zur Verfügung. Während die sichtbare Menge des Iceberg Plus Auftrags im Central Limit Order Book (CLOB) angezeigt wird, steht die volle Auftragsmenge in SwissAtMid zur Ausführung zur Verfügung.

Explain it – Video



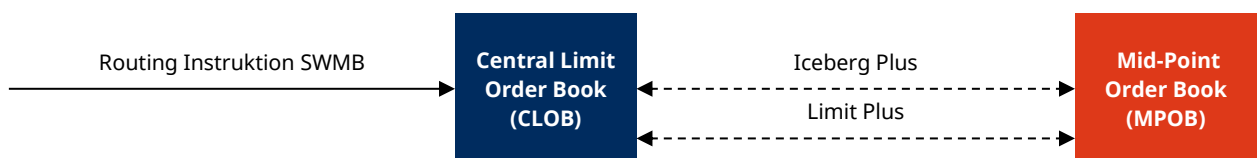
15.3.1 Gleichzeitig in SwissAtMid und CLOB – Routing Instruktion SWMB

Die Routing Instruktion «SWMB» wird für die Eingabe ins Central Limit Order Book (CLOB) und gleichzeitiger Eingabe in das Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz von SwissAtMid verwendet. Wird die Menge des Auftrags mit Routing Instruktion «SWMB» im Central Limit Order Book (CLOB) oder im Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz von SwissAtMid ausgeführt, so wird die Gesamtmenge des Auftrags im jeweiligen Auftragsbuch um die ausgeführte Menge reduziert, bis die Gesamtmenge ausgeführt, gelöscht oder verfallen ist.

Die Routing Instruktion «SWMB» wird für Aufträge mit Preislimite unterstützt. Die angegebene Preislimite gilt für Ausführungen in SwissAtMid und als maximale Limite für das Central Limit Order Book (CLOB). Die Preislimite der Aufträge mit Routing Instruktion «SWMB» wird für Ausführungen im Central Limit Order Book (CLOB) von der Börse dynamisch an den besten Geld- oder Briefkurs angepasst.

Ist für ein Handelssegment das Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz nicht aktiviert, werden Aufträge mit der Routing Instruktion «SWMB» abgelehnt. Befindet sich das Central Limit Order Book (CLOB) nicht in der Börsenperiode «Laufender Handel» oder besteht ein Handelsunterbruch, so wird der Auftrag mit Routing Instruktion «SWMB» in beiden Auftragsbüchern ausgesetzt und ist somit weder ausführbar noch im Auftragsbuch ersichtlich.

Bestehende Aufträge mit Routing Instruktion «SWMB» werden in der Schlussauktion gelöscht. Während der Börsenperiode «Handel zum Schlusskurs» werden Aufträge mit Routing Instruktion «SWMB» abgelehnt. Die Börse kann die Anzahl von Aufträgen mit Routing Instruktion «SWMB» pro Auftragsbuch limitieren. Aufträge mit Routing Instruktion «SWMB» folgen den Ausführungsbestimmungen des jeweiligen Auftragsbuchs im laufenden Handel.



	Limit Plus	Iceberg Plus
Volumen 	- CLOB: Die Gesamtmenge wird angezeigt und ist ausführbar - MPOB: Keine Vorhandelstransparenz, aber Gesamtmenge ausführbar	- CLOB: Es wird nur die sichtbare Grösse angezeigt und ist ausführbar. - MPOB: Keine Vorhandelstransparenz, aber Gesamtmenge ausführbar Bitte beachten Sie, dass für Iceberg Plus Aufträge eine Mindestgrösse (Minimum Order Value) von CHF 10'000 gilt.
Sekundäre Menge Einschränkungen und Verwendung der Sekundärmenge hängen von der Gültigkeit und der Routing-Anweisung ab.	Optionales Attribut, welches die gültige Mindestausführungsmenge für SwissAtMid definiert. Diese wird im CLOB ignoriert.	Obligatorisches Attribut, welches die gültige Mindestausführungsmenge für SwissAtMid definiert und gleichzeitig die sichtbare Menge im CLOB darstellt. Beachten Sie, dass für Iceberg Plus Aufträge die sichtbare Menge im CLOB innerhalb eines systemweit konfigurierten Bereichs randomisiert werden kann.
Preis Der Preis kann zwischen CLOB und MPOB variieren. Generell muss der Preis auf einer gültigen Kursabstufung (Tick-Size) für das jeweilige Wertpapier im CLOB liegen. Wenn ein Limit Plus oder Iceberg Plus Auftrag mit einer Globallimite eingegeben wird, die keine gültige Kursabstufung im CLOB darstellt, kann der Preis auf eine gültige Kursabstufung gerundet werden, solange dieser innerhalb der Globallimite bleibt.	- Dynamische Anpassung des Auftragspreises an den besten Bid oder Ask Preis im CLOB unter Einhaltung der Globallimite. - MPOB Globallimite	- Dynamische Anpassung des Auftragspreises an den besten Bid oder Ask Preis im CLOB) unter Einhaltung der Globallimite. - MPOB Globallimite

15.3.2 Teilausführungen

Wird eine Teilmenge des Auftrags im CLOB oder im MPOB ausgeführt, so wird die Gesamtmenge des Auftrags im jeweiligen Auftragsbuch um die ausgeführte Menge reduziert, bis die Gesamtmenge ausgeführt, gelöscht oder verfallen ist.

Beispiel Limit Plus Auftrag
Kauf 500 Aktien
Limite 101 (Globale Limite)

Ausführung der ersten Teilmenge

MPOB Mid-Point Preis = 100.5						
#	Zeit	Geld	Preis	Brief	Zeit	#
	Auftragsart	Volumen		Volumen	Auftragsart	
1	13.16 SWMB	500	101			
			100	300	13.11 SWM	2
Ergebnis: Handel 300 (#1, #2) @ 100.5						

CLOB						
#	Zeit	Geld	Preis	Geld	Zeit	#
	Routing	Volumen		Volumen	Routing	
	Instruktion	(Globale Limite)		(Globale Limite)	Instruktion	
			101	500	13.12 SWX	5
3	13.15 SWX	600	100			
4	13.16 SWMB	500 (101)				
Ergebnis: Kein Abschluss						

Nach der ersten Teilausführung von 300 Aktien, wird in beiden Marktmodellen die Menge um 300 reduziert.

MPOB Mid-Point Preis = 100.5						
#	Zeit	Geld	Preis	Brief	Zeit	#
	Auftragsart	Volumen		Volumen	Auftragsart	
1	SWMB	200	101			
Ergebnis: Kein Abschluss						

CLOB						
#	Zeit	Geld	Preis	Geld	Zeit	#
	Routing	Volumen		Volumen	Routing	
	Instruktion	(Globale Limite)		(Globale Limite)	Instruktion	
			101	500	SWX	5
3	13.15 SWX	600	100			
4	13.16 SWMB	200 (101)				
Ergebnis: Kein Abschluss						

Simultane Reduktion um 300 in beiden Marktmodellen

15.3.3 Wie funktioniert das Plus genau?

Limit Plus und Iceberg Plus Aufträge unterstützen die Funktionalität, dass SIX Swiss Exchange den ausführungsrelevanten Auftragspreis im Central Limit Order Book (CLOB) gemäss dem Best Bid Offer (BBO) im Central Limit Order Book dynamisch anpasst und dabei stets darauf achtet, dass die vom Teilnehmer definierte Globallimite des jeweiligen Auftrags nie überschritten wird.

Die Preis- / Zeitpriorität im Central Limit Order Book geht verloren, wenn der Preis eines Limit Plus- und Iceberg Plus Auftrags dynamisch an den BBO des CLOB angepasst wird. Das bedeutet, dass alle Resting Orders mit der Routing-Anweisung "SWX" mit einem Preis gleich BBO, die vor den dynamisch angepassten Limit Plus- und Iceberg Plus Aufträgen eingegeben wurden, zuerst ausgeführt werden.

Before				After			
Price	Global Limit	ID	Routing	Price	Global Limit	ID	Routing
100	-	6	SWX	101	-	14	SWX
	101	3	SWMB		101	15 (3)	SWMB
	102	5	SWMB		102	16 (5)	SWMB
	100	11	SWMB		101	17 (13)	SWMB
	-	12	SWX		-	6	SWX
	101	13	SWMB		100	11	SWMB
98	-	1	SWX	98	-	1	SWX
	-	4	SWX		-	4	SWX
	-	7	SWX		-	7	SWX
97	-	2	SWX	97	-	2	SWX
	-	8	SWX			8	SWX
Comment				The order ID 14 enters the CLOB and becomes the new BBO. Because the BBO isn't better as the global prices of the sitting Plus Orders ID 3,5 and 13, these orders are adjusted and get a new order number, i.e. 15 (3), 16 (5) and 17 (13), respectively. The price of the resting order ID 11 is not adjusted to new BBO because the BBO is better than order ID 11 global limit price of 100 (the global limit of the Limit Plus and Iceberg Plus Orders as defined by the Participant is never breached).			

Before				After			
Price	Global Limit	ID	Routing	Price	Global Limit	ID	Routing
101	-	14	SWX				
	101	15 (3)	SWMB		100	6	SWX
	102	16 (5)	SWMB		100	11	SWMB
	101	17 (13)	SWMB		-	12	SWX
100	-	6	SWX		101	18 (15/3)	SWMB
	100	11	SWMB		102	19 (16/5)	SWMB
	-	12	SWX		101	20 (17/13)	SWMB
98	-	1	SWX	98	-	1	SWX
	-	4	SWX		-	4	SWX
	-	7	SWX		-	7	SWX
97	-	2	SWX	97	-	2	SWX
	-	8	SWX		-	8	SWX
Comment				After deleting the order ID 14 (the current BBO) there is a new BBO (order ID 6). The resting orders with Routing Instruction «SWMB» (order ID 15, 16, 17) are adjusted and get a new order number (18(15/3), 19 (16/5) and 20 (17/13), respectively. The resting orders with Routing Instruction «SWMB» (ID 11) is not adjusted because the BBO isn't better as this orders Global Limit. If the BBO in the CLOB is better than the Global Limit, the Limit Plus and Iceberg Plus Orders are displayed in the CLOB at their global limit and are not dynamically adjusted.			

15.3.4 Inaktivierung/Reaktivierung von Plus Aufträgen

Wechselt der Auftragsbuchstatus vom laufenden Handel in einen Nichthandelsstatus (Stop Trading, Delay Opening, Non-Opening, Suspendierung, Closing Auction, Break), werden Limit Plus und Iceberg Plus Orders in Nichthandelsphasen inaktiv und werden automatisch wieder aktiviert, wenn das Auftragsbuch den laufenden Handel wieder aufnimmt.

Befindet sich im Central Limit Order Book (CLOB) kein Geld- oder Briefkurs, so wird der Auftrag in beiden Auftragsbüchern ausgesetzt und ist somit weder ausführbar noch im Auftragsbuch ersichtlich. Ausgesetzte Aufträge werden wieder aktiviert sobald im Central Limit Order Book (CLOB) ein entsprechender Geld- oder Briefkurs verfügbar ist. Diese Aufträge sind somit ausführbar, haben einen neuen Zeitstempel und sind im Auftragsbuch ersichtlich.

15.3.5 Auftragserfassung, -ablauf und -löschung

Die folgende Übersicht beschreibt die Auftragsabwicklung von Limit Plus und Iceberg Plus in den verschiedenen Handelsstaaten, Perioden und Unterbrechungen.

Typ	CLOB Status	MPOB Status	Auftragsabwicklung mit Routing Instruktion «SWMB».
Börsenperioden	Voreröffnung	Primary Condition	Neue Aufträge mit Routing Instruktion «SWMB» werden akzeptiert, Auftrag wird inaktiv, bis der Status auf laufenden Handel wechselt. Die Reaktivierung des Auftrags ist abhängig von den Bedingungen in Punkt 15.3.4. Es sind keine offenen Aufträge mit Routing Instruktion «SWMB» des vorherigen Handelstages vorhanden, da nur die Gültigkeit «Good for Day» unterstützt wird.
	Opening		
	Laufender Handel	Laufender Handel	Eingabe und Bearbeitung von Aufträgen der Routing Instruktion «SWMB» möglich. Inaktive Plus Aufträge werden reaktiviert und bei Erfüllung der Bedingungen in das Auftragsbuch integriert. Wird die maximale Anzahl von Aufträgen mit Routing Instruktion «SWMB» erreicht, werden neue Aufträge mit dem Grund «R» abgelehnt (Auftrag ist derzeit nicht zulässig).
	Handelschluss (mit oder ohne Auktion)	Nachbörslicher Handel	Aufträgen mit der Routing Instruktion «SWMB» werden mit dem Grund «R» abgelehnt (Auftrag ist derzeit nicht zulässig). Offene Aufträge mit der Routing Instruktion «SWMB» verfallen mit dem Grund «T» (Timeout. Session/ Tagesauftrag ist abgelaufen).
	Nachbörslicher Handel	Nachbörslicher Handel	Neue Aufträge mit der Routing Instruktion «SWMB» werden mit dem Grund «R» (zur Zeit nicht möglich) abgelehnt Es sind keine offenen Aufträge mit Routing Instruktion «SWMB» vorhanden, da nur die Gültigkeit «Good for Day» unterstützt wird.
Trading States	Suspension	Primary Condition	Neue Aufträge mit Routing Instruktion «SWMB» werden akzeptiert, die Aufträge werden inaktiv, bis der Status auf laufenden Handel wechselt. Die Reaktivierung der Aufträge ist abhängig von den Bedingungen in Punkt 15.3.4.
	Underlying Condition	Primary Condition	
	Break	Primary Condition	

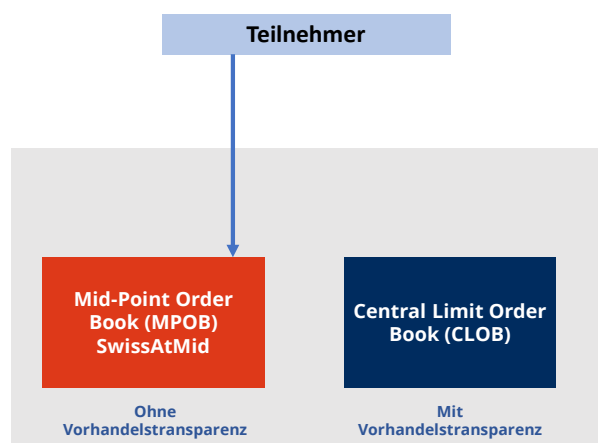
			Offene Aufträge werden auf inaktiv gesetzt und werden wieder reaktiviert, wenn der Status auf laufenden Handel wechselt.
	Active	MPOB Suspension	Eingabe und Bearbeitung von Aufträgen ist möglich. Ausführungen sind nur im CLOB möglich.
Handelsunterbruch	Stop Trading (Regulär oder Avalanche)	Primary Condition	Neue Aufträge mit Routing Instruktion «SWMB» werden akzeptiert, Auftrag wird inaktiv, bis der Status auf laufenden Handel wechselt.
	Delay Opening	Primary Condition	Die Reaktivierung des Auftrags ist abhängig von den Bedingungen in Punkt 15.3.4.
	Non-Opening	Primary Condition	Offene Aufträge mit der Routing-Instruktion «SWMB» werden inaktiv und reaktiviert, wenn der Status auf laufenden Handel wechselt.
	Active	MPOB Stop Trading	Eingabe und Bearbeitung von Aufträgen ist möglich. Ausführungen sind nur im CLOB möglich.

Im Falle einer Intraday-Recovery werden Aufträge persistiert (gelöscht). STI Plus Aufträge werden inaktiv (kein passives Löschen der Plus Aufträge). Die Bearbeitung von OTI Plus Aufträgen ändert sich nicht, sie werden gelöscht.

15.4 SwissAtMid Block Auftrag

Diese Auftragsart ermöglicht die Eingabe und Ausführung von indikativen und verbindlichen Block Aufträgen ab einem vordefinierten Mindestvolumen der Effekte (Minimum Block Order Value Threshold / Large In Scale), welches pro Wertpapier festgelegt wird.

Explain it - Video



Die Auftragsart SwissAtMid Block Order erlaubt es den Teilnehmern, entweder indikative oder verbindliche Block Aufträge einzugeben.

Indikative Block Aufträge sind Interessebekundungen und müssen vor ihrer Ausführung bestätigt werden. Sie ermöglichen die Entdeckung von Blöcken und ein verbessertes Auftragsmanagement, da grössere Blockaufträge gleichzeitig an mehreren Handelsplätzen mit fragmentierter Liquidität bearbeitet werden können, ohne dass die Gefahr einer doppelten oder übermässigen Ausführung besteht. Wenn ein potenzielles Matching gefunden wird, wird ein Firm-up Request (Bestätigungsanfrage) an den Teilnehmer gesendet, der den Indikativen Block Auftrag automatisch löscht und eine Firm-up Phase (Bestätigungsphase) auslöst, in der der Teilnehmer einen verbindlichen Block Auftrag zur Ausführung einreichen kann.

Verbindliche Block Aufträge sind bei ihrer Einreichung bindend (verbindlich) und können daher jederzeit ausgeführt werden.

15.4.1 Routing Instruktion SWML

«SWML» für die Eingabe von Block Aufträgen in das Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz von SwissAtMid; sie wird für Block Aufträge mit oder ohne Preislimit unterstützt. Ist für ein Handelssegment das Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz oder die Auftragsart Block Auftrag nicht aktiviert, werden Aufträge mit der Routing Instruktion «SWML» abgelehnt. Block Aufträge mit Routing Instruktion «SWML» folgen den Ausführungsbestimmungen des Auftragsbuchs ohne Vorhandelstransparenz im laufenden Handel.

Zustand des Block Auftrags:

Zustand des Block Auftrags	Indikativ	Bestätigt	Verbindlich
Beschreibung	Unverbindlich Indikative Block Aufträge sind unverbindlich und deshalb nicht ausführbar. Falls eine potenzielle Ausführung in der SwissAtMid Handelsdienstleistung möglich ist, wird eine Bestätigungsanfrage (Firm-up Request) an den Teilnehmer gesendet und sein indikativer Block Auftrag wird automatisch gelöscht. Die Bestätigungsanfrage lädt den Teilnehmer zur Teilnahme an einer Bestätigungsphase (Firm-up Phase) ein, in der er einen bestätigten Block Auftrag eingeben kann, der sich auf den ursprünglichen indikativen Block Auftrag bezieht.	Verbindlich Bestätigte Block Aufträge sind verbindliche Block Aufträge, die während einer Bestätigungsphase, nach Erhalt einer Bestätigungsanfrage und der automatischen Löschung des zugehörigen indikativen Block Auftrags, vom Teilnehmer eingegeben werden. Bestätigte Block Aufträge müssen sich auf den ursprünglichen indikativen Block Auftrag beziehen.	Verbindlich Verbindliche Block Aufträge sind feste Aufträge, die keine Bestätigung benötigen, um ausgeführt zu werden. Sie sind sofort im Auftragsbuch von SwissAtMid ausführbar.

Ausführungs- bedingung	- Keine Ausführung möglich - Mögliche Ausführungen werden identifiziert und Bestätigungsanfragen gesendet	Die Ausführung erfolgt in Übereinstimmung mit der Mid-Point Order Book (SwissAtMid) Menge-Zeit-Priorität und unterliegt den Beschränkungen bezüglich dem Mindestvolumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang (Minimum Block Order Value Threshold / Large In Scale).	Die Ausführung erfolgt in Übereinstimmung mit der Mid-Point Order Book (SwissAtMid) Menge-Zeit-Priorität und unterliegt den Beschränkungen bezüglich dem Mindestvolumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang (Minimum Block Order Value Threshold / Large In Scale).
-----------------------------------	--	--	--

Art der Bestätigungsphase für indikative Block Aufträge:

- Manuell: Kann vom Teilnehmer für indikative Block Aufträge über das Standard Trading Interface (STI) gesetzt werden; oder
- Automatisch: Gilt für alle indikativen Block Aufträge über das OUCH Trading Interface (OTI) und kann vom Teilnehmer für indikative Block Aufträge über das Standard Trading Interface (STI) gesetzt werden.



15.4.2 Bestätigungsphase bei indikativen Block Aufträgen

Indikative Block Aufträge im Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz sind bei der Eingabe unverbindlich und somit nicht ausführbar. Kann ein indikativer Block Auftrag oder mehrere indikative Block Aufträge mit einem oder mehreren Aufträgen auf der Gegenseite des Auftragsbuchs ohne Vorhandelstransparenz SwissAtMid gemäss Menge-Zeit Priorität zum Mid-Point Preis des primären Referenzmarktes zu einer Ausführung gelangen, so startet die Börse eine oder mehrere parallele Bestätigungsphase(n).

Die Teilnehmer werden während der Bestätigungsphase eingeladen ihre indikativen Block Aufträge zu bestätigen. Bei der Einladung zur Bestätigungsphase wird der indikative Block Auftrag aus dem Auftragsbuch gelöscht und der Teilnehmer kann während der Bestätigungsphase einen bestätigten Block Auftrag mit Referenz zum indikativen Block Auftrag eingeben. Die Teilnehmer können bei der Bestätigung der indikativen Block Aufträge die Attribute des Block Auftrags ändern. Sobald alle indikativen Block Aufträge bestätigt sind, aber spätestens nach Abschluss der Bestätigungsphase kommt es im SwissAtMid Auftragsbuch zu einem oder mehreren Abschlüssen, vorausgesetzt die Bedingungen für die Ausführungen gemäss Weisung 5/Ziff. 9.10 sind erfüllt.

Kommt es während einer Bestätigungsphase zu möglichen Abschlüssen zwischen manuellen und automatischen indikativen Block Aufträgen, bekommen zuerst die Teilnehmer mit manuellen indikativen Block Aufträgen die Einladung zur Bestätigung und erst wenn alle manuellen indikativen Block Aufträge bestätigt sind aber spätestens nach Ablauf der Bestätigungsphase bekommen die Teilnehmer mit automatischen indikativen Block Aufträgen die Einladung zur Bestätigung. Sind in einer Bestätigungsphase ausschliesslich manuelle oder automatische indikative Block Aufträge involviert, bekommen alle Teilnehmer die Einladung zur Bestätigung der indikativen Block Aufträge gleichzeitig.

Die Dauer der Bestätigungsphase für indikative Block Aufträge wird pro Handelssegment festgelegt. Einzelheiten regelt die Wegleitung «Handelsparameter».

Nachfolgend finden Sie eine Übersicht über den SwissAtMid Block Order Bestätigungsprozess:

Attribut	Indikative Block Aufträge	Bestätigte Block Aufträge	Verbindliche Block Aufträge	Normale und Iceberg Aufträge in SwissAtMid
Auslösen von Bestätigungsanfragen (Firm-up Requests)	Kann dazu führen, dass mehrere Bestätigungsanfragen an andere indikative Block Aufträge gesendet werden, um an der gleichen Bestätigungsphase teilzunehmen.	Bestätigte Block Aufträge, die als Teil einer Bestätigungsphase eingegeben werden und in der Bestätigungsphase "gesperrt" sind, können keine Bestätigungsanfragen auslösen. Verbleibende Teile bestätigter Block Aufträge, die in SwissAtMid ruhen (nicht Fill-or-Kill (FOK) oder Immediate-or-Cancel (IOC)), können im Laufe des Handelstages mehrere Bestätigungsanfragen auslösen, aber immer nur eine auf einmal.	Tagesgültige (good-for-day) und datierte (good-till-date) verbindliche Block Aufträge können im Laufe des Handelstages mehrere Bestätigungsanfragen auslösen, aber immer nur eine auf einmal. Verbindliche Block Aufträge, mit Gültigkeit Fill-or-Kill (FOK) oder Immediate-or-Cancel (IOC), können keine Bestätigungsanfragen (Firm-up Requests) auslösen.	Tagesgültige oder datierte normale SwissAtMid-Aufträge (SWM), die dem Mindestvolumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang entsprechen, sowie tagesgültige Plus und Iceberg Plus Aufträge mit Routing Instruktion SWMB können im Laufe des Handelstages mehrere Bestätigungsanfragen auslösen, aber immer nur eine auf einmal. Folgende Auftragsgültigkeiten und Routing Instruktionen - Fill-or-Kill (FOK) - Immediate-or-Cancel (IOC) - Sweep (SWMX) - EBBO (SEB), können keine Bestätigungsanfragen auslösen.

Teilnahme an Bestätigungsphase (Firm-up Phase)	Indikative Block Aufträge werden zu Beginn einer Bestätigungsphase storniert. Die Bestätigung muss durch Eingabe neuer bestätigter Block Aufträge erfolgen, die für die Dauer der Bestätigungsphase "gesperrt" sind.	Ein als Teil einer Bestätigungsphase eingegebener bestätigter Block Auftrag ist in der Bestätigungsphase "gesperrt". Ein verbleibender Teil eines bestätigten Block Auftrag kann jedoch im Laufe des Tages an mehr als einer Bestätigungsphase teilnehmen, wenn er in seiner ersten Bestätigungsphase nicht vollständig ausgeführt wird oder verfällt.	Tagesgültige (good-for-day) und datierte (good-till-date) verbindliche Block Aufträge können im Laufe des Handelstages mehrere Bestätigungsanfragen auslösen, aber immer nur eine auf einmal. Tagesgültige (good-for-day) und datierte (good-till-date) verbindliche Block Aufträge können an einer Bestätigungsphase teilnehmen, ohne in der Bestätigungsphase "gesperrt" zu sein. Das heisst, sie können gleichzeitig mit der Liquidität im SwissAtMid Auftragsbuch interagieren. Verbindliche Block Aufträge, mit Gültigkeit Fill-or-Kill (FOK) oder Immediate-or-Cancel (IOC), können nicht an einer Bestätigungsphase teilnehmen.	Tagesgültige oder datierte normale SwissAtMid-Aufträge (SWM), die dem Mindestvolumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang entsprechen, sowie tagesgültige Plus und Iceberg Plus Aufträge mit Routing-Instruktion SWMB können im Laufe des Handelstages mehrere Bestätigungsanfragen auslösen, aber immer nur eine auf einmal. Tagesgültige oder datierte SwissAtMid-Aufträge (SWM), die dem Mindestvolumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang entsprechen, sowie tagesgültige Plus und Iceberg Plus Aufträge mit Routing-Instruktion SWMB können an einer Bestätigungsphase teilnehmen, ohne in der Bestätigungsphase "gesperrt" zu sein. Das heisst, sie können gleichzeitig mit der Liquidität im SwissAtMid Auftragsbuch interagieren. Folgende Auftragsgültigkeiten und Routing Instruktionen - Fill-or-Kill (FOK) - Immediate-or-Cancel (IOC) - Sweep Aufträge (SWMX) - EBBO Aufträge (SEB), können nicht an Bestätigungsphasen teilnehmen.
---	--	---	--	---

15.4.3 Match Break

Eine Match Break Situation liegt vor, wenn ein Firmed-up Block Auftrag am Ende der Firm-up Phase nicht gematcht werden kann, weil:

- der „Firmed-up Block“-Auftrag während der Firm-up-Phase storniert oder so geändert wird, dass er nicht mehr mit den anderen Aufträgen in der Firm-up-Phase zusammenpasst.
- die anderen Aufträge in der Firm-up Phase, die potentiell mit dem Firmed-up Block Auftrag gematcht worden wären, in der Zwischenzeit im SwissAtMid Auftragsbuch gematcht wurden
- weil sich der Mid-Point-Kurs des entsprechenden Wertpapiers geändert hat, so dass der „Firmed-up Block“-Auftrag nicht mehr In-Limite ist.

15.4.4 Vorhandelskontrollen

Die Börse kann Block Aufträge im Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz von SwissAtMid ablehnen, wenn das Volumen des eingehenden Block Auftrags das im Voraus festgelegte Mindestvolumen der Effekte im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang gemäss Art. 27 Abs. 4 lit. d FinfraV nicht erreicht oder unterschreitet (Minimum Block Order Value Threshold (Large In Scale)). Die Börse publiziert das Mindestvolumen für Block Aufträge pro Effekte zusammen mit den Stammdaten (siehe Member Section / Reference Data / Reference Data Interface (RDI) / Tradedinstrument.txt)

Bid	Mid-Point Price 14.50	Ask
Auftragsgrösse CHF 1mn Mindestvolumen der Effekte / Minimum Block Order Value Threshold (Large in Scale (LIS))		

Um als indikativer oder verbindlicher Blockauftrag in SwissAtMid zu gelten, muss der Auftragswert bei oder über einem vordefinierten Minimum Block Order Value Threshold liegen.

15.4.5 Abschluss zum Mid-Point Preis

Ist der verbleibende Teil bei Block Aufträgen kleiner als der Minimum Block Order Value, wird der verbleibende Teil des Block Auftrags aus dem SwissAtMid Auftragsbuch gelöscht.

Bei Block Aufträgen muss jede (Teil-) Ausführung in SwissAtMid zusätzlich dem Minimum Block Order Value entsprechen.

15.4.6 Leistungsbewertung bei indikativen Block Aufträgen (SwissAtMid Block Scoring)

Teilnehmer, die indikative Blockaufträge verwenden, werden dynamisch auf der Grundlage der Qualität ihrer Antworten auf Bestätigungsanfragen bewertet. Die Leistungsbewertung für indikative Block Aufträge basiert auf den folgenden Kriterien während der Bestätigungsphase:

Qualität der Antwort x Qualität des Volumens x Art des Unterbruchs der Bestätigungsphase

Qualität der Antwort

Wird auf 100 gesetzt, wenn der Teilnehmer innerhalb des zulässigen Firm-up-Intervalls antwortet, andernfalls wird er auf 0 gesetzt.

Qualität des Volumens

Basiert auf dem Verhältnis zwischen der ursprünglichen indikativen Block-Order-Grösse und der Total Firmed-up-Grösse.

Art des Unterbruchs der Bestätigungsphase

Händler, die ihre indikativen Block Aufträge während der Firm-up-Phase so ändern, dass es zu einem selbst verschuldeten Match Break kommt (z.B. MEQ- Einschränkung) oder sie nach der Firm-up-Phase stornieren, was ebenfalls zu einem Match Break führt, erhalten eine schlechte Leistungsbewertung (Scoring). Mit anderen Worten: Wenn der Firm-up-Blockauftrag während der Firm-up-Phase storniert oder so geändert wird, dass er nicht mehr mit den anderen Aufträgen in der Firm-up-Phase zusammenpasst erhält eine schlechte Leistungsbewertung.

Die Börse ermittelt

- eine Leistungsbewertung pro Teilnehmer pro Effekte in SwissAtMid; und
- eine Leistungsbewertung pro Teilnehmer für alle Effekten in SwissAtMid. Der Teilnehmer erhält diese aktuelle Leistungsbewertung bei jeder neuen Bestätigungsphase.

Wird eine der im Voraus festgelegten Schwellenwerte der Leistungsbewertung für indikative Block Aufträge erreicht oder unterschritten, wird der Teilnehmer für die verbleibende Dauer des aktuellen Handelstages für indikative Block Aufträge gesperrt. Alle bestehenden indikativen Block Aufträge von gesperrten Teilnehmern werden aus dem Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz gelöscht und die Eingabe von neuen indikativen Block Aufträgen wird abgelehnt. Die verbindlichen Block Aufträge sind von der Sperrung des Teilnehmers für indikative Block Aufträge nicht betroffen.

In begründeten Ausnahmefällen und besonderen Situationen gemäss Ziff. 10.10 Handelsreglement kann die Börse auf Antrag des Teilnehmers die Sperrung für indikative Block Aufträge aufheben.

Die Schwellenwerte für die Leistungsbewertung von indikativen Block Aufträgen relevant für die Sperrung der Teilnehmer wird pro Handelssegment festgelegt. Einzelheiten regelt die Wegleitung «Handelsparameter».

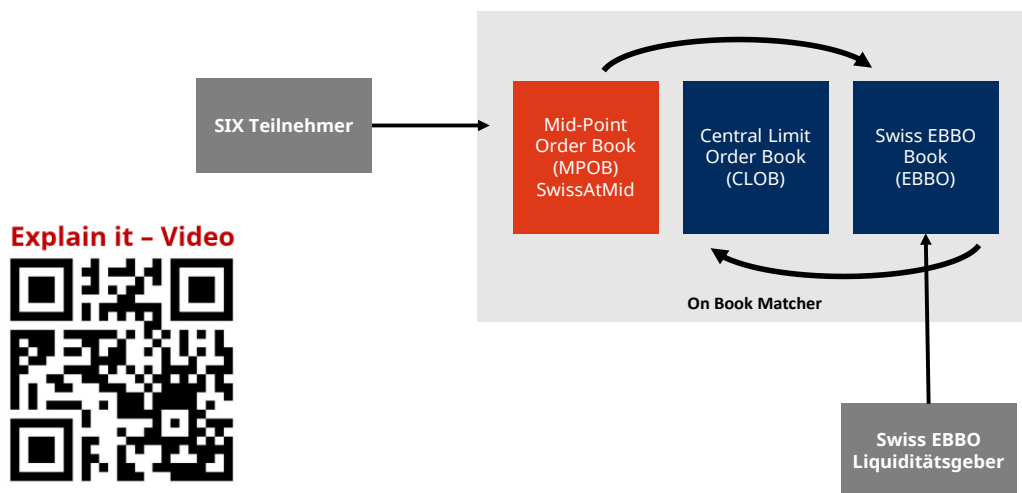
Vorbehalten bleiben Interventionen der Marktsteuerung gemäss der Weisung «Marktsteuerung».

Hinweis:

Matching Beispiele finden Sie im SWXess Maintenance Release 10 (SMR 10) ([link](#)).

15.5 Swiss EBBO

Bei Swiss EBBO handelt es sich um eine Dienstleistung, welche zusätzlich zum Central Limit Order Book (CLOB) und der Handelsdienstleistung ohne Vorhandelstransparenz Mid-Point Order Book (MPOB) / SwissAtMid angeboten wird. Swiss EBBO bietet eine Preisfindung zum besten Europäischen Geld- und Briefkurs (EBBO) auf Best-Effort-Basis in Aktien (Blue Chip Aktien / Mid-/Small-Cap Aktien) an, welche an der SIX Swiss Exchange AG kotiert sind. Der EBBO-Ausführungsprozess versucht in einer oder mehreren Iterationen, so viel Liquidität wie möglich in den verschiedenen Orderbüchern zu erfassen, bis der Auftrag ausgeführt ist. Wenn der EBBO-Auftrag nicht vollständig ausgeführt werden kann, ruht die Restmenge als passiver Auftrag im Central Limit Order Book (CLOB).



15.5.1 Handelbare Effekten

Die Effekten der folgenden Handelssegmente können in Swiss EBBO gehandelt werden:

- a) Blue Chip Aktien
- b) Mid-/Small-Cap Aktien

Ist für ein Handelssegment der hybride Handel an der Börse nicht aktiviert, werden Aufträge mit der Routing Instruktion «SEB» direkt ins Central-Limit-Order-Book (CLOB), ins Auftragsbuch des Quote-Driven-Market (QDM) oder ins Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz von SwissAtMid weitergeleitet.

Aufträge von Swiss EBBO-Liquiditätsanbietern werden jedoch abgelehnt, wenn sie in Effekten eingegeben werden, die von der Swiss EBBO-Handelsdienstleistung nicht unterstützt werden.

Iceberg-Aufträge werden von der Swiss EBBO-Handelsdienstleistung nicht unterstützt, weshalb Iceberg-Aufträge mit Routing-Instruktion an das Swiss EBBO Auftragsbuch abgelehnt werden.

15.5.2 Liquiditätsgeber

Die von der Börse zugelassenen Liquiditätsgeber stellen im Swiss EBBO Auftragsbuch, auf Best-Effort- Basis, Preise zum besten Europäischen Geld- und Briefkurs (EBBO).

Die Börse hat einen unabhängigen Dienstleister für die Ermittlung des besten Europäischen Geld- und Briefkurses (EBBO) verpflichtet und gleicht die von Liquiditätsgebern gestellten Preise jeweils mit dem errechneten EBBO ab. Die Börse publiziert eine Liste der Handelsplätze, welche der unabhängige Dienstleister für die Ermittlung des EBBO berücksichtigt.

15.5.3 Hybrides Auftragsbuch

Die Börse führt für jede Effekte ein oder mehrere (z.B. bei mehreren Währung pro Effekte) hybride Auftragsbücher. **Darin werden alle Aufträge von Liquiditätsgebern nach Preis, Menge und Zeitpunkt des Eingangs verwaltet.** Aufträge von Teilnehmern werden nicht im hybriden Auftragsbuch eingetragen.

Die im hybriden Auftragsbuch enthaltenen Aufträge sind verbindlich.

Die im hybriden Auftragsbuch enthaltenen Preise und Volumen der Aufträge werden veröffentlicht.

15.5.4 Definition des Auftrags

Ein Auftrag ist eine verbindliche Offerte, eine bestimmte Anzahl einer Effekte zu einem unlimitierten oder limitierten Preis zu kaufen oder zu verkaufen.

Aufträge können in den dafür vorgesehenen Zeiten im hybriden Auftragsbuch respektive mit der Routing Instruktion «SEB» erfasst oder gelöscht werden. Alle eingehenden Aufträge werden mit einem Zeitstempel und einer Identifikationsnummer versehen.

15.5.5 Auftragsarten

Die Börse unterstützt für den hybriden Handel als Auftragsart den Normalen Auftrag.

Ein Normaler Auftrag eines Teilnehmers kann während des gesamten Börsentags eingegeben werden. Nicht ausgeführte Teile des Auftrags mit Routing Instruktion «SEB» in Swiss EBBO werden zur Ausführung an das Central Limit Order Book (CLOB) weitergeleitet. Da bleiben sie bis sie ausgeführt, gelöscht oder verfallen sind. Vorbehalten bleiben anderslautende Gültigkeiten und Routing Instruktionen.

Ein Normaler Auftrag eines Liquiditätsgebers kann während des gesamten Börsentags ins hybride Auftragsbuch von Swiss EBBO eingegeben werden. Nicht ausgeführte Teile des Auftrags verbleiben im Auftragsbuch bis sie ausgeführt, gelöscht oder verfallen sind. Vorbehalten bleiben anderslautende Gültigkeiten und Routing Instruktionen.

15.5.6 Marktmodell

Aufträge mit Routing Instruktion «SEB» von Teilnehmern werden mit dem zum besten auf der Gegenseite angebotenen Preis ausgeführt. Es wird dabei die Ausführung von Aufträgen mit Routing Instruktion «SEB» von Teilnehmern zum besten Europäischen Geld- und Briefkurs (Swiss EBBO) auf Best-Effort-Basis angestrebt. Der Swiss EBBO entspricht der Preisstellung durch den Liquiditätsgeber und kann vom besten Europäischen Geld- und Briefkurs (EBBO) abweichen. Die Ausführung zum besten Europäischen Geld- und Briefkurs (EBBO) ist nicht garantiert.

Abschlüsse aus Aufträgen von Teilnehmern mit Routing Instruktion «SEB», welche bei SIX Swiss Exchange AG nicht zum Besten Europäischen Geld- und Briefkurs zur Ausführung gelangen, gelten nicht als regelwidrige Abschlüsse an der Börse und werden von der Börse nicht storniert.

15.5.7 Preis-Menge-Zeit-Priorität

Das Prinzip der Preis-Menge-Zeit-Priorität bedeutet, dass der Auftrag eines Liquiditätsgebers mit dem besseren Preis (höchstes Preislimit für Kaufaufträge, niedrigstes Preislimit für Verkaufsaufträge) zuerst ausgeführt wird. Unlimitierte Aufträge geniessen bei der Zusammenführung von Aufträgen die höchste Priorität. Bei Aufträgen mit gleichem Preis wird derjenige Auftrag mit der grösseren Menge zuerst ausgeführt. Bei Aufträgen mit gleichem Preis und gleicher Menge wird derjenige Auftrag zuerst ausgeführt, der zuerst eingegangen ist.

Kann ein Auftrag eines Liquiditätsgebers, welcher die Angabe der vollständigen auszuführenden Stückzahl definiert hat, nicht zur Ausführung des gesamten Volumen des Auftrags in Swiss EBBO gelangen, verliert dieser Auftrag seine Priorität.

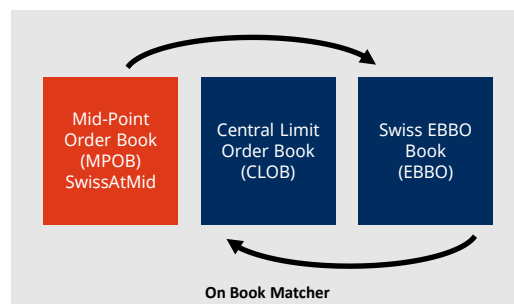
15.5.8 Abschluss von Aufträgen von Teilnehmern mit Routing Instruktion «SEB»

Abschlüsse werden durch einen eingehenden Auftrag eines Teilnehmers mit Routing Instruktion «SEB» ausgelöst, der mit den Aufträgen auf der Gegenseite der folgenden Auftragsbücher ausgeführt wird, solange es Menge und Preis erlauben:

- Central Limit Order Book (CLOB); und
- Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz (MPOB) - SwissAtMid;
- Hybrides Auftragsbuch Swiss EBBO.

Dabei kommen die folgenden Regeln zur Anwendung:

- a) bei einem eingehenden Auftrag eines Teilnehmers mit Routing Instruktion «SEB» ermittelt die Börse, welches Auftragsbuch den besten Preis auf der Gegenseite anbietet und leitet den Auftrag ins entsprechende Auftragsbuch weiter. Falls zwei oder alle Auftragsbücher den gleichen besten Preis anbieten, gilt für die den ersten Matchingzyklus die folgenden Priorität:
 - a. Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz (MPOB) - SwissAtMid;
 - b. Central Limit Order Book (CLOB);
 - c. Hybrides Auftragsbuch Swiss EBBO;



- b) der eingehende Auftrag eines Teilnehmers mit Routing Instruktion «SEB» wird sofort und unter Berücksichtigung der entsprechenden Priorität und den Ausführungsbestimmungen des entsprechenden Auftragsbuchs mit Aufträgen der Gegenseite in SwissAtMid, im CLOB sowie in Swiss EBBO in einem oder mehreren Schritten ausgeführt;
- c) wird ein Auftrag mit Routing Instruktion «SEB» eines Teilnehmers im ersten Matchingzyklus nur teilweise ausgeführt, so ermittelt die Börse unter Berücksichtigung der Preislimite des Auftrags den nächsten besten Preis auf der Gegenseite, wobei ab dem zweiten Matchingzyklus nur noch das Central Limit Order Book (CLOB) und das hybride Auftragsbuch Swiss EBBO berücksichtigt werden;
- d) der teilweise ausgeführte Auftrag eines Teilnehmers mit Routing Instruktion «SEB» wird weiter unter Berücksichtigung der entsprechenden Priorität und den Ausführungsbestimmungen des entsprechenden Auftragsbuchs mit Aufträgen der Gegenseite im CLOB sowie in Swiss EBBO in einem oder mehreren Schritten ausgeführt;
- e) die Ausführung des Auftrags eines Teilnehmers mit Routing Instruktion «SEB» wird gemäss lit. c) und d) dieser Ziffer in weiteren Matchingzyklen so lange weitergeführt, bis unter der Berücksichtigung der Preislimite des Teilnehmers keine Ausführungen mehr möglich sind. Anschliessend wird der verbleibende Teil des Auftrags mit Routing Instruktion «SEB» eines Teilnehmers ins Central Limit Order Book weitergeleitet. Vorbehalten bleiben anderslautende Auftragsgültigkeiten;

- f) ist die Menge des Auftrags eines Teilnehmers mit Routing Instruktion «SEB» grösser als die Menge des Auftrags eines Liquiditätsgebers, und der Liquiditätsgeber hat auf seinem Auftrag die vollständige auszuführende Stückzahl definiert, so kommt es im hybriden Auftragsbuch Swiss EBBO nicht zur Ausführung;
- g) sind im hybriden Auftragsbuch Swiss EBBO keine Aufträge von Liquiditätsgebern vorhanden, so wird der eingehende Auftrag eines Teilnehmers mit Routing Instruktion «SEB» ins Central Limit Order Book (CLOB) respektive ins Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz SwissAtMid weitergeleitet.

Für Ausführungen aus Aufträgen eines Teilnehmers mit Routing Instruktion «SEB» im Central Limit Order Book (CLOB) gelten die Ausführungsbestimmungen des laufenden Handels.

Für Ausführungen aus Aufträgen eines Teilnehmers mit Routing Instruktion «SEB» im Auftragsbuch ohne Vorhandelstransparenz SwissAtMid gelten die Ausführungsbestimmungen gemäss der Weisung «Alternativer Handel».

Gegenläufige Aufträge von Liquiditätsgebern können im hybriden Auftragsbuch Swiss EBBO nicht zur Ausführung gelangen.

Die Börse unterstützt Self-Match Prevention für den Handel in Swiss EBBO nicht.

Beispiel: Kauf 'EBBO Auftrag' 700 Stück zum Preis 82.58

MPOB (SwissAtMid) :

Price	Ask Volume	Cum. Volume
82.60	-	50
82.58	-	50
82.56	-	50
82.54	50 (1)	50

CLOB [Spread 82.52 zu 82.56]:

Price	Ask Volume	Cum. Volume
82.60	1'000	1'800
82.58	600 (4)	800
82.56	200 (2,i)	200
82.54		

Swiss EBBO Book:

Price	Ask Volume	Cum. Volume
82.60	2'000	3'300
82.58	1'000	1'300
82.56	300 (3)	300
82.54		

Resultat:

- 1) Abschluss 50 Stück in SwissAtMid zu 82.54
- 2) Abschluss 200 Stück in CLOB zu 82.56
- 3) Abschluss 300 Stück in EBBO zu 82.56
- 4) Abschluss 150 Stück in CLOB zu 82.58

Durchschnittlicher Preis mit Routing: 82.56286
Durchschnittlicher Preis ohne Routing: 82.57429

Kommentar:

- i) Falls EBBO und CLOB den gleichen Preis anbieten, wird die Liquidität im CLOB bevorzugt.
- ii) Falls EBBO und SwissAtMid den gleichen Preis anbieten, wird die Liquidität in SwissAtMid bevorzugt.

Beispiel: Kauf 'EBBO Auftrag' 700 Stück zum Preis 82.58

MPOB (SwissAtMid):

Price	Ask Volume	Cum. Volume
82.60	-	50
82.58	-	50
82.56	-	50
82.54	50 (1)	50

CLOB [Spread 82.52 zu 82.56]:

Price	Ask Volume	Cum. Volume
82.60	1'000	1'800
82.58	600 (5)	800
82.56	200 (3,i)	200
82.54		

Swiss EBBO Book:

Price	Ask Volume	Cum. Volume
82.60	2'000	3'400
82.58	1'000	1'400
82.56	300 (4)	400
82.54	100 (2)	100

Resultat:

- 1) Abschluss 50 Stück in SwissAtMid zu 82.54
- 2) Abschluss 100 Stück in EBBO zu 82.54
- 3) Abschluss 200 Stück in CLOB zu 82.56
- 4) Abschluss 300 Stück in EBBO zu 82.56
- 5) Abschluss 50 Stück in CLOB zu 82.58

Durchschnittlicher Preis mit Routing: 82.55714
 Durchschnittlicher Preis ohne Routing: 82.57429

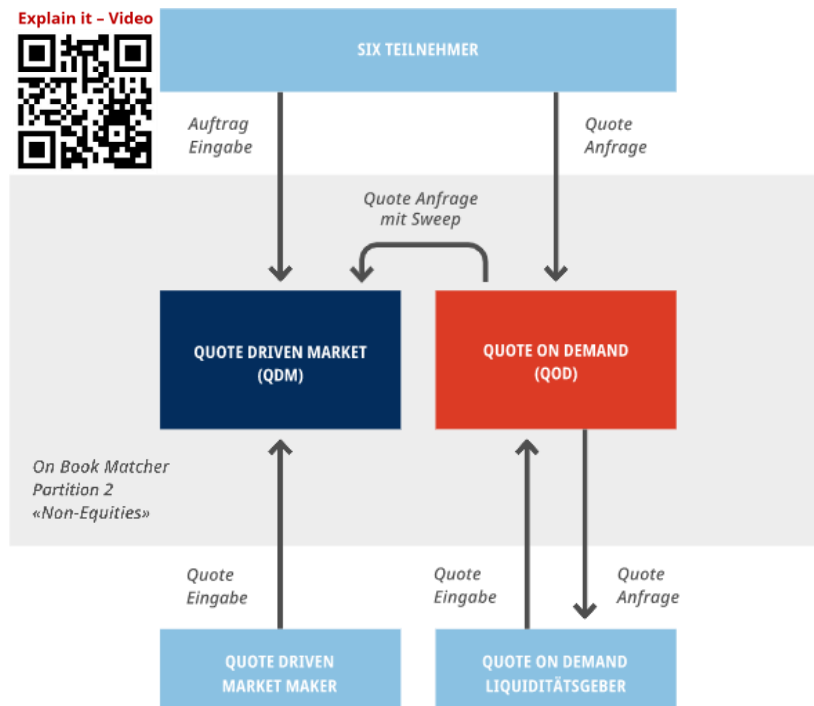
Kommentar:

- i) Falls EBBO und CLOB den gleichen Preis anbieten, wird die Liquidität im CLOB bevorzugt.
- ii) Falls EBBO und SwissAtMid den gleichen Preis anbieten, wird die Liquidität in SwissAtMid bevorzugt.

15.6 ETF/ETP Quote on Demand (QOD)

Zusätzlich zum Marktmodell Quote Driven Market (QDM) bietet die Schweizer Börse - für den Handel von kotierten Exchange Traded Funds (ETFs) und Exchange Traded Products (ETPs) - die Handelsdienstleistung ohne Vorhandelstransparenz Quote on Demand (QOD) an.

Wie funktioniert die Dienstleistung Quote on Demand



Market Maker stellen im Quote Driven Market (QDM) verbindliche Quotes.

Teilnehmer geben Aufträge in den QDM ein.

Oder sie haben die Möglichkeit mit der Quote on Demand (QOD) Dienstleistung, eine Quote-Anfrage im QOD einzugeben.

Jede neue Quote-Anfrage startet eine Aufrufphase, in welcher die Liquiditätsgeber die Quote-Anfrage erhalten.

Liquiditätsgeber werden eingeladen, Kauf- und Verkaufsquotes mit der vom Teilnehmer in der Quote-Anfrage definierten Menge, im QOD einzugeben.

Die Börse unterstützt für den Handel mit Quote-Anfragen folgende Handelsmodi: "Discretion Only", "Auto-Execute or Cancel" und "Auto-Execute and Optional Discretion".

Wird die Routing Instruktion "Quote-Anfrage mit Sweep" gewählt, berücksichtigt die Anfrage auch den QDM. Damit erhält der Teilnehmer Zugang zu mehr Liquidität.

Abbildung: Quote on Demand

Die Quote on Demand Handelsdienstleistung beginnt für jede neu eingegebene Quote-Anfrage eine Aufrufphase, in welcher Liquiditätsgeber Quotes eingeben können.

15.6.1 Quote-Anfrage und Quotes

Generell sind die Quote-Anfragen der Teilnehmer für die Dauer der Aufrufphase **nicht bindend**, währenddessen die Kauf- und Verkaufsquotes der Liquiditätsgeber für die Dauer der Aufrufphase **bindend sind**.

Quote-Anfragen

Eine Quote-Anfrage eines Teilnehmers kann während der Voreröffnung und dem laufenden Handel über das Standard Trading Interface (STI) oder das OUCH Trading Interface (OTI) eingegeben werden. Jede Quote-Anfrage startet eine dedizierte Aufrufphase. Quote-Anfragen können vom Teilnehmer während der Aufrufphase geändert oder gelöscht werden. Quote-Anfragen können vom Liquiditätsgeber während der Aufrufphase abgelehnt werden. Für Quote-Anfragen werden keine Teilausführungen unterstützt. Nicht ausgeführte Quote-Anfragen mit Routing Instruktion «QODN» oder «QODS» verfallen am Ende der Aufrufphase. Vorbehalten bleiben anderslautende Instruktionen des Teilnehmers.

Hinweis:

Optional kann bei der Quote-Anfrage ein Zeitpunkt (**effektive Zeit**) während des Handelstages gewählt werden, an dem die Aufrufphase starten soll. Die Börse verwaltet die Quote Anfrage bis zur effektiven Zeit der Aufrufphase im Börsensystem und sie ist für Teilnehmer und Liquiditätsgeber nicht ersichtlich. Wenn die effektive Zeit für die Aufrufphase erreicht ist, wird die Aufrufphase gemäss Zeitpriorität der Eingabe ins Börsensystem gestartet.

Quotes

Quotes können von Quote on Demand Liquiditätsgebern über das Quote Trading Interface (QTI) oder das OUCH Trading Interface (OTI) während der Aufrufphase eingegeben werden. Quotes sind gleichzeitig limitierte Kauf- und Verkaufsaufträge, seitens des Liquiditätsgebers, in einer Instruktion. Quotes bleiben in der Aufrufphase bis sie ausgeführt, geändert, gelöscht oder abgelaufen sind. Pro Aufrufphase und Liquiditätsgeber wird nur ein Paar Kauf- und Verkaufsaufträge zugelassen.

Explain it – Video**QOD User Interface (QOD UI)**

Die SIX stellt Teilnehmern, die an der Nutzung der Quote on Demand Dienstleistung interessiert sind, ein webbasiertes Quote on Demand User Interface (QOD UI) zur Verfügung. Das QOD UI unterstützt alle Funktionalitäten, die für das Eingeben, Verwalten und Löschen von Quote-Anfragen, sowie für den Handel ohne Vorhandelstransparenz in der QOD Handelsdienstleistung erforderlich sind. Das QOD UI wird keine Funktionalitäten für Quotes von Liquiditätsgebern unterstützen. Auf die QOD Dienstleistung kann über STI, dem QOD UI oder in einem Hybridmodus zugegriffen werden. Dabei werden Quote-Anfragen über STI initiiert und Antworten können im QOD UI verwaltet werden. Das Handbuch zum QOD UI ist in der Member Section zu finden.

15.6.2 QOD Handelsmodi

Die Börse unterstützt für den Handel mit Quote-Anfragen folgende Handelsmodi:

- Discretion Only
- Auto-Execute or Cancel
- Auto-Execute and Optional Discretion

Während einer Quote-Anfrage kann der Handelsmodus während der Aufrufphase nicht geändert werden.

Discretion Only

Beschreibung



Dieser Handelsmodus unterstützt keine automatische Ausführung.

Die Teilnehmer haben die volle Kontrolle und können nach eigenem Ermessen entscheiden, ob und wann eine Ausführung stattfindet.

Wenn mehrere Quotes «in-limit» sind und der Teilnehmer sich für einen Abschluss entscheidet, erfolgt die Ausführung gegen den in-limit Quote mit der besten Preis-Zeit-Priorität. Die diskretionäre Auswahl eines Quotes für die Ausführung wird nicht unterstützt.

Voraussetzung für das Matching



- Das gesamte Volumen der Quote-Anfrage kann ausgeführt werden
- Der Teilnehmer bestätigt den Abschluss seiner Quote-Anfrage

Dauer

5 Minuten



Mindestzahl von antwortenden Liquiditätsgebern Nicht anwendbar



Auto Execute or Cancel

Beschreibung



Dieser Handelsmodus unterstützt die automatische Ausführung und führt am Ende der Aufrufphase zu einem Abschluss wenn die Matching Voraussetzungen erfüllt sind.

Wenn es zu keinem Abschluss kommt, wird die Quote-Anfrage nach der Aufrufphase automatisch gelöscht.

Voraussetzung für das Matching



- Das gesamte Volumen der Quote-Anfrage kann ausgeführt werden
- Die Mindestanzahl der antwortenden Liquiditätsgeber ist erfüllt; und
- Mindestens ein Quote ist in-limit

Dauer

Standard: 990 Millisekunden plus maximal 10 Millisekunden „Random Matching Time“

Oder Benutzerdefinierte Dauer zwischen 1 - 99999 Millisekunden plus maximal 10 Millisekunden „Random Matching Time“



Mindestzahl von antwortenden Liquiditätsgebern Der Standardwert wird von SIX auf 1 gesetzt. Die Mindestanzahl von antwortenden Liquiditätsgebern kann vom Teilnehmer für jede Quote-Anfrage überschrieben werden.



Auto Execute and Optional Discretion

Beschreibung

Dieser Handelsmodus ist eine Mischung aus den Modi «Discretion Only» und «Auto Execute or Cancel».

In der ersten Auto-Execute Phase wird die automatische Ausführung der Quote-Anfrage versucht.

Wenn kein Abschluss zustande kommt, wird die Aufrufphase um eine zusätzliche so genannte «Optional Discretion Phase» verlängert, in der der Teilnehmer manuell ausführen kann. Wenn während der Optional Discretion Phase die Matching Voraussetzungen erfüllt sind, wird die Quote-Anfrage ohne weitere Intervention des Teilnehmers sofort ausgeführt.



Voraussetzung für das Matching

Während der gesamten Aufrufphase:

- Mindestens ein Quote ist, im Vergleich zum Preis der Quote-Anfrage, «in-limit».
- Die Mindestanzahl der antwortenden Liquiditätsgeber ist erfüllt

Während des Optional Discretion Phase in der Aufrufphase:

- Der Teilnehmer bestätigt den Abschluss seiner Quote-Anfrage



Dauer

Standard: 990 Millisekunden plus maximal 10 Millisekunden „Random Matching Time“

Oder Benutzerdefinierte Dauer zwischen 1 - 99999 Millisekunden plus maximal 10 Millisekunden „Random Matching Time“

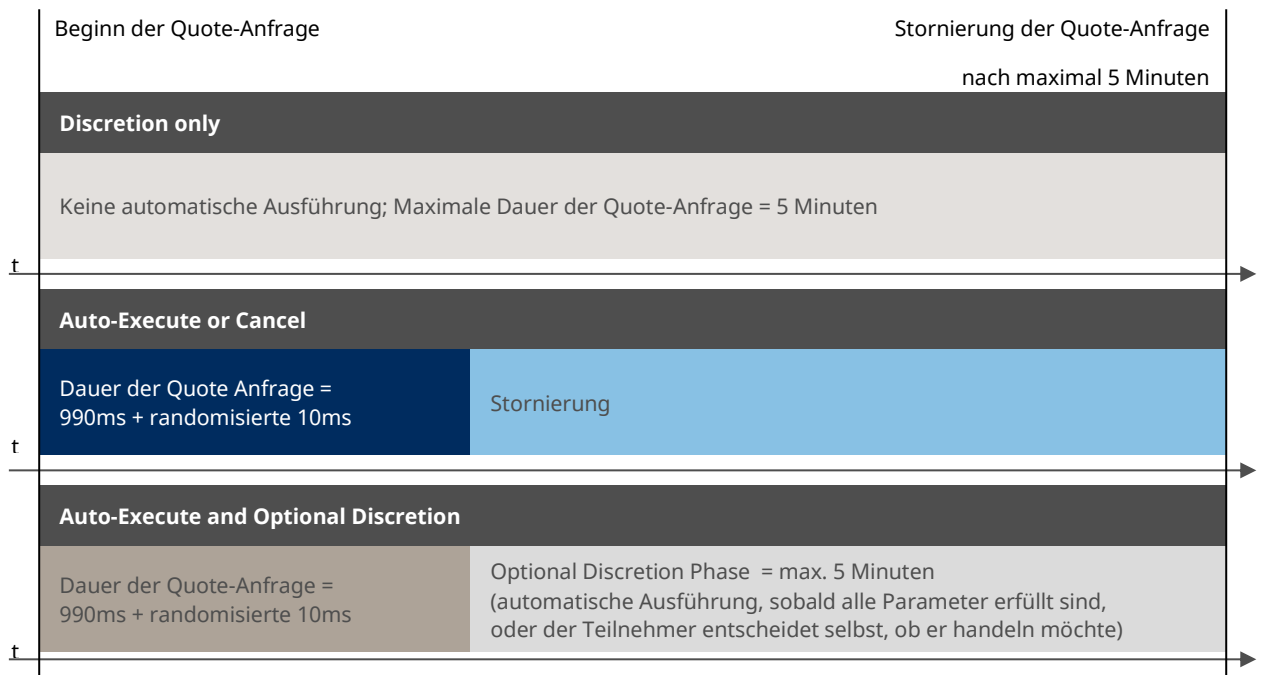


Mindestzahl von antwortenden Liquiditätsgebern

Die Voreinstellung wird von SIX auf 1 gesetzt. Die Mindestanzahl von antwortenden Liquiditätsgebern kann vom Teilnehmer für jede Quote-Anfrage überschrieben werden.



15.6.3 Übersicht Dauer



15.6.4 Marktmodell der Handelsdienstleistung Quote on Demand und Matching Regeln

In der Quote on Demand Handelsdienstleistung wird während des laufenden Handels für jede eingereichte Quote-Anfrage eine Aufrufphase ausgelöst. Zu Beginn der Aufrufphase werden alle registrierten Liquiditätsgeber aufgefordert, Quotes mit der vom Teilnehmer in der Quote-Anfrage definierten Menge einzugeben. Abhängig vom Handelsmodus und der in der Quote-Anfrage definierten Routing Instruktion wird SIX die Quote-Anfrage gegen in-Limit Quotes von Liquiditätsgebern nach der Preis-gesamte Menge-Zeit-Priorität in Quote on Demand (QOD) und/oder dem Quote Driven Market (QDM) des entsprechenden Wertpapiers ausführen.

Jeder Quote-Anfrage wird eine eindeutige Auktions-ID zugewiesen. Mehrere gleichzeitige Aufrufphasen pro Wertpapier und Teilnehmer werden unterstützt. Die Anzahl der gleichzeitigen Aufrufphasen pro Wertpapier oder Teilnehmer ist nicht begrenzt.

- **Quote Driven Market (QDM):** Preis-Zeit-Priorität mit Vorhandelstransparenz
- **Quote on Demand (QOD):** Preis-gesamte Menge-Zeit-Priorität ohne Vorhandelstransparenz

15.6.5 Sweep / Non Sweep Quote-Anfragen

Routing Instruktion QODS – Quote-Anfrage mit Sweep:

Zum Ausführungszeitpunkt wird bei einer Quote-Anfrage mit Sweep das konsolidierte Auftragsbuch (QDM und QOD) betrachtet.



Eine Quote-Anfrage mit Sweep wird in voller Menge gegen

- dem besten in-Limit Quote mit der höchsten Preis-Zeit-Priorität in Quote on Demand und/oder
- Aufträge und Quotes, die gleich oder besser als der beste in-Limit Quote zum Zeitpunkt der Ausführung im Quote Driven Market sind, ausgeführt.

Für die Ausführung von Quote-Anfragen im Quote Driven Market gelten die Ausführungsbestimmungen des laufenden Handels gemäß Weisung 3: «Handel» / Ziff. 8.

Wenn der beste in-Limit angebotene Preis im Quote Driven Market und im Quote on Demand gleich ist, wird das Buch mit der besseren Zeitpriorität zuerst berücksichtigt.

Für Quote-Anfragen werden keine Teilausführungen unterstützt.

Für Quote Anfragen mit Routing Instruktion «QODS» kann es auch zu Abschlüssen im Quote-Driven-Market (QDM) kommen, wenn im Quote on Demand Auftragsbuch (QOD) kein Quote «in Limite» ist, aber eine Ausführung der gesamten Menge im Quote Driven Market (QDM) «in Limite» dagegen möglich ist.

Beispiel

Quote-Anfrage mit Routing Instruktion «Sweep»	
Seite	Sell
Menge	3'000
Preislimite	448.25

QDM		QOD	
Bid Price	Bid Vol	Bid Price	Bid Vol
448.34	200	448.3240	3'000
448.32	500	448.3120	3'000
448.31	700	448.3110	3'000
448.30	1'000	448.3095	3'000
448.28	2'000	448.3092	3'000

Matching Beispiel	
Bid Price	Bid Vol
448.34	200
448.3240	3'000
Ausführungspreis für die Quote-Anfrage mit Routing Instruktion «Sweep»	
200@448.34	
2'800@448.324	
448.3251 (200@448.34 + 2'800@448.324)	

Routing Instruktion QODN – Quote-Anfrage ohne Sweep:

Zum Ausführungszeitpunkt werden bei einer Quote-Anfrage ohne Sweep nur Quotes im Quote on Demand (QOD) Auftragsbuch (ohne Vorhandelstransparenz) betrachtet.



Eine Quote-Anfrage ohne Sweep wird in voller Menge gegen den besten in-Limit Quote mit der höchsten Preis-Zeit-Priorität in Quote on Demand ausgeführt.

Beispiel

Quote-Anfrage mit Routing Instruktion « Non Sweep»	
Seite	Sell
Menge	3'000
Preislimite	448.25

QDM		QOD	
Bid Price	Bid Vol	Bid Price	Bid Vol
448.34	200	448.3240	3'000
448.32	500	448.3120	3'000
448.31	700	448.3110	3'000
448.30	1'000	448.3095	3'000
448.28	2'000	448.3092	3'000

Matching Beispiel	
Bid Price	Bid Vol
448.3240	3'000

Ausführungspreis für die Quote-Anfrage mit Routing Instruktion « Non Sweep»	
448.3240 (3'000@448.324)	

15.6.6 Ende der Aufrufphase

Die Aufrufphase gilt als beendet, wenn

- die Quote-Anfrage vom Teilnehmer gelöscht wird.
- die Quote-Anfrage ausgeführt wird.
- die Aufrufphase abgelaufen ist.

15.6.7 Börsentage und Handelszeit

Die Börsentage richten sich nach den Börsentagen der Börse und sind im Handelskalender der Börse festgehalten.

Die Handelszeiten richten sich nach den Handelszeiten des Primären Referenzmarktes. Der Primäre Referenzmarkt ist definiert als die Primärbörse, an der ETFs und ETPs kotiert oder an einem regulierten Markt zum Handel zugelassen sind. Der Handel ist während der Börsenperiode «Laufender Handel» des für die betreffende Effekte massgeblichen Primären Referenzmarktes geöffnet.

Wird ein Quote-Request mit der Routing-Instruktion „QODN“ oder „QODS“ während der Voreröffnung oder einer Handelsunterbrechung eingegeben, wird der Quote-Request in die Warteschlange gestellt, bis der laufende Handel wieder aufgenommen wird. Bestehende Quote-Requests werden in der Schlussauktion gelöscht und im Nachhandel abgelehnt.

15.6.8 Preisabweichung von Quote-Anfragen

Die Börse kann Quote-Anfragen im Quote on Demand Auftragsbuch (QOD) ablehnen und somit keine Aufrufphase starten, wenn die Preislimite der eingehenden Quote-Anfrage die im Voraus festgelegte Preisabweichung der Effekte im Vergleich zum aktuellen Preis im Quote-Driven-Market (QDM) erreicht oder überschreitet.

15.6.9 Vorhandelstransparenz

Quote-Anfragen und Quotes, die mit einem Auftragsverwaltungssystem der Börse getätigt werden, sind gemäss Art. 27 Abs. 4 lit. c FinfraV von der Vorhandelstransparenz ausgenommen. Die im Quote on Demand Auftragsbuch (QOD) enthaltenen Quote-Anfragen und Quotes werden nicht veröffentlicht

Liquiditätsgeber sehen die von anderen Liquiditätsgebern während der Aufrufphase eingereichten Quotes nicht.

SIX gibt den zur Aufrufphase eingeladenen Liquiditätsgebern die folgenden Informationen über die Quote-Anfrage bekannt:

- Identifikation der Effekte: ISIN, Handelswährung und Handelsplatz
- Stückzahl der Effekten in der Quote-Anfrage
- Angabe ob Quote-Anfrage mit Sweep oder ohne Sweep

Die Teilnehmeridentifikation (Party ID) des Teilnehmers für ETF (inkl. QOD Europe) Quote-Anfragen wird den Liquiditätsgebern offengelegt. Die Bezeichnung der Geschäftsart (Kauf/Verkauf) der Quote-Anfragen wird den Liquiditätsgebern **nicht offengelegt**.

Bei QOD CHF-Anleihen Quote-Anfragen wird Bezeichnung der Geschäftsart (Kauf/Verkauf) der den Liquiditätsgebern **offengelegt**.

15.7 ETF/ETP Quote on Demand (QOD) Europe

Wie unter 15.6 bereits behandelt, sind für den Handel in der Handelsdienstleistung Quote on Demand alle an SIX Swiss Exchange kotierten (im Quote Driven Market handelbaren ETF/ETP) verfügbar.

ETF/ETP QOD Europe ermöglicht den Handel mit ETFs und ETPs, die an einer der unten aufgeführten europäischen Börsen kotiert sind und eine Kreuzkotierung an SIX Swiss Exchange haben. :

- London Stock Exchange (XLON)
- Euronext Amsterdam (XAMS)
- Euronext Brussels (XBRU)
- Euronext Paris (XPAR)
- Deutsche Börse XETRA (XETR)
- Borsa Italiana (XMIL, ETFP, MTAA)
- Wiener Börse AG (XWBO)
- Nasdaq Stockholm AB (XSTO)

Alle Abschlüsse in QOD Europe sind CCP-gecleart und werden über den von der Referenzbörse definierten CSD abgewickelt. Eine Zulassung zum Handel von ETF oder ETP in ETF/ETP QOD Europe ist ausschliesslich für ETF und ETP vorgesehen, deren ISIN bereits mindestens in einer Handelswährung an SIX Swiss Exchange kotiert ist. Damit ist insbesondere sichergestellt, dass für sämtliche zuzulassenden ETF eine Bewilligung resp. Genehmigung von der FINMA gemäss Art. 13f resp. Art. 120 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) vorliegt.

Zusätzlich zu den beiden vorstehend erwähnten Anforderungen ist die Zulassung von ETF/ETP auf Währungen beschränkt, welche von SIX Swiss Exchange technisch abgewickelt werden können.

Hinweis:

Für ETF/ETP QOD Europe wird die Routing-Instruktion "QODS" (Quote on Demand with Sweep) für QOD-Aufträge nicht unterstützt. QODS-Aufträge werden nicht abgelehnt, sondern als QODN-Aufträge behandelt und daher an das QOD-Auftragsbuch weitergeleitet. Sie können nur im QOD-Auftragsbuch ausgeführt werden.

15.8 CHF-Anleihen Quote on Demand (QOD)

Bei Quote on Demand für CHF Anleihen handelt es sich um eine Dienstleistung für den Handel an der Börse mit Quote-Anfragen von kotierten Schweizer Franken Anleihen (CHF-Anleihen) ohne Vorhandelstransparenz.

Für den Handel in QOD CHF-Anleihen sind die Erläuterungen in Kapitel «ETF / ETP Quote on Demand (QOD)» anwendbar, soweit nicht ausdrücklich abweichende Regelungen für QOD CHF-Anleihen vorgesehen sind.

CHF-Anleihen Quote on Demand (QOD)	
Handelsschnittstellen	Standard Trading Interface (STI) for QOD Requests Quote Trading Interface (QTI) for QOD Quotes OUCH Trading Interface (OTI) for QOD Requests and QOD Quotes
Marktdatenschnittstellen	SIX MDDX Multi-Dimensional Data fluX® Interface (SIX MDDX) ITCH Market Data Interface (IMI)
Handelssegmente	Anleihen - CHF Anleihen - CHF Schweizerische Eidgenossenschaft Anleihen - CHF Schweizerische Pfandbriefe
Handelsperiode	Laufender Handel
Handelsmodi	Discretion only Auto-Execute or Cancel Auto-Execute and optional Discretion
Marktmodell	Quote on Demand (QOD)
Order Types	QOD Request (STI and OTI) QOD Quote (QTI and OTI)

15.8.1 Liquiditätsgeber

Die von der Börse zugelassenen Liquiditätsgeber stellen im Auftragsbuch für QOD CHF Anleihen auf Anfrage eines Teilnehmers Quotes.

Teilnehmer können einen Liquiditätsgeber festlegen, welcher zwingend an jeder Aufrufphase teilnehmen muss. Abschlüsse in QOD CHF-Anleihen mit definiertem obligatorischem Liquiditätsgeber, können nur ausgelöst werden, wenn der definierte obligatorische Liquiditätsgeber während der Aufrufphase einen Quote stellt oder die Anfrage ablehnt.

Da bei QOD CHF-Anleihen die Seite der QOD-Anfrage den QOD-Liquiditätsanbietern immer offengelegt wird, erlaubt SIX Swiss Exchange den QOD-Liquiditätsanbietern, auf alle QOD-Anfragen mit einem einseitigen Quote über QTI und OTI zu antworten. Es werden sowohl einseitige als auch zweiseitige Quotes akzeptiert, sofern sie der in der QOD-Anfrage angegebenen Menge entsprechen.

15.8.2 Spezifikation der Quote-Anfrage

Quote-Anfragen in QOD CHF-Anleihen werden ausschliesslich mit Routing Instruktion «QODN» (Quote-Anfrage ohne Sweep) wie folgt unterstützt:

«QODN» (Quote-Anfrage ohne Sweep) für die Eingabe in das Quote on Demand Auftragsbuch (QOD) und möglicher Ausführung nur im Quote on Demand Auftragsbuch (QOD); die Routing Instruktion «QODN» wird für Quote-Anfragen mit oder ohne Preislimit unterstützt. Ist für ein Handelssegment der Handel an der Börse mit Quote-Anfragen nicht aktiviert, werden Quote-Anfragen mit der Routing Instruktion «QODN» abgelehnt. Wird eine Quote-Anfrage mit Routing Instruktion «QODN» während

der Voreröffnung oder eines Handelsunterbruchs eingegeben, dann wird die Quote-Anfrage in eine Warteschlange gestellt bis der laufende Handel wieder aufgenommen wird. Bestehende Quote-Anfragen mit Routing Instruktion «QODN» werden im Nachbörslichen Handel abgelehnt. Aufträge mit Routing Instruktion «QODN» folgen den Ausführungsbestimmungen des Quote on Demand Auftragsbuchs.

Wichtig: Wird in QOD CHF-Anleihen eine Quote-Anfrage mit «QODS» (Quote-Anfrage mit Sweep) eingegeben, wird diese Quote-Anfrage nicht abgelehnt, sondern wird als Routing Instruktion «QODN» behandelt.

15.8.3 Abschlüsse von Quote-Anfragen

Abschlüsse in QOD CHF-Anleihen werden durch eine eingehende Quote-Anfrage eines Teilnehmers ausgelöst, die während der Aufrufphase ausschliesslich mit Quotes auf der Gegenseite des Auftragsbuchs Quote on Demand (QOD) ausgeführt werden, solange es Menge und Preis erlauben.

Abschlüsse in QOD CHF-Anleihen mit definiertem obligatorischem Liquiditätsgeber, können nur ausgelöst werden, wenn der definierte obligatorische Liquiditätsgeber während der Aufrufphase einen Quote stellt oder die Anfrage ablehnt.

16 Marktsteuerung

Weisung 4: Markt- steuerung

Die Marktsteuerung der Börse überwacht den Handel aktiv und in Echtzeit. Sie gewährleistet damit einen fairen und ordentlichen Handel.

Die Börse kann den Handel unterbrechen oder einschränken, Aufträge aus dem Auftragsbuch löschen und getätigte Abschlüsse für ungültig erklären und stornieren oder von den beteiligten Teilnehmern verlangen, diese rückabzuwickeln.

Die Börse kann die ihr notwendig erscheinenden Handelsinterventionen vornehmen, insbesondere

- a) die Eröffnung des Handels in einer Effekte verzögern;
- b) den laufenden Handel in einer Effekte einschränken oder einstellen;
- c) die beteiligten Teilnehmer anweisen, Aufträge anzupassen oder zu löschen;
- d) Aufträge ablehnen oder im Namen der beteiligten Teilnehmer löschen;
- e) Abschlüsse für ungültig erklären und gemäss Ziff. 6 stornieren;
- f) Handelsparameter kurzfristig anpassen; oder
- g) den Handel in einer Effekte oder den gesamten Markt einstellen.

Einzelheiten regelt die [Weisung 4 «Marktsteuerung»](#).

Beispielfrage:

Die Marktsteuerung von SIX Swiss Exchange ist die Berechnungs- sowie Entscheidungsstelle für Mistrades.

Antwort:

- a) Richtig
- b) Falsch

Antwort: a)

Begründung: Die Marktsteuerung ist Entscheidungsstelle für Mistrades.

16.1 Regelwidrige Abschlüsse an der Börse (Mistrades)

Weisung 4: Markt- steuerung

Die Marktsteuerung kann einen Abschluss an der Börse im Auftragsbuch für ungültig erklären beziehungsweise die Entgegennahme einer Meldung eines Abschlusses ausserhalb des Auftragsbuchs als «Abschluss an der Börse» ablehnen, sofern:

- der beim Abschluss zustande gekommene Preis erheblich vom Marktpreis abweicht, oder
- geordnete und faire Marktverhältnisse nicht gewährleistet sind

Die Untersuchung zur Ungültigkeitserklärung eines Abschlusses wird entweder von SIX Swiss Exchange selbst oder auf Anfrage eines beteiligten Teilnehmers eingeleitet. Abschlüsse, die aufgrund von Fehleingaben zu Marktpreisen erfolgen, werden nicht für ungültig erklärt.

Die Marktsteuerung entscheidet über die Ungültigkeit eines Abschlusses in der Regel innerhalb von 30 Minuten seit dem Abschluss, ausser:

- a) bei Anleihen bis 30 Minuten nach Handelsschluss
- b) bei Strukturierten Produkten bis 30 Minuten nach Handelsschluss, wenn mindestens einer der beteiligten Teilnehmer den Auftrag als Kundengeschäft gekennzeichnet hat

Fristen und Sonderregelungen:

Produkt	Capacity	Frist
Aktien	Kundengeschäft und Eigengeschäft	Die Geltendmachung hat spätestens innerhalb von 30 Minuten nach erfolgtem Matching zu erfolgen.
Derivative Produkte (Strukturierte Produkte)	Mindestens eine Partei kennzeichnet ihren Auftrag als <u>Kundengeschäft</u>	Die Geltendmachung hat gleichentags bis 30 Minuten nach Handelsschluss zu erfolgen.
	Keine Partei kennzeichnet ihren Auftrag als Kundengeschäft (<u>Eigengeschäfte</u>)	Die Geltendmachung hat spätestens innerhalb von 30 Minuten nach erfolgtem Matching zu erfolgen.
Anleihen	Kundengeschäft und Eigengeschäft	Die Geltendmachung hat gleichentags bis 30 Minuten nach Handelsschluss zu erfolgen.
Alle übrigen Wertschriften (auch Fonds und ETFs)	Kundengeschäft und Eigengeschäft	Die Geltendmachung hat spätestens innerhalb von 30 Minuten nach erfolgtem Matching zu erfolgen.

Die Nichteinhaltung der oben genannten Fristen hat grundsätzlich die Rückweisung der verspätet erfolgten Geltendmachung zur Folge. In begründeten Ausnahmefällen kann SIX Swiss Exchange die Frist zur Geltendmachung verlängern.

In Ausnahmesituationen kann die Marktsteuerung diese Fristen verlängern, nachdem dies via Newsboard angekündigt wurde.

Hinweis:

Die Marktsteuerung von SIX Swiss Exchange überwacht den Handel aktiv. Es bedarf deshalb nicht unbedingt der Meldung eines Mistrades durch einen Marktteilnehmer, damit ein Abschluss als Mistrade seitens der Marktsteuerung erklärt wird.

17 Melde- und Publikationspflicht von Effktengeschäften

17.1 Meldepflicht von Effktengeschäften

Weiter-
führende
Infos:

FinfraG
Art. 31

FinfraG
Art. 34

FinfraG
Art. 39

FinfraV Art.
37

FINIG
Art. 51

FINIV
Art. 75

FinfraV-
FINMA
Art. 2-5

FINMA-
Rundschreib
en 2018/2

Melde-
reglement

Handels-
reglement

Weisung 3:
Handel

Reporting
Guide

Definition Meldepflichtige

Die an einem Handelsplatz zugelassenen Teilnehmer und übrige in- und ausländische Wertpapierhäuser werden im Folgenden „Meldepflichtige“ genannt.

Meldepflichtige sind gemäss Art. 39 FinfraG, Art. 37 FinfraV, Art. 51 FINIG, Art. 75 FINIV, Art. 2-5 FinfraV-FINMA und FINMA-Rundschreiben 2018/2 «Meldepflicht Effktengeschäfte» verpflichtet, die für die Transparenz des Effktenhandels erforderlichen Meldungen zu erstatten.

Das FINMA-Rundschreiben 2018/2 präzisiert und erklärt die Meldepflicht nach Art. 39 FinfraG und Art. 37 FinfraV, bzw. Art. 51 FINIG und Art. 75 FINIV sowie Art. 2-5 FinfraV-FINMA. Das FINMA-Rundschreiben 2018/2 enthält insbesondere Ausführungen zu den wesentlichen Begriffen, den Grundsätzen der Meldepflicht, meldepflichtige Abschlüsse, Ausnahmen von der Meldepflicht und der Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten. Präzisierende Erläuterungen unter anderem zum FINMA-Rundschreiben 2018/2 finden sich in Anhang A des Meldereglements.

Weitere für die Erfüllung der Meldepflicht massgebliche Regulierungen finden sich im:

- Reglement der Meldestelle der SIX Swiss Exchange, **das für alle von der FINMA regulierten Wertpapierhäusern und Teilnehmer eines Handelsplatzes gilt**, und
- Handelsreglement von SIX Swiss Exchange (einschliesslich Weisung 3: Handel), **das für alle Teilnehmer von SIX Swiss Exchange gilt**.

Die Meldestelle von SIX Swiss Exchange (im folgenden „Meldestelle“) nimmt Meldungen entgegen, verarbeitet diese und erhebt dazu Gebühren. Die Erfüllung der Meldepflicht ist Sache der Meldepflichtigen.

Hinweis:

Die übrigen in- und ausländischen meldepflichtigen Wertpapierhäuser, die keine Börsenteilnehmer sind, werden bezüglich des Meldewesens als «Reporting Member» bezeichnet.

17.2 Begriffe

Begriff	Definition
Abschluss	Das Zusammenführen eines Kauf- und Verkaufsauftrags in derselben Effekte (Verpflichtungsgeschäft)
Auftragsweitergabe	Transaktionskette, die von der Auftragsgenerierung bis zur Ausführung führt
Delivery Report	Funktionalität zur Übermittlung von Kommissionen und Abwicklungsinstruktion im Zusammenhang eines Direktauftrages.
Geschäft	Ein Abschluss in Effekten oder eine Auftragsweitergabe
Trade Report	Meldung eines Abschlusses ausserhalb des Auftragsbuchs, die zum Zweck der Nachhandelstransparenz publiziert wird.
Transaction Report	• Zusätzlich zum Abschluss an einem schweizerischen Handelsplatz oder zum Trade Report sind Meldepflichtige verpflichtet, einen Transaction Report bei der Meldestelle abzusetzen • Weitergeleitetes Geschäft ohne Einfluss auf die Preisfindung • Abschluss in meldepflichtigen Effekten an von FINMA anerkannter ausländischer Börse oder MTF (Multilateral Trading Facility)
Einseitige Trade Reports	Trade Reports eines Meldepflichtigen bei einem Geschäft mit einem Nicht-Meldepflichtigen
Zweiseitige Trade Reports	Trade Reports eines Meldepflichtigen bei einem Geschäft mit einem anderen Meldepflichtigen
Remote Member	Ausländisches Börsenmitglied

17.3 Meldepflichtige Abschlüsse

Zwischen Effekten und Derivaten ist zu unterscheiden:

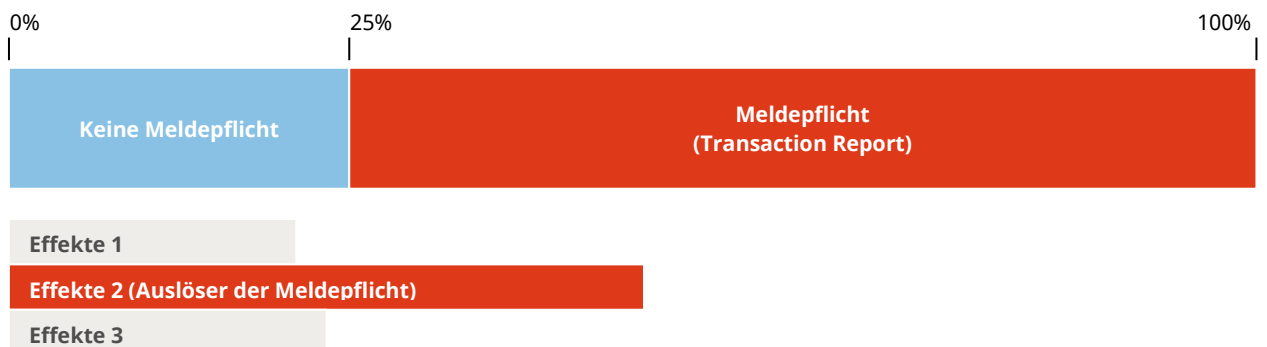
Definition Effekten

Effekten gemäss Art. 2 Bst. b FinfraG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 FinfraV, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind. Der Effektenbegriff umfasst auch vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Derivate, wie z.B. Exchange Traded Derivatives (ETDs), Warrants und strukturierte Produkte, einschliesslich ETPs (Überbegriff für besicherte Exchange Traded Commodities ETCs oder Exchange Traded Notes ETNs).

Definition Derivate

Derivate gemäss Art. 2 Bst. c FinfraG sind Finanzkontrakte, deren Wert von einem oder mehreren Basiswerten abhängt und die kein Kassageschäft darstellen.

Die Meldepflicht erstreckt sich auf sämtliche Abschlüsse eines Meldepflichtigen in Effekten gemäss der obigen Definition (Randziffer 9 des FINMA Rundschreiben 2018/2). Ferner auf sämtliche Abschlüsse in Derivaten, falls die Gewichtung von mindestens einem meldepflichtigen Basiswert 25% übersteigt und es sich bei diesem Basiswert um eine Effekte gemäss Randziffer 9 handelt. Keine Meldepflicht besteht hingegen, wenn der Schwellenwert zwar von der Summe mehrerer meldepflichtigen Basiswerte überschritten wird, jedoch kein meldepflichtiger Basiswert alleine den Schwellenwert von 25% überschreitet.



Sind Änderungen an der Zusammensetzung der Basiswerte durch diskretionäre Entscheide während der Laufzeit des Derivates ausgeschlossen (passive Verwaltung), so kann bei allen Abschlüssen darauf abgestellt werden, ob der Schwellenwert im Zeitpunkt der Schaffung des Derivats überschritten worden ist.

Meldepflichtige sind berechtigt, auch Abschlüsse in Derivaten zu melden, welche keiner Meldepflicht gemäss dem FINMA Rundschreiben 2018/2 unterliegen.

Die Meldung des Abschlusses hat unabhängig davon, ob der Kurs auf Schweizer Franken oder auf eine ausländische Währung lautet, in Schweizer Franken zu erfolgen. Die Umrechnung in Schweizer Franken hat zu einem anerkannten Referenzkurs oder zum Kurs an einer liquiden Devisenhandelsplattform zum Zeitpunkt des Abschlusses zu erfolgen.

Die Meldepflicht erstreckt sich sowohl auf Eigen- als auch auf Kundengeschäfte von Meldepflichtigen (s. Art. 37 Abs. 3 FinfraV und Art. 75 Abs. 3 FINIV). Für die Definition des Eigen- und Kundenhandels wird auf Ziff. 11.1.3 im Handelsreglement verwiesen.

17.4 Auftragsweitergabe und interne Aufträge

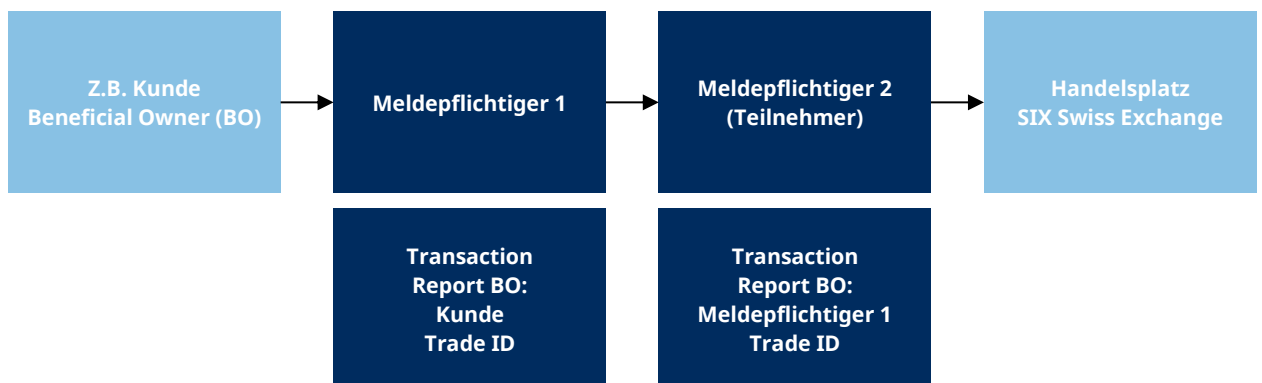
17.4.1 Auftragsweitergabe

Jeder einzelne Abschluss eines Meldepflichtigen in der Transaktionskette, von der Auftragsgenerierung über die Auftragsweitergabe bis zur Ausführung (z.B. Kunde → Meldepflichtiger 1 → Meldepflichtiger 2 → Handelsplatz / Ausführung ausserhalb Handelsplatz) ist mit einem Transaction Report zu melden. Im Fall von Auftragsweitergaben hat der erste Meldepflichtige, mit welchem eine Konto- resp. Depotbeziehung besteht, im Transaction Report die erforderlichen Angaben zum wirtschaftlich Berechtigten zu melden (resp. die vollständige Meldung im Format der Europäischen Union zu veranlassen).

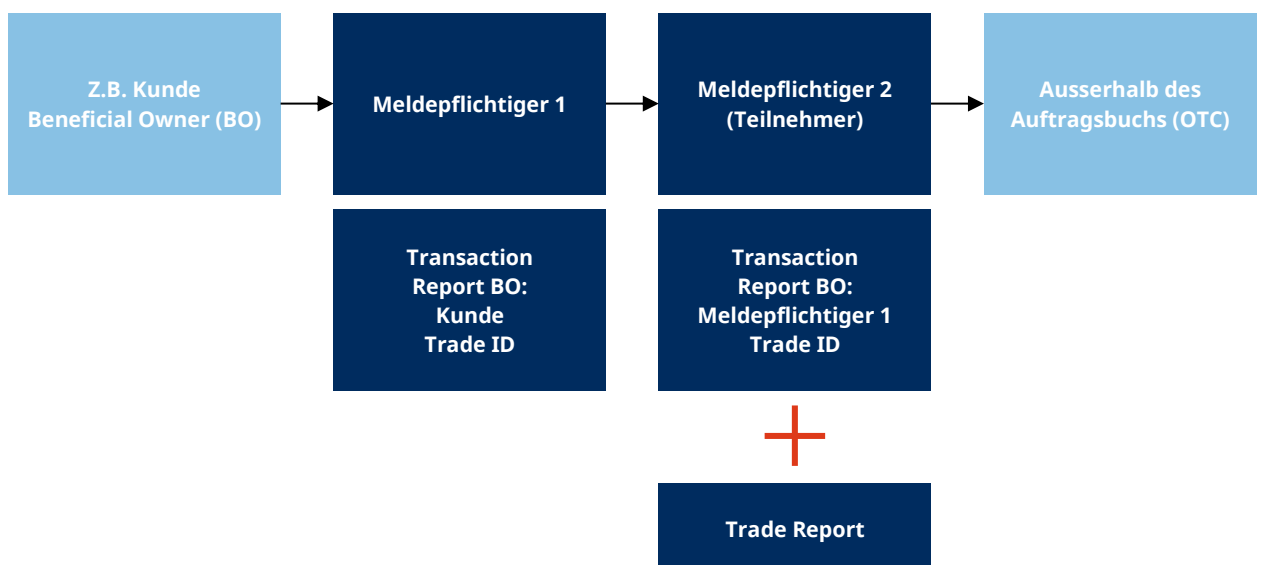
Die weiteren Meldepflichtigen in einer Transaktionskette melden an Stelle des wirtschaftlich Berechtigten den Meldepflichtigen, welcher den Auftrag weitergegeben hat. Zusätzlich muss bei Auftragsweitergaben jeder Meldepflichtige in der Transaktionskette den durch den Handelsplatz definierten eindeutigen Transaktionsidentifikationscode (Trade-ID) für den Abschluss melden. Falls bei Teilausführungen mehrere Trade-IDs vorliegen, sind alle zu melden. Die Meldepflichtigen sind zudem berechtigt, einen einzelnen Meldepflichtigen oder einen geeigneten Dritten mit einer einzelnen Meldung oder einer vollständigen Meldung über die gesamte Transaktionskette zu betrauen (Art. 37 Abs. 5 FinfraV).

Beispiel Auftragsweitergabe:

On Exchange – On Order Book



On Exchange – Off Order Book/Off Exchange



17.4.2 Interne Aufträge

Interne Ausführungen von Kundenaufträgen sind ebenfalls meldepflichtig. Sammelaufträge sind sowohl bei der Ausführung über einen Handelsplatz wie auch bei der definitiven Zuteilung an den Kunden meldepflichtig. Sofern es sich um eine direkte Platzierung an den Kunden ohne Buchung in das Nostro handelt, ist nur eine Meldung erforderlich. Die Meldung betreffend den internen Kundenzuteilungen hat spätestens vor Handelsschluss des nachfolgenden Handelstages zu erfolgen. Erfolgt für mehrere Teilausführungen eine einzelne Meldung in konsolidierter Form, kann diese zum Durchschnittspreis erfolgen.

Beispielfrage:

Abschlüsse in einer Transaktionskette...

Antwort:

- a) müssen von jedem Meldepflichtigen in der Transaktionskette gemeldet werden
- b) müssen lediglich vom letzten Meldepflichtigen in der Kette gemeldet werden
- c) bilden eine Ausnahme und müssen nicht gemeldet werden

Antwort: a)

Begründung: Jeder einzelne Abschluss eines Meldepflichtigen in der Transaktionskette, von der Auftragsgenerierung über die Auftragsweitergabe bis zur Ausführung (z.B. Kunde → Meldepflichtiger 1 → Meldepflichtiger 2 → Handelsplatz / Ausführung ausserhalb Handelsplatz) ist zu melden

17.5 Ausnahmen der Meldepflicht

17.5.1 Herleitung in- und ausländische Effekten

Inländische Effekten

Effekten, die von einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz emittiert werden oder in der Schweiz kotiert sind.

Ausländische Effekten

Effekten, die von einer Gesellschaft mit Sitz im Ausland emittiert werden und in der Schweiz nicht hauptkотиert sind.

Hauptkotierung

Ist eine Gesellschaft zum Zeitpunkt des Kotierungsgesuchs noch an keiner anderen Börse kotiert, steht an einer schweizerischen Börse nur die Möglichkeit der Primärkotierung offen.

Zweitkotierung

Kotierung von Effekten in einem anderen als dem Land, in dem der erste Börsengang des Unternehmens stattfindet.

Es ergeben sich folgende Möglichkeiten:

Sitz der emittierenden Gesellschaft in der Schweiz	In der Schweiz hauptnotiert	An einem Handelsplatz in der Schweiz zweitnotiert	Klassierung
Ja	Nein	Nein	Inländische Effekte
Ja	Nein	Ja	Inländische Effekte
Ja	Ja	Ja	Inländische Effekte
Nein	Ja	Nein	Inländische Effekte
Nein	Nein	Ja	Ausländische Effekte
Nein	Nein	Nein	Ausländische Effekte

Geschäfte in Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten, die **im Ausland abgeschlossen werden**, sind unter den nachstehenden Voraussetzungen nicht meldepflichtig.

17.5.2 Abschlüsse im Ausland in inländischen Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten

Meldepflichtige im Sinne von Art. 34 Abs. 2 Bst. c FinfraG (**ausländische Meldepflichtige**) sowie **ausländische Zweigniederlassungen** schweizerischer Wertpapierhäuser sind für im Ausland getätigte Geschäfte in inländischen Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten, nicht meldepflichtig, **sofern die Meldepflicht im Ausland erfüllt wurde** und die Voraussetzungen nach Art. 37 Abs. 4 Bst. a FinfraV bzw. Art. 75 Abs. 4 Bst. a FINIV erfüllt sind.

Besteht keine Vereinbarung zum Informationsaustausch i.S.v. Art. 37 Abs. 4 Bst. a FinfraV bzw. Art. 75 Abs. 4 Bst. a FINIV, können ausländische Meldepflichtige ausserhalb des Handelsplatzes getätigte Abschlüsse im Ausland in inländischen Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten auch an eine vom Handelsplatz anerkannte ausländische Meldestelle melden.

Hintergrundwissen: Art. 37 Abs. 4 Bst. a FinfraV bzw. Art. 75 Abs. 4 Bst. a FINIV:

⁴ Nicht zu melden sind folgende im Ausland getätigte Geschäfte:

- a) Geschäfte in Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, und in daraus abgeleiteten Derivaten, sofern dem Handelsplatz die zu meldenden Tatsachen gestützt auf eine Vereinbarung nach Artikel 32 Absatz 3 FinfraG oder im Rahmen eines Informationsaustausches **zwischen der FINMA und der zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörde** regelmässig mitgeteilt werden, wenn:
 1. sie von der Zweigniederlassung eines schweizerischen Wertpapierhauses oder von einem ausländischen zugelassenen Teilnehmer getätigt werden, und
 2. die Zweigniederlassung oder der ausländische Teilnehmer von der betreffenden ausländischen Aufsichtsbehörde zum Handel ermächtigt und im betreffenden Staat oder im Heimatstaat meldepflichtig ist.

17.5.3 Abschlüsse im Ausland in ausländischen Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten

Sämtliche Meldepflichtige sowie ausländische Zweigniederlassungen schweizerischer Wertpapierhäuser sind für Abschlüsse in ausländischen Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten in der Schweiz nicht meldepflichtig, wenn diese an einem anerkannten ausländischen Handelsplatz oder einem anerkannten ausländischen organisierten Handelssystem (OHS) getätigt werden (s. Art. 37 Abs. 4 Bst. b FinfraV und Art. 75 Abs. 4 Bst. b FINIV).

Im Ausland **ausserhalb eines Handelsplatzes** getätigte Geschäfte in ausländischen Effekten und daraus abgeleiteten Derivaten, die zwischen einem ausländischen Meldepflichtigen und einer ausländischen Gegenpartei erfolgen, sind von der Meldepflicht in der Schweiz ebenfalls ausgenommen. Ausländische Meldepflichtige können übrige ausserhalb eines Handelsplatzes getätigte Abschlüsse im Ausland in ausländischen Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten auch an eine vom Handelsplatz anerkannte ausländische Meldestelle melden.

17.6 Präzisierende Ausnahmen von der Meldepflicht

Von der Meldepflicht ausgenommen sind Abschlüsse in Effekten, die an SIX Swiss Exchange im Handelssegment „Anleihen – Nicht CHF“ (Internationale Anleihen) zugelassen und nicht kotiert sind. Der Meldepflicht unterstehen hingegen Abschlüsse im Handelssegment «Anleihen - Nicht CHF», sofern die Emission der Anleihe durch eine Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz oder durch eine ausländische Zweigniederlassung bzw. Tochter-/Schwestergesellschaft einer solchen Gesellschaft erfolgt ist.

Ebenfalls von der Meldepflicht ausgenommen, sind Auftragsweitergaben in ausländischen Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, soweit der daraus resultierende Abschluss an einem von der FINMA anerkannten ausländischen Handelsplatz oder einem anerkannten ausländischen organisierten Handelssystem (OHS, Organised Trading Facility/Systematic Internaliser) getätigt wird (Präzisierung zum FINMA-Rundschreiben 2018/2, Rz. 24 und Art. 37 Abs. 4 lit. b FinfraV i.V.m. Art. 75 Abs. 4 lit. b FINIV).

Ferner sind Remote Member (ausländisches Börsenmitglieder) von der Meldepflicht ausgenommen (Präzisierung zum FINMA-Rundschreiben 2018/2, Randziffer 25, 1. Satz):

- Bei Abschlüssen im Ausland zwischen zwei Remote Member eines Schweizer Handelsplatzes in **ausländischen Effekten**
 - ausserhalb eines Handelsplatzes; oder
 - an einem von der FINMA nicht anerkannten Handelsplatz; oder
 - an einem organisierten Handelssystem/systematischen Internalisierer (OHS, Organised Trading Facility / Systematic Internaliser);
- Bei Abschlüssen im Ausland zwischen einem Remote Member eines Schweizer Handelsplatzes und einer meldepflichtigen Schweizer Gegenpartei in **ausländischen Effekten (Schweizer Gegenpartei bleibt meldepflichtig)**
 - an einem von der FINMA nicht anerkannten Handelsplatz; oder

- an einem organisierten Handelssystem/systematischen Internalisierer (OHS, Organised Trading Facility / Systematic Internaliser).

17.7 Ausländische Teilnehmer einer schweizerischen Börse

Die bisher aufgeführten Meldepflichten obliegen grundsätzlich auch ausländischen Teilnehmern (Remote Member) einer schweizerischen Börse, die gemäss Art. 40 Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) bewilligt sind. Remote Member können als zusätzliche Möglichkeit zur Meldung an die Meldestelle SIX Swiss Exchange:

Trade Reports für Abschlüsse im Ausland in Effekten, die an einer schweizerischen Börse zum Handel zugelassen sind, können an einen von SIX Swiss Exchange anerkannten ausländischen Approved Publication Arrangement (APA) gemeldet werden (Publikationspflicht). Ausserdem können Transaction Reports an einen von SIX Swiss Exchange anerkannten ausländischen Approved Reporting Mechanism (ARM) gemeldet werden (Meldepflicht).

Hinweis:

Bei Unklarheiten über die Meldepflicht, hat sich der Händler oder Meldeagent an seine zuständige Compliance-Abteilung zu wenden.

17.8 Zusammenstellung der wichtigsten Sachverhalte

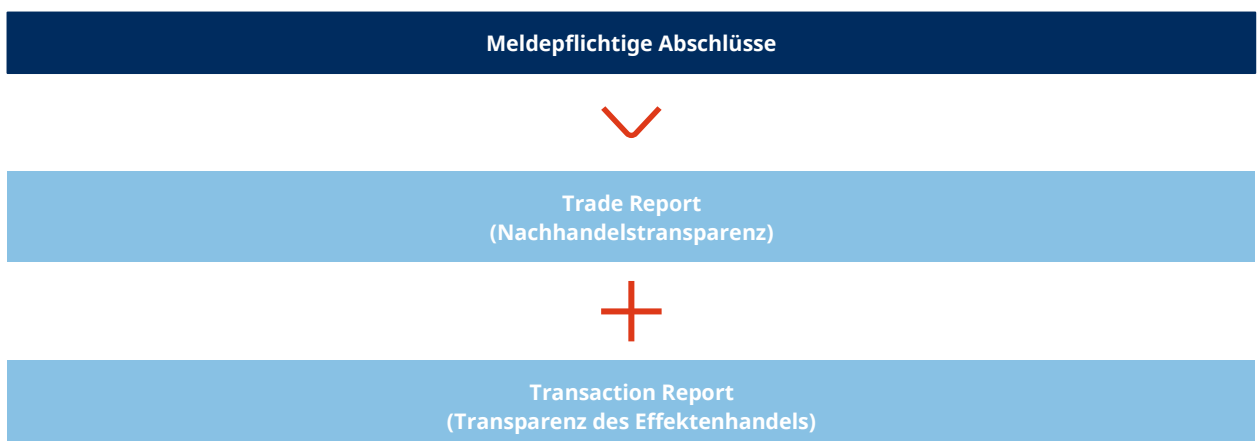
Im Anhang des FINMA Rundschreiben 2018/2 Meldepflicht Effektengeschäfte findet sich eine Zusammenstellung der wichtigsten Sachverhalte (Seite 10-18). Machen Sie sich mit diesen vertraut.

Link <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/rundschreiben/finma-rs-2018-02.pdf?la=de>

Melde- reglement

17.9 Entgegennahme von Meldungen

In den folgenden Abschnitten folgen Ausführungen zu den Meldungen **Trade Report** und **Transaction Report**. Trade Reports stellen die Nachhandelstransparenz sicher. Transactions Reports gewährleisten die Transparenz des Effektenhandels auch für untersuchende Stellen.



17.9.1 Trade Report

Die an SIX Swiss Exchange zugelassenen **Börsenteilnehmer** setzen Meldungen von Abschlüssen wie folgt ab:

- Abschlüsse ausserhalb des Auftragsbuchs (**on-exchange, off-order-book**) gemäss Handelsreglement SIX Swiss Exchange (nur Börsenteilnehmer) oder
- Abschlüsse ausserhalb SIX Swiss Exchange (**off-exchange**) gemäss Reglement der Meldestelle (alle Meldepflichtigen).

Meldepflichtige Abschlüsse ausserhalb von SIX Swiss Exchange in Effekten, die an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassen sind, sind bei der Meldestelle mit einem Trade Report zu melden. Vorbehalten bleiben die folgenden beiden Absätze:

Für meldepflichtige Abschlüsse in Effekten, die an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassen sind und die an ausländischen Handelsplätzen oder ausländischen organisierten Handelssystemen (OHS) getätigt werden, ist kein Trade Report bei der Meldestelle zu erstatten, sofern der Abschluss bereits in Form eines Trade Reports an die zuständige ausländische Stelle gemeldet und von dieser auch publiziert wurde.

Ausländische Zweigniederlassungen von Schweizer Wertpapierhäusern können ihre Meldepflicht hinsichtlich Trade Reports für im Ausland durchgeführte meldepflichtige Abschlüsse über eine von SIX Swiss Exchange anerkannte ausländische Meldestelle erfüllen.

Angaben aus dem Trade Report werden zur Erfüllung der Nachhandelstransparenz von SIX Swiss Exchange publiziert.

17.9.2 Transaction Report

Für meldepflichtige Abschlüsse in an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassenen inländischen Effekten ist ein Transaction Report bei der Meldestelle zu erstatten. Dies gilt ferner für Abschlüsse in ausländischen Effekten, die an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassen sind

- sofern der Abschluss an einem Schweizer Handelsplatz oder
- ausserhalb eines von der FINMA anerkannten ausländischen Handelsplatzes erfolgt.

Der vorhergehende Absatz gilt ebenfalls für meldepflichtige Abschlüsse in Effekten, die aus an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassenen Effekten abgeleitet sind.

Jede Auftragsweitergabe in an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassenen Effekten oder Effekten, die aus an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassenen Effekten abgeleitet sind, die letztlich zu einem Abschluss führt, ist von jedem Meldepflichtigen in der Transaktionskette der Meldestelle mittels Transaction Report zu melden.

Der Transaction Report dient der Erfüllung regulatorischer Anforderungen und wird nicht publiziert.

Hinweis:

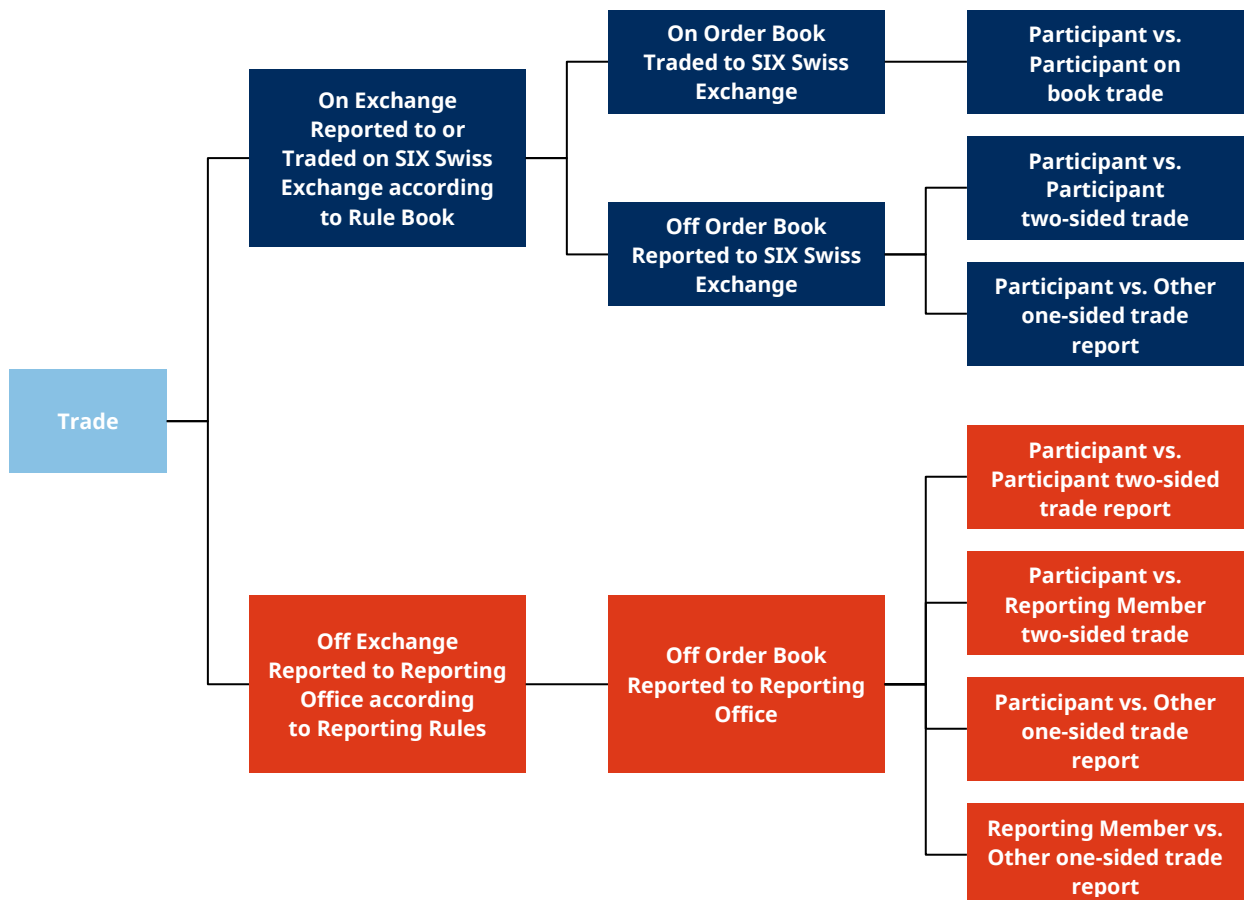
Eine Liste, der von der FINMA anerkannten ausländischen Börsen und MTFs ist auf der Webseite der FINMA ersichtlich.

<https://www.finma.ch/>

Hintergrundwissen:

Die Geschäfte in Effekten können in folgende Arten bezüglich ihres Zustandekommens unterteilt werden:

- a. **Handel an der Börse im Auftragsbuch – on-exchange, on-order-book:**
Abschlüsse, die in einem Auftragsbuch der Börse zustande kommen, unterliegen dem Handelsreglement. Diese Abschlüsse erfüllen die Nachhandelstransparenz, müssen jedoch für die Transparenz des Effektenhandels noch als Transaction Reports gemeldet werden.
- b. **Handel an der Börse ohne Vorhandelstransparenz – on-exchange, dark-book:**
Abschlüsse, die in den Auftragsbüchern ohne Vorhandelstransparenz der Börse (SwissAtMid) zustande kommen, unterliegen dem Handelsreglement. Diese Abschlüsse erfüllen die Nachhandelstransparenz, müssen jedoch für die Transparenz des Effektenhandels noch als Transaction Reports gemeldet werden.
- c. **Handel an der Börse ausserhalb des Auftragsbuchs – on-exchange, off-order-book:**
Sind beide Parteien eines Abschlusses ausserhalb des Auftragsbuchs Börsenteilnehmer, dann können diese unter dem Handelsreglement on-exchange, off order-book melden.
- d. **Handel ausserhalb der Börse – «off-exchange»:**
Meldungen von Abschlüssen, die Teilnehmer explizit nicht an die Börse melden, fallen unter das Meldereglement. Ist eine Partei Reporting Member, können die beiden Parteien das Geschäft nur «Off Exchange» melden.



Trade Reports werden zur Erfüllung der Nachhandelstransparenz von SIX Swiss Exchange publiziert.

17.9.3 Ein- oder zweiseitige Trade Reports

Einseitiger Trade Report (One-sided Trade Report)

Der Meldepflichtige setzt seinen mit einer nicht-meldepflichtigen Partei getätigten Abschluss **ausserhalb des Auftragsbuchs als einseitige Abschlussmeldung** ab. Diese Meldung unterstützt Clearing und Settlement nicht.

Zweiseitiger Trade Report (Two-sided Trade Report)

Der Börsenteilnehmer oder Reporting Member meldet Abschlüsse **ausserhalb des Auftragsbuchs** mit einem anderen Börsenteilnehmer oder Reporting Member als zweiseitige Abschlussmeldung.

Eine der beiden Parteien gibt ihre Seite des Abschlusses innerhalb der vorgeschriebenen Meldefrist ein. Sie erhält eine sofortige Rückmeldung vom System (Status «Pending») über die eingegangene Meldung. Parallel wird die in den Abschluss involvierte Gegenpartei über die Meldung informiert (Trade Message Status «Alleged»).

Die Gegenpartei hat zwei Möglichkeiten, die Abschlussmeldung innerhalb der vorgeschriebenen Meldefrist zu bestätigen:

- a) «Enter and Accept»: Die eingegebene Abschlussmeldung wird von der Gegenpartei akzeptiert.
- b) «Enter and Match»: Die Gegenseite übermittelt ihrerseits ihre Seite des Abschlusses. Das System vergleicht die beiden Meldungen auf ihre Gleichheit und informiert bei Übereinstimmung mit einer Meldung beide Parteien über den Abschluss («Trade Capture Report»).

Zweiseitige Abschlussmeldungen können bis Ende des folgenden Börsentages (T+1) bestätigt werden. Sollte dies nicht der Fall sein, bleibt die unbestätigte Abschlussmeldung bestehen und der Abschluss gilt für den eingegebenen Teilnehmer als gemeldet («fire & forget»).

Mit der Funktionalität «Delete» können noch unbestätigte zweiseitige Abschlussmeldungen von der eingebenden Partei gelöscht werden, bevor eine Bestätigung durch die Gegenpartei erfolgt ist. Die Löschung von unbestätigten zweiseitigen Abschlussmeldungen ist bis maximal zum Ende des Börsentages nach der Eingabe möglich (T+1).

Zweiseitige Abschlussmeldungen zwischen zwei Börsenteilnehmern, die als On Exchange gekennzeichnet sind, können durch SIX Swiss Exchange automatisch für die Abwicklung instruiert werden. Sofern es sich um eine CCP-fähige Effekte handelt, können diese Abschlüsse während des Clearingtages (08.00-18.15) auch mittels einer zentralen Gegenpartei abgerechnet werden.

Die Entscheidung, ob eine ein- oder zweiseitige Abschlussmeldung abgesetzt werden muss, hängt davon ab, ob die Gegenpartei im Besitz einer Bewilligung als Wertpapierhaus der FINMA oder ausländischer Teilnehmer der SIX Swiss Exchange ist (eine Aufstellung publiziert SIX Swiss Exchange in der Datei «Party identification and abbreviation (memberlist.csv)» in der Member Section und in der Datei «Party.txt» über die Schnittstelle RDI). Ist dies der Fall, haben beide Seiten den Abschluss als zweiseitige Abschlussmeldung zu melden (vorbehaltlich der entsprechenden Ausnahmen für ausländische Teilnehmer). Andernfalls meldet das Wertpapierhaus bzw. der ausländische Teilnehmer den Abschluss als einseitige Abschlussmeldung.

Partei	Gegenpartei	Funktionalität	Reporting Flag (Trade Sub Type)
Börsenteilnehmer	Börsenteilnehmer	Two-sided Trade Report	On Exchange or Off Exchange
	Reporting Member	Two-sided Trade Report	Off Exchange
	Kein Wertpapierhaus	One-sided Trade Report	Off Exchange
Reporting Member	Börsenteilnehmer	Two-sided Trade Report	Off Exchange
	Reporting Member	Two-sided Trade Report	Off Exchange
	Kein Wertpapierhaus	One-sided Trade Report	Off Exchange

17.10 Format der Meldung

17.10.1 Trade Report

Es gibt zwei Möglichkeiten, Trade Reports zu übermitteln:

- Standard Trading Interface (STI) (steht nur Teilnehmern der Börse zur Verfügung)
- webbasiertes Reporting Tool in der Member Section (steht jedem Börsenteilnehmer und Reporting Member zur Verfügung)

Hinweis:

Die Meldestelle und Börse erlassen verbindliche, allgemein akzeptierte Standards zu den Schnittstellen und publiziert diese in separaten Spezifikationen.

17.10.2 Transaction Report

Die Meldestelle akzeptiert vollständige Transaction Reports im Schweizer Format gemäss dem FINMA-Rundschreiben 2018/2 (Randziffer 27-30) und wie sie in den technischen Spezifikationen geregelt sind.

Die Meldestelle akzeptiert vollständige Transaction Reports im Format der Europäischen Union, wie sie in den technischen Ausführungen (Regulatory Technical Standards (RTS22) zu Art. 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung EU Nr. 648/2012 (MiFIR) spezifiziert sind.

Die Transaction Reports können als Sammeldatei über das Transaction File Interface (TFI oder RTS22) übertragen werden. Diese können in der Member Section hochgeladen oder via einem Batch-Prozess gesendet werden.

Hinweis:

Die technischen Spezifikationen sind in der Member Section verfügbar.

Beispielfrage:

Trade Reports...

Antwort:

- a) müssen nur von Börsenteilnehmern gemeldet werden
- b) beinhalten Angaben zum Wirtschaftlichen Berechtigten
- c) sind, unter Berücksichtigung von Ausnahmen, von allen Meldepflichtigen zu melden

Antwort: c)

Begründung: Unter Berücksichtigung von Ausnahmen, haben alle Meldepflichtigen einen meldepflichtigen Abschluss als Trade Report zu melden. Der wirtschaftlich Berechtigte ist mittels Transaction Report zu melden.

17.11 Inhalt der Meldung

17.11.1 Inhalt Trade Reports

**Melde-
reglement
Art. 2.2**

**Handels-
reglement
Art. 12.1.1**

Trade Reports enthalten mindestens folgende Angaben:

- a) Bezeichnung des Meldepflichtigen;
- b) Bezeichnung der Geschäftsart (Kauf oder Verkauf);
- c) Genaue Bezeichnung der umgesetzten Effekten oder Derivate (Attribute wie ISIN);
- d) Volumen der Ausführung (je nach Effekte in Nominal, Stücken oder Kontrakten);
- e) Kurs der Ausführung bzw. am Markt erzielter Preis ohne Kommission und Gebühr (inkl. Angabe der Währung);
- f) Zeitpunkt der Ausführung (Datum und Zeit);
- g) Angabe, ob es sich um ein Eigengeschäft (Handel in eigenem Namen und auf eigene Rechnung) oder um ein Kundengeschäft (Handel in eigenem Namen und auf Rechnung des Kunden) handelt;
- h) Bezeichnung der Gegenpartei;
- i) Bezeichnung des Handelsplatzes, an dem die Effekte gehandelt wurde, oder die Angabe, dass der Abschluss ausserhalb eines Handelsplatzes erfolgte;
- j) Trade Type: Kennzeichnung, welche die Meldung weiter spezifiziert (Anhang B, Meldereglement).

17.11.2 Inhalt Transaction Reports

Transaction Reports im Schweizer Format enthalten mindestens die folgenden Angaben:

- a) Bezeichnung des Meldepflichtigen;
- b) Bezeichnung der Geschäftsart (Kauf oder Verkauf);
- c) Genaue Bezeichnung der umgesetzten Effekten oder Derivate (Attribute wie ISIN bzw. CFI); bei Derivaten zusätzlich die Bezeichnung der diesen zugrundeliegenden Basiswerte sowie weitere das Derivat bestimmende Merkmale, namentlich die Klassifizierung des Derivats;
- d) Volumen der Ausführung (je nach Effekte in Nominal, Stücken oder Kontrakten);
- e) Kurs der Ausführung bzw. am Markt erzielter Preis ohne Kommission und Gebühr (inkl. Angabe der Währung; bei Derivaten zusätzlich die weiteren wertbestimmenden Parameter, in Abhängigkeit von der Klassifizierung des Derivats, namentlich):
 1. die Angabe, ob es sich um eine Kauf- oder Verkaufsoption handelt,
 2. den Ausübungspreis,
 3. den Preismultiplikator und
 4. das Verfalls- bzw. Ablaufdatum;
- f) Zeitpunkt der Ausführung resp. bei Auftragsweitergabe der Zeitpunkt der Erfüllung des Auftrages (Datum und Zeit);
- g) Angabe, ob es sich um ein Eigengeschäft (Handel in eigenem Namen und auf eigene Rechnung) oder um ein Kundengeschäft (Handel in eigenem Namen und auf Rechnung des Kunden) handelt;
- h) Bezeichnung der Gegenpartei oder bei Auftragsweitergaben: Bezeichnung desjenigen, welchem der Auftrag weitergegeben wurde;
- i) Bezeichnung des Handelsplatzes, an dem die Effekte gehandelt wurde, oder die Angabe, dass der Abschluss ausserhalb eines Handelsplatzes erfolgte;
- j) die Angaben zur Identifizierung des wirtschaftlich Berechtigten oder bei Auftragsweitergaben: Bezeichnung desjenigen, welcher den Auftrag weitergegeben hat;
- k) Transaktionsidentifikationscode (Trade ID).

Das Format der Transaction Reports ist entweder vollständig gemäss Schweizer Format gemäss FINMA Rundschreiben 2018/2 oder vollständig gemäss RTS 22 zu melden. Zur vollständigen Meldung gemäss Schweizer Format oder RTS 22 gehört die Angabe des Transaktionsidentifikationscodes (Trade ID).

Für meldepflichtige Abschlüsse in an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassenen inländischen Effekten ist ein Transaction Report bei der Meldestelle abzusetzen. Dies gilt ferner für Abschlüsse in ausländischen Effekten, die an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassen sind

- sofern der Abschluss an einem Schweizer Handelsplatz oder
- ausserhalb eines von der FINMA anerkannten ausländischen Handelsplatzes erfolgt.

Der vorhergehende Absatz gilt ebenfalls für meldepflichtige Abschlüsse in Derivaten, die aus an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassenen Effekten abgeleitet sind.

Jede Auftragsweitergabe in an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassenen Effekten oder Derivaten, die aus an einem Schweizer Handelsplatz zum Handel zugelassenen Effekten abgeleitet sind, die letztlich zu einem Abschluss führt, ist von jedem Meldepflichtigen in der Transaktionskette der Meldestelle mittels Transaction Report zu melden.

Der Transaction Report dient der Erfüllung regulatorischer Anforderungen und wird nicht publiziert.

17.11.3 Inhalt der Transaction Reports in Bezug auf Derivate

Insbesondere müssen die gemeldeten Derivatetransaktionen je nach Art des Derivats folgende Angaben enthalten:

- ISIN (falls vorhanden)
- CFI Code
- UnderlyingISIN
- OptionType (falls vorhanden)
- ExpirationDate (falls vorhanden)
- StrikePriceType (falls vorhanden)
- StrikePrice (falls vorhanden)
- LeverageIndicator (falls vorhanden)

Meldepflichtige Attribute und Validierungen

Zusätzliche Validierungen von derivatspezifischen Attributen unterstützen Handelsteilnehmer und Reporting Members bei der Erfüllung ihrer Meldepflicht. Vor allem wenn Instrumente nicht bei SIX gehandelt werden, und das Instrument nicht bekannt ist, ist der CFI-Code gemäss nachstehender Tabelle entscheidend. Der CFI Code bestimmt sich gemäss der ISO 10962 Klassifizierung:

Instrument Type	Description	CFI	Expiration Date	Leverage Indicator	Underlying ISIN	Option Type	Strike Price
Futures		F*****	✓	✓	✓		
Listed options		O*****	✓	✓	✓	✓	✓
Non-listed and complex listed options		H*****		✓	✓	✓	✓
Forwards	Equity - CFD	JE**C*		✓	✓		
Entitlement (rights)	Warrants	RWS***		✓	✓	✓	✓
Swaps	Equity	SE*****		✓	✓		

Hinweis:

Eine fehlende Ablehnung einer Transaktionsmeldung bedeutet nicht, dass die Transaktionsmeldung korrekt ist, oder dass die Meldepflicht erfüllt wurde.

Beispiele:

Einige Beispiele für verschiedene Arten von meldepflichtigen Derivaten sind im Reporting Guide aufgeführt ([link](#)).

17.11.4 Angaben zum wirtschaftlich Berechtigten

Im Rahmen der Meldepflicht gilt als wirtschaftlich Berechtigter, wer nach den geldwäschereirechtlichen Vorschriften als wirtschaftlich berechtigt gilt. Abweichend von diesem Grundsatz sind operativ tätige juristische Personen, Stiftungen und kollektive Kapitalanlagen als wirtschaftlich berechtigte Person zu melden. Bei Trusts ist der Trustee zu melden.

Bei natürlichen Personen erfolgt die Meldung nach einem Verfahren basierend auf Nationalität und Geburtsdatum einer Person sowie einer internen Kennziffer der Meldepflichtigen in der nachfolgenden Reihenfolge:

1. Format der Nationalität: Ländercode gemäss ISO 3166-1 alpha-2 (zwei Buchstaben);
2. Format des Geburtsdatums: JJJMMTT;
3. Interne Kennziffer des Meldepflichtigen. Als interne Kennziffer des Meldepflichtigen kann die der jeweiligen Geschäftsbeziehung zugeordnete Stammnummer verwendet werden. Dies gilt auch, wenn der Meldepflichtige mit derselben natürlichen Person mehrere Geschäftsbeziehungen, denen jeweils eine Stammnummer zugeordnet ist, unterhält.

Übersicht Angaben zum wirtschaftlichen Berechtigten

Beneficial Owner data fields					
Beneficial Owner Type	Data value 1 (BOTC)	Data value 2	Data value 3	Data value 4	Example
Natural person(s)	PRSN	Country Code ¹ of the Nationality	Date of Birth	Bank internal identifier	PRSN-CH-19870219-123abc(^PRSN-CH-19891223-789xyz)
Juridical person(s)	Relevant BOTC: LEI, if no LEI available then BIC, CRN, or UID	Country Code of Place of Incorporation ²	Dataset corresponding to the BOTC		UID-CH-CHE-106.787.008(^UID-CH-CHE-106.842.854)

Eine juristische Person ist unter Verwendung des standardisierten internationalen Identifikationssystems für Finanzmarktteilnehmer, des Legal Entity Identifier (LEI), zu melden. Wenn kein LEI verfügbar ist, kann der Business Identifier Code (BIC), die Handelsregisternummer (CRN) oder die UID gemeldet werden.

Hinweis:

Weitere Angaben zum wirtschaftlich Berechtigten finden Sie im Reporting Guide ([Link](#)).

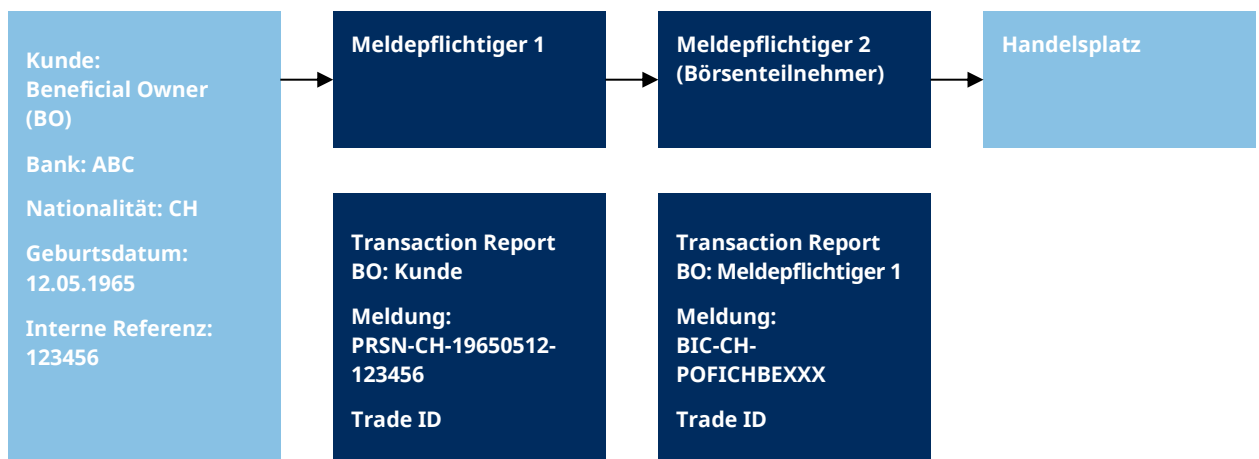
Hintergrundwissen:

Sind von einer Person mehrere Nationalitäten beim Meldepflichtigen erfasst, ist derjenige Ländercode gemäss ISO 3166-1 alpha-2 Liste massgebend, der alphabetisch geordnet an erster Stelle steht.

Die standardisierte Referenz zur Meldung der wirtschaftlich berechtigten Person erfolgt bei operativ tätigen juristischen Personen, Stiftungen und kollektiven Kapitalanlagen grundsätzlich über das international standardisierte Identifikationssystem für Finanzmarktteilnehmer (Legal Entity Identifier, LEI). Sofern kein LEI verfügbar ist, kann die BIC (Business Identifier Code, ISO 9362:2014) oder die Handelsregisternummer mit vorangestelltem Ländercode (vgl. Rz 28 Rundschreiben 2018/2 Meldepflicht Effektingeschäfte) gemeldet werden.

Alternativ kann eine Meldestelle eine vollständige Meldung im Format der Europäischen Union, wie sie in den technischen Ausführungen (RTS 22) zu Art. 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung EU Nr. 648/2012 (MiFIR) spezifiziert wird, akzeptieren. Natürliche Personen sind in diesen Meldungen wie in Rz 28 vorgesehen oder mittels CONCAT gemäss Art. 6 Abs. 4 RTS 22 zu bezeichnen.

Beispiel nach Schweizer Standard:



17.12 Fristen für Meldungen

Melde- reglement

17.12.1 Trade Report Fristen

Trade Reports sind während der Handelszeit innerhalb des folgenden Zeitraums ab Zustandekommen des Abschlusses an die Meldestelle oder die Börse zu melden:

Abschlüsse	Späteste Meldefrist während der Handelszeit
Aktien, Hinterlegungsscheine, Anrechte und Optionen	1 Minute nach Abschluss
Anlagefonds, Exchange Traded Funds (ETF), Exchange Traded Products (ETP), Sponsored Funds und Strukturierte Produkte	3 Minuten nach Abschluss
Anleihen	15 Minuten nach Abschluss

Trade Reports für Abschlüsse ausserhalb der Handelszeit sind bis spätestens vor Handelseröffnung des dem Abschluss nachfolgenden Börsentages zu melden.

VWAP (Volume Weighted Average Price) Abschlüsse sind spätestens 30 Minuten nach Handelsschluss mit dem tatsächlich erzielten VWAP und dem Trade Type «Special Price» zu melden, falls es sich dabei um ein Festpreisgeschäft ausserhalb des Auftragsbuchs handelt.

Trade Reports für Abschlüsse in Aktien und Hinterlegungsscheinen, welche im Zusammenhang mit einem delta-neutralen Sicherungsgeschäft hinsichtlich eines Derivatgeschäfts getätigt werden, sind spätestens innerhalb von 5 Minuten zu melden.

Melde- reglement Anhang B

17.12.2 Verzögerte Publikation

Abschlüsse ausserhalb des Auftragsbuchs in Aktien und Anleihen können verzögert publiziert werden.

Weisung 3 Anhang C

Die Verzögerung der Publikation kann unter gewissen Voraussetzungen vom Meldepflichtigen mit einer Kennzeichnung der Meldung beantragt werden.

Im Übrigen gelten die Bestimmungen zur verzögerten Publikation.

17.12.3 Transaction Report Fristen

Transaction Reports sind bis spätestens vor Handelsschluss des dem Abschluss nachfolgenden Handelstages zu melden.

17.13 Korrektur, Stornierung von Meldungen und Gegengeschäfte

17.13.1 Korrektur

Melde-
reglement

Weisung 3 V

Trade Reports

Der Meldepflichtige kann bei Trade Reports die Angabe, ob es sich um Eigen- (Principal) oder Kundengeschäft (Riskless Principal) handelt, korrigieren. Die Korrektur muss bis spätestens um 22:00 Uhr (MEZ) des nachfolgenden Börsentages nach Zeitpunkt der Meldung erfolgen. Korrekturen können über das Standard Trading Interface (STI) oder via Reporting GUI gemeldet werden.

Ein Abschluss kann nur einmal korrigiert werden.

Wird der Abschluss durch eine zentrale Gegenpartei abgerechnet, muss die Korrektur am gleichen Clearingtag erfolgen. Bei Abschlüssen ohne zentrale Gegenpartei muss die Korrektur bis spätestens am nachfolgenden Börsentag erfolgen.

Die Börse instruiert Korrekturen von Abschlüssen an der Börse nicht mehr für Clearing- und Settlement.

Transaction Reports

Zur Korrektur eines Transaction Reports ist der entsprechende Transaction Report vom Meldepflichtigen zu löschen und der korrigierte Transaction Report erneut bei der Meldestelle abzusetzen. Die Korrektur muss bis spätestens um 22:00 Uhr (MEZ) des fünften Börsentages nach Absetzen des zu korrigierenden Transaction Reports erfolgen.

17.13.2 Stornierung

Trade Reports

Auf Antrag der am Trade Report beteiligten Parteien können Trade Reports storniert werden.

Bei fehlerhaften **Trade Reports** (Abweichungen von Angaben gemäss Ziff. 2.2 Meldereglement und Ziff. 12.1.1 Handelsreglement) sind die Meldepflichtigen verpflichtet, die Stornierung des Trade Reports zu tätigen oder bei der Meldestelle zu beantragen.

Die Stornierung von CCP (Central Counterparty Clearing) Abschlüssen sind nur am Börsentag (T) möglich.

Transaction Reports

Bei fehlerhaften **Transaction Reports** ist die Stornierung der Meldung selbst vorzunehmen.

Die Stornierung muss innerhalb von fünf Börsentagen nach Absetzen des Transaction Reports erfolgen.

17.13.3 Gegengeschäfte

Ein Meldepflichtiger kann ein Gegengeschäft tätigen. Beim Trade Report des Gegengeschäfts ist die Identifikation des Originalabschlusses anzugeben und mit Trade Type „Special Price“ zu kennzeichnen.

17.14 Registrierung und Hilfsmittel (Meldetools)

Meldepflichtige sind verpflichtet, sich bei der Meldestelle registrieren zu lassen, um Meldungen absetzen zu können. Sie erhalten eine Registrierungsnummer. Teilnehmer von SIX Swiss Exchange gelten als registriert. Meldepflichtige haben meldepflichtige Geschäfte mit den von der Meldestelle zur Verfügung gestellten Hilfsmitteln und Technologien zu melden.

17.15 Abwicklung von Trade Reports

Der Trade Report ermöglicht es dem Börsenteilnehmer, folgende drei Clearing- und Settlement-Optionen für die Abwicklung des Abschlusses mit anderen Börsenteilnehmern auszuwählen:

a. Automatisch

Die Abschlussmeldung wird anhand der im Börsensystem aufgesetzten Clearing- und Settlement-Instruktionen automatisch (Clearing via zentrale Gegenpartei (CCP Central Counterparty Clearing) und Settlement beim Zentralverwahrer [CSD Central Securities Depository]) instruiert.

Hinweis:

Trade Reports können bis 22.00 Uhr eingegeben werden. Da der Clearing-Tag (Verarbeitung via CCP) um 18.15 Uhr endet, ist die automatische Abwicklung danach nicht mehr möglich. Wird die Option «automatisch» nach 18.15 Uhr ausgewählt, initiiert das Börsensystem die Variante «Bilateral».

b. Ohne CCP Bilateral (Ohne CCP)

Der Trade Report soll oder kann nicht durch den CCP verarbeitet werden. Daher wird der Trade Report automatisch unter Ausschluss des CCP beim CSD instruiert.

- Eingabe des Trade Report ausserhalb des Clearing-Tages
- Im Delivery Report enthaltene Kommission
- Nicht CCP-fähige Wertschrift
- Abweichend von T+2

c. Manuell

Das Clearing und Settlement erfolgt durch die zwei im Trade Report involvierten Börsenteilnehmer anhand manueller Eingabe der Instruktionen.

17.16 Publikationspflicht (nicht prüfungsrelevant).

Weisung 6: Marktinforma- tionen

17.16.1 Markttransparenz

Mit der Publikation der Marktinformationen durch SIX Exfeed AG, eine Tochtergesellschaft von SIX Swiss Exchange, wird dem Bedürfnis nach Transparenz Rechnung getragen. Über die Marktdaten-Schnittstellen des Börsensystems (IMI=ITCH Market Data Interface (low latency) und SIX MDDX Multi-Dimensional Data flux® Interface (SIX MDDX)) werden der zuletzt bezahlte börsliche Kurs mit Volumen und Zeit, der beste Geld- und Briefkurs mit Volumen sowie die Markttiefe, das kumulierte Tagesvolumen von Abschlüssen an der Börse inner- und ausserhalb des Auftragsbuchs, der Status des Auftragsbuchs, die Handelszeiten und allfällige Interventionen der Börse an aussenstehende Informationsvermittler (SIX Financial Information, Thomson Reuters, Bloomberg usw.) verbreitet. Den registrierten Händlern und Meldeagenten stehen neben diesen Handelsdaten zusätzlich das zentrale Auftragsbuch sowie laufende Preis-/Volumeninformationen über den Handel an der Börse ausserhalb des Auftragsbuchs in Echtzeit zur Verfügung (vorbehalten bleibt eine Verzögerung der Publikation). Einzelheiten regelt die [Weisung 6 Marktinformationen](#).

17.16.2 Nutzung von Marktinformationen, die über die Handelsplattform SWXess übermittelt werden

Marktinformationen (Markt- und Valorenstammdaten) können von interessierten Abteilungen und Personen des Börsenteilnehmers zur Einsicht und zur Nutzung verwendet werden. Die institutsinterne Weitergabe ist kostenpflichtig erlaubt. Marktinformationen können an Zweigniederlassungen weitergegeben werden. Die Weitergabe von Marktinformationen darf nur ab der technischen Schnittstelle der Handelsplattform SWXess erfolgen.

Die Weitergabe von Marktinformationen an Dritte ist im Rahmen des jeweils gültigen SIX Exfeed AG Data Distribution Agreements zulässig. Der Börsenteilnehmer hat den Dritten vertraglich zu verpflichten, nicht seinerseits die erhaltenen Daten weiterzugeben. Eine anderslautende Vereinbarung des Börsenteilnehmers mit SIX Exfeed AG geht dieser Bestimmung vor.

Sofern Börsenteilnehmer von der erweiterten institutsinternen Nutzung von Marktinformationen durch andere als durch registrierte Händler oder von der Möglichkeit der institutsexternen Weitergabe von Marktinformationen an Dritte Gebrauch machen, erhebt SIX Swiss Exchange, respektive die mit ihr verbundene SIX Exfeed AG, Marktdatengebühren (Exchange Fees). Die Gebühr bezieht sich auf die Zurverfügungstellung von Daten und die Benutzung der Schnittstellen der Handelsplattform SWXess gemäss dem Handelsreglement und den sich daran anlehnenden Weisungen.

17.16.3 Transparenz durch die Publikationspflicht

SIX Swiss Exchange ist gesetzlich verpflichtet, alle Angaben zu veröffentlichen, die für die Transparenz des Effektenhandels erforderlich sind. Die Publikationspflicht umfasst Informationen über die Kurse und den Umsatz des Effektenhandels an der Börse. Details zur Publikationspflicht sind in FinfrG Art. 39 ff, FINIG Art. 51 und FinfraV Art. 2 ff. geregelt.

Weiter- führende Infos: - FinfraG - FINIG - FinfraV - FinfraV- FINMA

17.16.4 Publierte Daten

- der letztbezahlte börsliche Kurs mit Volumen und Zeit (laufende Übermittlung)
- der beste Geld- und Briefkurs mit Volumen (kumuliert und laufend)
- die Börsenperiode sowie allfällige Interventionen der Börse (zum Beispiel Suspendierung eines Titels)
- der Auftragsbuchstatus (Trading, Pre-Opening, Stop Trading, Suspended, Break, Between Auctions)
- die Markttiefe

17.16.5 Art der Publikation

Die Börsenteilnehmer von SIX Swiss Exchange erhalten die Informationen in Echtzeit über das Handelssystem oder mit Hilfe von SIX Exfeed AG über weitere elektronische Feeds:

- ITCH Market Data Interface (IMI)
- SIX MDDX Multi-Dimensional Data fluX® (SIX MDDX)

Informationsvermittler wie SIX Financial Information, Thomson Reuters und Bloomberg machen die Informationen auf Grundlage dieser Feeds öffentlich zugänglich.

17.17 Reporting GUI und Transaction Report im Schweizer Format (TFI)

Ein Anleitung zum Reporting GUI finden Sie in der Hilfefunktion.

Transaction Report im Schweizer Format (TFI) gemäss dem FINMA-Rundschreiben 2018/2 (Randziffer 27-30) und wie sie in den technischen Spezifikationen geregelt sind.

Beispielfrage:

Abschlüsse in Aktien müssen innerhalb von innerhalb einer Minute als Transaction Report gemeldet werden?

Antwort:

- a) falsch
- b) richtig

Antwort: a)

Begründung: Abschlüsse in Aktien sind als Trade Report innerhalb einer Minute und als Transaction Report bis spätestens vor Handelsschluss des nachfolgenden Handelstages zu melden.

18 Trade Types & Flags von SIX Swiss Exchange

An SIX Swiss Exchange können Trade Flags zur Markierung von speziellen Eigenschaften der Aufträge und Trade Types für Trade Reports gesetzt werden. Diese werden entweder automatisch oder manuell angewandt.

18.1 Trade Type Kennzeichnungen

- **«Special Price»** kennzeichnet eine Meldung, deren Preis zum Zeitpunkt der Eingabe vom Marktpreis abweicht (VWAP, Portfolio-Trade, Gegengeschäft, Trade Reports nach Notsituationen etc.);
- **«Deferred Publication»** kennzeichnet eine Meldung, die von der Meldestelle verzögert publiziert werden soll.
- **«Off Exchange»** kennzeichnet eine Meldung des Abschlusses, der nicht den Bestimmungen des Handelsreglements von SIX Swiss Exchange unterliegt.
- **«Both Parties»** kennzeichnet eine einseitige Abschlussmeldung, die der Meldestelle im Namen von beiden am Abschluss beteiligten Parteien gemeldet wird.
- **«Derivative Hedge»** kennzeichnet eine Meldung für einen Abschluss, welcher im Zusammenhang mit einem delta-neutralen Sicherungsgeschäft hinsichtlich eines Derivatgeschäfts getätigt wurde.

«NAV Trade» kennzeichnet eine Meldung für einen Abschluss, der mit einem Nettoinventarwert gemeldet wird, sobald dieser bekannt ist.

18.2 Trade Type zur Kennzeichnung von speziellen Preisbildungsverfahren

«Special Price» wird manuell bei einem Trade Reports gesetzt, dessen Preis zum Zeitpunkt der Eingabe vom Marktpreis abweicht, und muss vor allem in folgenden Fällen gesetzt werden:

- **VWAP** Handelsausführungen
- **Portfolio Trade:** Ein Portfolio Trade ist der zwischen einem Börsenteilnehmer und einem Kunden abgeschlossene und in einer einzelnen Transaktion ausgeführte Kauf oder Verkauf eines Baskets mit mindestens zehn verschiedenen Effekten, die einen Gesamtmarktwert von mindestens CHF 1 Million aufweisen.
- **Sammelaufträge:** Ein Sammelauftrag ist ein Abschluss in einer Effekte, der sich aus mehreren einzelnen Kundenaufträgen zusammensetzt. Ein Sammelauftrag darf entweder aus Kauf- oder Verkaufsaufträgen bestehen (kein Netting).
- Gegengeschäft
- Trade Reports nach Notsituationen

18.3 Trade Flags zur Kennzeichnung von weiteren Eigenschaften

- **«SLS»** zeigt einen Abschluss über den SIX Swiss Exchange Liquidnet Service (SLS) non-displayed Pool zum Mid-Point Preis an.
- **«SWM»** zeigt einen Abschluss über den SIX Swiss Exchange SwissAtMid non-displayed Pool zum Mid-Point Preis an.
- **«Internal Cross»** kennzeichnet automatisch einen Abschluss für ein und denselben wirtschaftlich Berechtigten.
- **«Removed Liquidity»** zeigt die Seite einer Transaktion an, die die Transaktion im Auftragsbuch ausgelöst hat.

- **«Added Liquidity»** zeigt die Seite einer Transaktion an, die die Liquidität ins Auftragsbuch gebracht hat.
- **«Auction»** zeigt, dass eine Transaktion während einer Auktion stattgefunden hat.
- **«Do not Publish»** zeigt, dass ein Abschluss in einer internationalen Anleihe, kumuliert auf einer monatlichen Basis, aggregiert nach Sektor publiziert wird.

Eine vollständige Auflistung aller Trade Types & Flags findet sich in den «Trading Guides» der SIX Swiss Exchange.

19 Clearing und Settlement

19.1 Die Swiss Value Chain

Swiss Value Chain steht für den elektronischen Verbund der Systeme von SIX Swiss Exchange (Handel), SIX x-clear AG (Verrechnung), SIX Securities Services (Abwicklung) und der Schweizerischen Nationalbank (Zahlungsverkehr), dessen Wertschöpfungskette sich durch hohe Verarbeitungsgeschwindigkeit und Effizienz auszeichnet.

Ausschliesslich Geschäfte in Effekten, die an SIX Swiss Exchange gehandelt werden, sind Gegenstand der börslichen Geschäftsart. Diese Geschäfte sind zwei Bankwerkstage nach Abschluss übertrag- und zahlbar (T+2), das heisst Lieferung und Zahlung aus einer Börsentransaktion erfolgen gemäss den Usanzen.

Das Clearing für Titel, die an SIX Swiss Exchange kotiert sind, ist zwischen 08.00 und 18.15 Uhr (MEZ) möglich. Folglich kann das Clearing vor 08.00 Uhr und nach 18.15 Uhr nicht über eine Central Counterparty abgewickelt werden.

Cancellations, die nach Abschluss des Clearing-Tages getätigt werden, können nicht mehr über die Central Counterparty abgewickelt werden. Diese müssen bilateral zwischen den involvierten Parteien vollzogen werden. Dem Händler steht jedoch frei, ob das Settlement automatisch oder manuell vorgenommen wird.

Das Settlement für Titel, die an SIX Swiss Exchange kotiert sind, ist zwischen 06.00 und 22.00 Uhr (MEZ) möglich.

19.1.1 Abschluss (Trade)

Anhand eines praktischen Beispiels eines Aktiengeschäftes, das über die Swiss Value Chain abgeschlossen, abgerechnet und abgewickelt wird, lassen sich die Aufgaben und Funktionen einzelner Finanzmarktinfrastrukturen und deren Zusammenspiel veranschaulichen. In unserem Beispiel nehmen wir an, dass die Bank K 1'000 Namenaktien eines Swiss Blue Chips kaufen möchte, während der Händler V 1'000 Stück des gleichen Titels verkaufen möchte. Ihre Kauf- bzw. Verkaufsinteressen bekunden die beiden Parteien mittels Eingabe von Kauf- bzw. Verkaufsaufträgen an der elektronischen Handelsplattform von SIX Swiss Exchange, an welcher die Titel kotiert und handelbar sind. SIX Swiss Exchange sammelt die Kauf- und Verkaufsaufträge ihrer Börsenteilnehmer und führt sie gemäss den Matching-Regeln aus.

19.1.2 Verrechnung (Clearing)

Angenommen, das Matching erfolgt am Montag, 21. Januar 20xx in einem CCP-fähigen Produkt (nicht alle Produkte qualifizieren sich dafür, [Link](#)). In dem Moment, in dem die Kauf- bzw. Verkaufsaufträge zusammengeführt werden, tritt die zentrale Gegenpartei (Central Counter Party, CCP) SIX x-clear AG automatisch zwischen die beiden Handelsparteien und wird für die Bank K zum Verkäufer und für den Händler V zum Käufer. Somit entstehen die zwei folgenden Verträge:

1. Der Händler V verpflichtet sich, am Erfüllungstag (Mittwoch, 23. Januar 20xx) SIX x-clear AG die 1'000 Namenaktien zu liefern; SIX x-clear AG verpflichtet sich im Gegenzug, am selben Datum dem Effektenhändler V den Transaktionsbetrag zu überweisen.
2. SIX x-clear AG verpflichtet sich, am Erfüllungstag (Mittwoch, 23. Januar 20xx) der Bank K 1'000 Namenaktien des Swiss Blue Chip Titels zu liefern; Bank K verpflichtet sich im Gegenzug, am selben Datum SIX x-clear AG den vollen Betrag zu überweisen.

Als zentrale Gegenpartei garantiert SIX x-clear AG die Erfüllung ihrer Verpflichtungen. Als Teil ihres Risikomanagements verlangt SIX x-clear AG von ihren Börseneilnehmern Sicherheiten in Form von Margen und Beiträgen an einen Default Fund – eine Art Versicherungspool –, auf die sie im Bedarfsfall zur Deckung allfälliger Verluste zurückgreifen kann. Die von den Börsenteilnehmern zu leistenden Margen beziehungsweise Default-Fund-Beiträge hängen von der Höhe und der Volatilität ihrer Risikopositionen sowie ihrer Bonität ab.

19.1.3 Abwicklung/Zahlung (Settlement/Payment)

Am Erfüllungstag, dem 23. Januar 20xx, werden die oben genannten Verpflichtungen über die Schnittstelle zwischen dem Zahlungssystem SIC und dem Effektenabwicklungssystem SECOM von SIX Securities Services wie folgt abgewickelt:

1. SECOM prüft, ob der Händler V in seinem Depot bei SIX Securities Services über genügend Namenaktien des entsprechenden Titels verfügt, und blockiert gegebenenfalls 1'000 Titel. Anschliessend sendet SECOM eine Instruktion an SIC, um die Geldseite der Transaktion abzuwickeln. Vorausgesetzt, SIX x-clear AG verfügt über das notwendige Guthaben bei der SNB, wird der entsprechende Betrag über SIC zugunsten des Händlers V überwiesen. Anschliessend bestätigt SIC gegenüber SECOM die erfolgreiche Abwicklung der Geldseite, worauf die im SECOM blockierten 1'000 Namenaktien vom Depot des Händlers V unmittelbar in das Depot von SIX x-clear AG transferiert werden.
2. SECOM prüft, ob SIX x-clear AG in ihrem Depot bei SIX Securities Services über genügend Namenaktien verfügt, und blockiert gegebenenfalls 1'000 Titel. Gleichzeitig sendet SECOM eine Instruktion an SIC, um die Geldseite der Transaktion abzuwickeln. Vorausgesetzt, die Bank K verfügt über das notwendige Guthaben bei der SNB, wird der volle Betrag über SIC zugunsten von SIX x-clear AG überwiesen. Anschliessend bestätigt SIC gegenüber SECOM die erfolgreiche Abwicklung der Geldseite, worauf die im SECOM blockierten 1'000 Namenaktien vom Depot von SIX x-clear AG unmittelbar in das Depot der Bank K transferiert werden.

19.1.4 Buy-In

Im ausserordentlichen Fall, dass der Verkäufer am Erfüllungstag, dem 23. Januar 20xx, die verkauften Aktien nicht komplett liefern kann, muss ein Buy-In vorgenommen werden.

Bei CCP-fähigen Titeln, die über das Clearinghaus SIX x-clear AG abgewickelt werden, wird das Buy-In 4 Tage nach dem Settlement Date (das heisst Trade Date +6 Tage) eingeleitet.

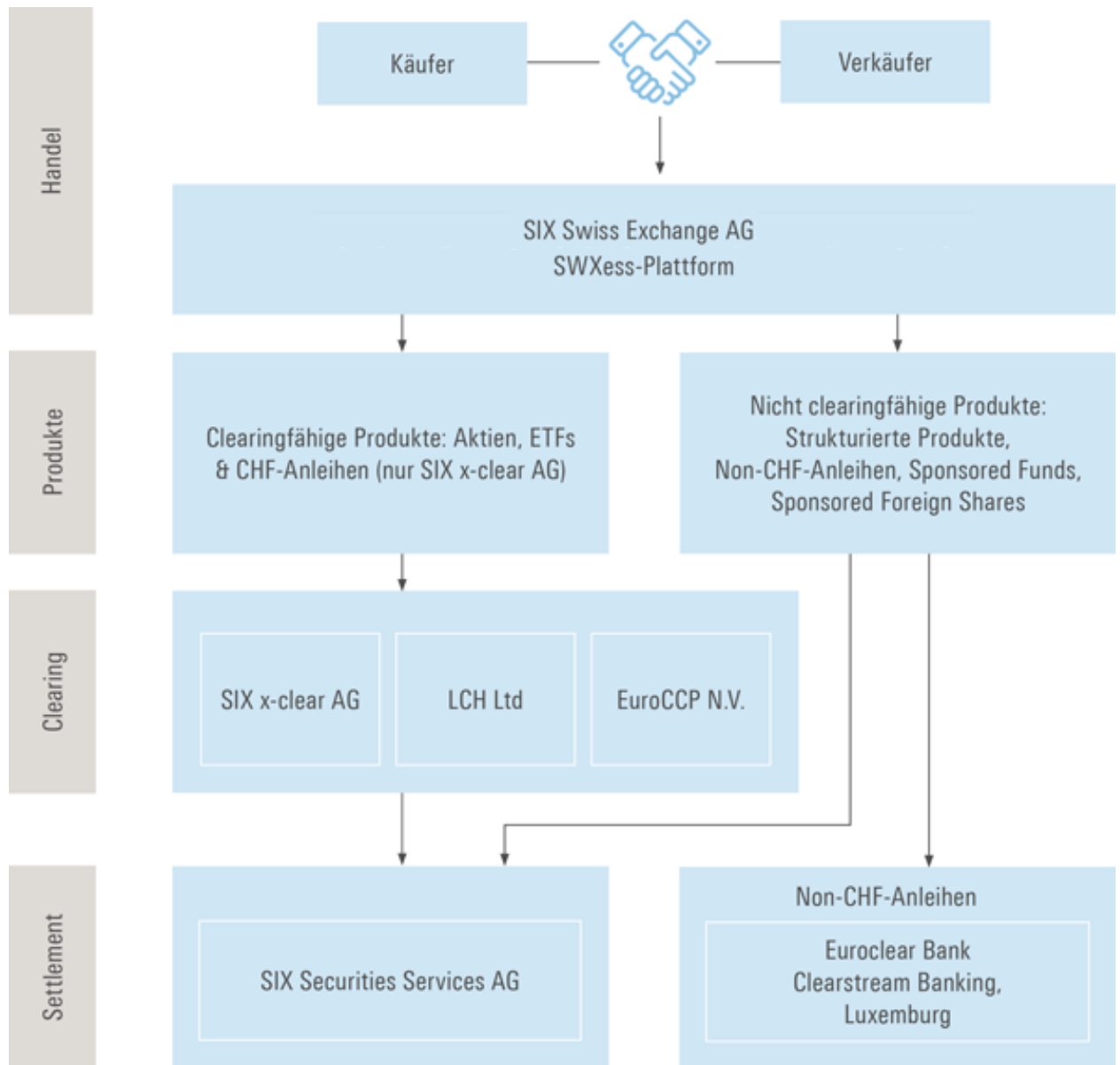


Abbildung: Swiss Value Chain

Quelle: <https://www.six-group.com/de/products-services/the-swiss-stock-exchange/trading/trading-provisions/clearing-and-settlement.html>

20 Regulatorisches Konzept von SIX

20.1 Selbstregulierung

FinfraG
Art. 27

Das Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) enthält unter dem Titel «Selbstregulierung» folgende Kompetenzdelegation:

Art. 27 FinfraG Selbstregulierung

- ¹ Der Handelsplatz gewährleistet unter Aufsicht der FINMA eine eigene, seiner Tätigkeit angemessene Regulierungs- und Überwachungsorganisation.
- ² Die dem Handelsplatz übertragenen Regulierungs- und Überwachungsaufgaben müssen durch unabhängige Stellen wahrgenommen werden. Die leitenden Personen dieser Stellen müssen:
 - a. Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten;
 - b. einen guten Ruf geniessen; und
 - c. die für die Funktion erforderlichen fachlichen Qualifikationen aufweisen.
- ³ Die Wahl der Personen nach Absatz 2 bedarf der Genehmigung der FINMA.
- ⁴ Der Handelsplatz unterbreitet seine Reglemente und deren Änderungen der FINMA zur Genehmigung.

Hinweis:

Im Wesentlichen bedeutet Selbstregulierung – als Gegensatz zu staatlicher Regulierung – die Schaffung einer Ordnung durch Private.

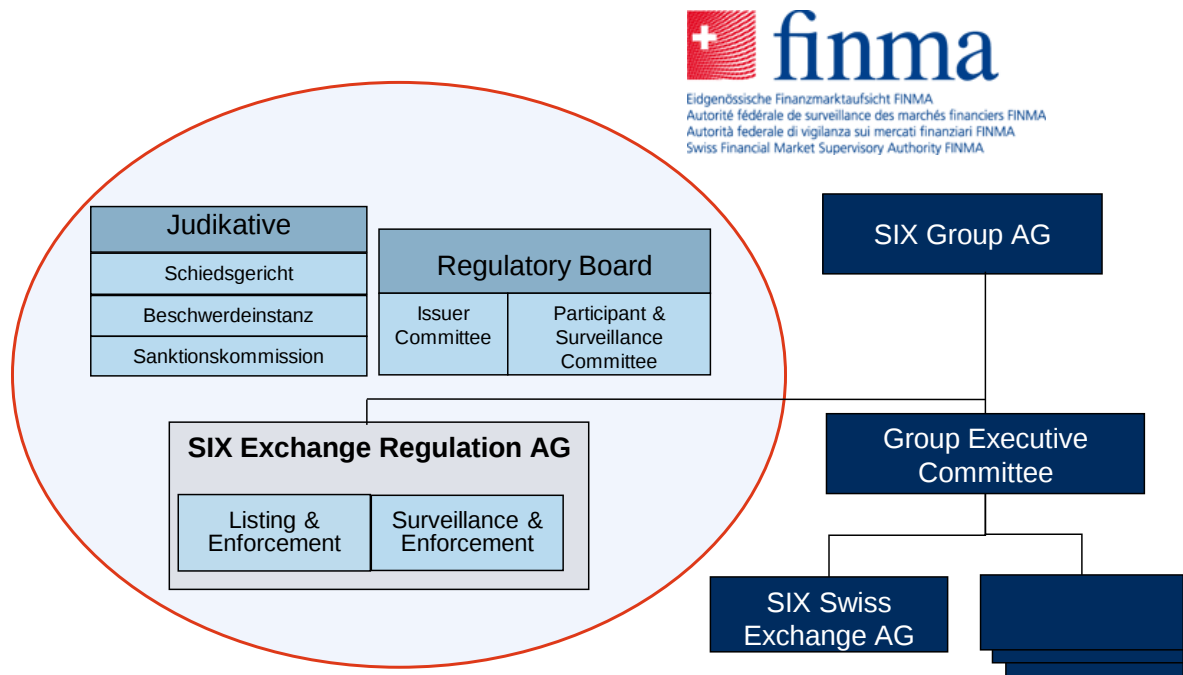
Das in Art. 27 FinfraG verankerte Prinzip der Selbstregulierung gilt sowohl für die Organisation und Überwachung des Handels als auch für die Regelung der Börsenmitgliedschaft und der Kotierung. Mit diesem Grundsatz der Selbstregulierung wird der Börse ein im Einzelnen zu bestimmendes Mass an Autonomie eingeräumt.

Die Selbstregulierung der Börse steht unter Aufsicht der FINMA als staatliche Aufsichtsbehörde.

Die regulatorischen Organe von SIX Group AG sind nach dem Prinzip der Gewaltentrennung strukturiert . und unabhängig von den jeweiligen Business Units und setzen sich wie folgt zusammen:

- Regulatory Board (Legislative)
- SIX Exchange Regulation (Exekutive)
- die Sanktionskommission, die Beschwerdeinstanz und das Schiedsgericht (Judikative)

Erfolgsfaktoren der Selbstregulierung sind Marktnähe, breite Akzeptanz, von Marktteilnehmer für



Marktteilnehmer, Transparenz, Effizienz und Effektivität, sowie Agilität und Expertenwissen. Die Selbstregulierung als weltweit vorherrschendes Modell ist ein entscheidender Erfolgsfaktor in einem sich rasch ändernden, internationalen Börsenumfeld.

Abbildung: Regulatorisches Konzept von SIX

20.2 Aufsichtsbehörde: Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Die FINMA fungiert als «überdachende» Aufsichtsbehörde von SIX Swiss Exchange als auch im Bereich verschiedener Aufsichtsgesetze. Je nach zugrunde liegendem Gesetz erfüllt FINMA eine bestimmte aufsichtsrechtliche Funktion mit spezifischer Zwecksetzung und gegenüber unterschiedlichen Behörden, Organisationen oder Unternehmensformen.

Die bewilligten Banken, Effekthändler, Versicherungsunternehmen und kollektiven Kapitalanlagen bzw. deren Vermögensverwalter und Fondsleitungen werden prudenziell, das heisst laufend und umfassend nach einem risikobasierten Ansatz überwacht. Ziel der FINMA ist es, Gläubiger, Anleger und Versicherte vor den Folgen eines Konkurses von Instituten, vor unlauteren Geschäftspraktiken oder vor Ungleichbehandlung zu schützen. Gleichzeitig hat die FINMA dafür zu sorgen, dass die Finanzmärkte funktionsfähig bleiben.

20.3 Regulatory Board

Das Regulatory Board ist im Rahmen der börsengesetzlichen Selbstregulierungspflichten das oberste Rechtsetzungsgremium (**Legislative**) für Emittenten, Teilnehmer und Händler. Es setzt sich aus höchstens 17 Mitgliedern zusammen, welche vom VR von SIX Group AG gewählt werden. Von Amtes wegen wird zusätzlich ein Mitglied des VR von SIX Group AG entsandt. Die economicsuisse schlägt drei Kandidaten als Mitglieder vor. Das Regulatory Board bildet einen Ausschuss für Emittentenregulierung (Issuers Committee) und einen Ausschuss für Teilnehmerregulierung (Participants & Surveillance Committee).

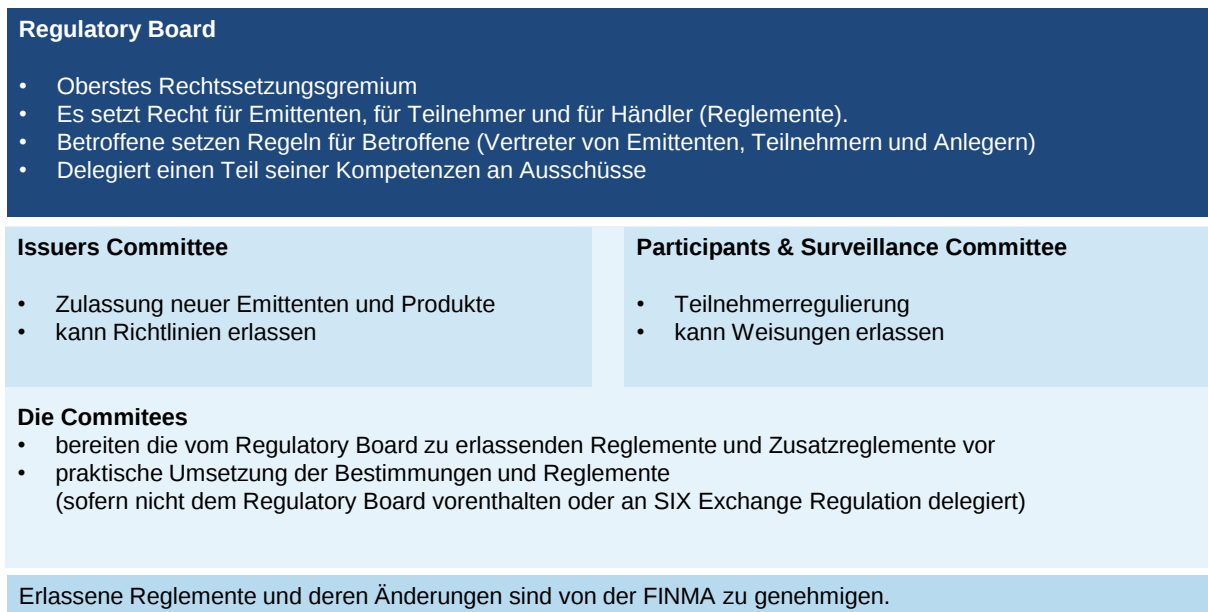


Abbildung: Übersicht Regulatory Board

20.3.1 Ausschuss für Teilnehmerregulierung (Participants & Surveillance Committee)

Einen Teil seiner Kompetenzen bezüglich Teilnehmerregulierung delegiert das Regulatory Board an den Ausschuss für Teilnehmerregulierung (Participants & Surveillance Committee). Der Ausschuss für Teilnehmerregulierung besteht aus mindestens fünf Mitgliedern. Der Ausschuss wird vom Vizepräsidenten des Regulatory Board geleitet. Der Erlass der Ausführungsbestimmungen zu den Reglementen obliegt dem Participants & Surveillance Committee.

Das Participants & Surveillance Committee hat folgende Aufgaben:

- Vorbereitung der vom Regulatory Board zu erlassenden Handelsreglemente
- Erlass von Weisungen für Teilnehmer und Händler
- Durchführung von Vernehmlassungen und Anhörungen zu den zu erlassenden Handelsreglementen und Weisungen
- Delegation von Aufgaben ganz oder teilweise an SIX Exchange Regulation

20.4 SIX Exchange Regulation AG

SIX Exchange Regulation vollzieht die vom Bundesrecht vorgegebenen Aufgaben zur Regulierung der Emittenten und der Teilnehmer sowie die vom Regulatory Board erlassenen Regeln und überwacht deren Einhaltung. Sie ist somit das **exekutive** Element der Selbstregulierung. SIX Exchange Regulation als 100%ige Tochtergesellschaft von SIX Group AG ist personell, organisatorisch und rechtlich unabhängig von den operativen Einheiten von SIX.

Im Bereich der Emittentenregulierung sorgt SIX Exchange Regulation für die Zulassung von Effekten und überwacht die Einhaltung des Kotierungsreglements (KR).

Im Bereich der Teilnehmerregulierung werden die an den SIX Handelsplätzen getätigten Abschlüsse so überwacht, dass das Ausnützen von Insiderinformation, Kurs- und Marktmanipulation aufgedeckt werden können.

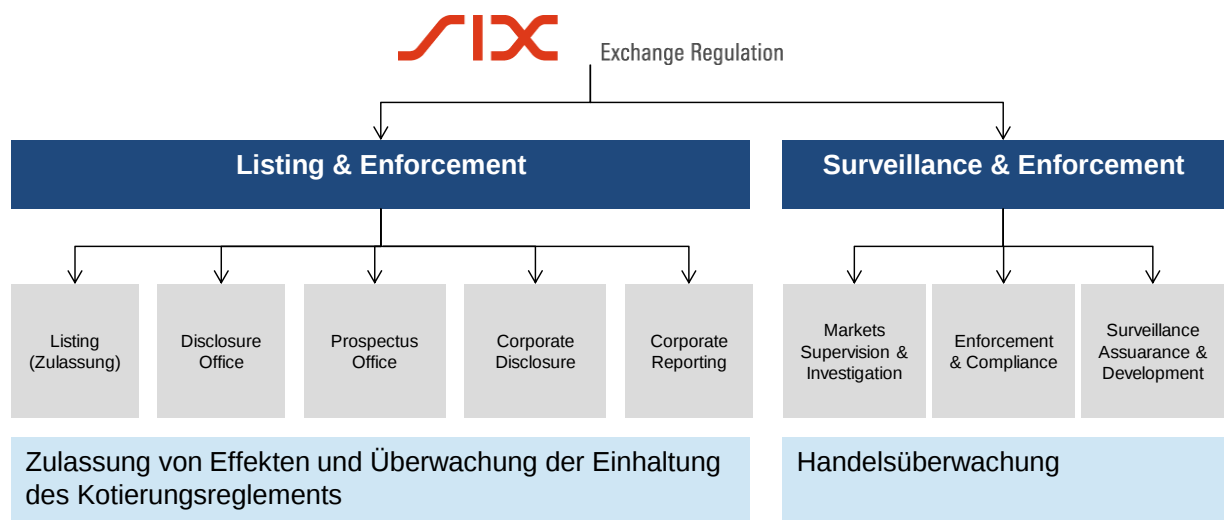


Abbildung: Organigramm SIX Exchange Regulation

20.5 Judikative

Die Durchsetzung der Erlasse und Entscheide der regulatorischen Organe obliegt den **judikativen** Organen von SIX. Zu Ihnen gehören

- Sanktionskommission
- unabhängige Beschwerdeinstanz
- Schiedsgericht

20.5.1 Sanktionskommission

Die Sanktionskommission kann Sanktionen gegen natürliche und juristische Personen aussprechen, die dem Handelsreglement, dem Kotierungsreglement und den Zusatzreglementen unterstellt sind. Bei Anträgen von SIX Exchange Regulation hat sie bei den Sanktionsentscheiden freies Ermessen. Sie setzt sich aus fünf bis elf Mitgliedern zusammen. Das Präsidium der Sanktionskommission sowie die Hälfte der Mitglieder werden vom Regulatory Board gewählt, die übrigen Mitglieder bestimmt der Verwaltungsrat von SIX Group AG.

Zusätzlich beurteilt die Sanktionskommission Beschwerden gegen Sanktionsbescheide, welche die Untersuchungsorgane im Rahmen ihrer Kompetenz direkt ausgesprochen haben. Sie kann die Sache zur Durchführung des ordentlichen Sanktionsverfahrens

- an das zuständige Untersuchungsorgan zurückweisen
- oder das zuständige Untersuchungsorgan mit weiteren Abklärungen beauftragen.

Entscheide über Suspendierung und Ausschluss von Teilnehmern und Händlern sowie über Sistierung des Handels und Dekotierung können an die unabhängige Beschwerdeinstanz weitergezogen werden. Gegen die übrigen Entscheide kann direkt das Schiedsgericht angerufen werden.

20.5.2 Unabhängige Beschwerdeinstanz

Das FinfraG schreibt das Vorhandensein einer unabhängigen Beschwerdeinstanz vor, die bei

- Beschwerden von **Teilnehmern** gegen Entscheide über Zulassung, Suspendierung und Ausschluss
- Beschwerden von **Händlern** gegen Zulassung, Suspendierung und Entzug der Registrierung
- Beschwerden **von Emittenten** gegen Entscheide betreffend Kotierung sowie Sistierung des Handels und Dekotierung

angerufen werden kann.

20.5.3 Schiedsgericht

Nach Vorliegen eines Entscheids tieferer Instanz kann als letzte Instanz das Schiedsgericht angerufen werden. Der Entscheid des Schiedsgerichts ist ausschliesslich und endgültig.

Das Schiedsgericht hat seinen Sitz in Zürich und besteht aus einem Obmann und je einem von den Parteien für den einzelnen Fall bezeichneten Schiedsrichter. Der Obmann und sein Stellvertreter werden vom Präsidenten des Bundesgerichts auf die Dauer von vier Jahren gewählt.

Konkretere Vorgehensweisen der Rechtssprechungsinstanzen werden unter Kapitel 4.4 und folgende erklärt.

20.6 Börsenreglemente im Rahmen der Selbstregulierung

20.6.1 Handelsreglement (HR)

Zweck

HR Ziff. 1

Ziff. 1 HR Zweck

Das Handelsreglement regelt auf der Grundlage des FinfraG die **Zulassung von Effekthändlern als Teilnehmer der Börse**, die **Organisation des Effektenhandels** an der Börse sowie die **Verhaltenspflichten für die Teilnehmer und deren Händler**.

Das Handelsreglement hat zum Ziel, die **Gleichbehandlung** der Anleger und Teilnehmer sowie die **Transparenz** und **Funktionsfähigkeit** des Effektenhandels an der Börse sicherzustellen.

Struktur des Handelsreglements

Das Handelsreglement gliedert sich in folgende fünf Teile:

- Der Teil **Zulassung** regelt die Zulassung zur Teilnahme am Handel an der Börse, die Rechte und Pflichten von Teilnehmern und deren Ausschluss sowie die Sistierung und Beendigung der Teilnahme.
- Der Teil **Handel** regelt die **Organisation** des Handels an der Börse inklusive des Zustandekommens von Abschlüssen.
- Der Teil **Clearing und Settlement** regelt die Abrechnung und Abwicklung von Abschlüssen an der Börse.
- Der Teil **Überwachung und Durchsetzung** regelt die Überwachung der Einhaltung und die Durchsetzung des Handelsreglements sowie die Sanktionen im Falle von Verstössen.
- Die Schlussbestimmungen regeln die Vertraulichkeit, die Teilungültigkeit und die Änderbarkeit des Handelsreglements, dessen Verbindlichkeit, das anwendbare Recht, den Gerichtsstand sowie das Übergangsrecht.

20.6.2 Weisungen

Bei den Weisungen handelt es sich um spezifische Anordnungen, die die Reglemente von SIX Swiss Exchange konkretisieren und unterstützen.

Zulassung	Weisung 1: Zulassung • Zulassungsprozess • Zulassung als Market Maker • Kaution • Angemessene Organisation • Registrierungspflichten und Händlerprüfung Weisung 2: Technische Anbindung
Handel	Weisung 3: Handel • Börsentag und Börsenperiode • Clearingtag • Handelszeit • Auftrag und Quote • Preis-Zeit-Priorität • Auktion und Meistausführungsprinzip • Laufender Handel • Referenzpreisanpassung • Handelsunterbruch • Marktmodelle • Meldungen von Abschlüssen an die Börse • Korrektur und Stornierung von Abschlüssen • Handelssegmente mit Detailregelung pro Segment • Handel auf einer separaten Linie (Aktien)
Handel	Weisung 4: Marktsteuerung • Mistrade • Ausserordentliche Situationen Weisung 5: Alternativer Handel
Daten/Sponsored Access	Weisung 6: Marktinformationen Weisung 7: Sponsored Access

21 Ad-hoc-Publizität und Offenlegung von Beteiligungen

21.1 Ad-hoc-Publizität

KR
Art. 53

Die Regeln zur Ad hoc-Publizität sollen gewährleisten, dass der Emittent die Öffentlichkeit in fairer und transparenter Weise frühzeitig über massgebliche Entwicklungen und Veränderungen im Unternehmen informiert. Für den Anleger sollen Transparenz und Gleichbehandlung sichergestellt sowie die Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte gewährleistet werden, indem den tatsächlichen und potentiellen Marktteilnehmern neue kursrelevante Informationen chancengleich und zeitnah zur Verfügung gestellt werden. Weiter soll die Ad hoc-Publizität die korrekte Preisbildung fördern. Durch den raschen Abbau von Informationsvorsprüngen beugt die Ad hoc-Publizität zudem dem Insiderhandel vor.

Der Emittent trägt die Verantwortung für die zeitgerechte und inhaltlich korrekte Erfüllung der Informationspflicht bei Auftreten von kursrelevanten Tatsachen (vgl. Art. 7-9 Richtlinie Ad hoc-Publizität, RLAHP). Er trifft seinen Entscheid im Rahmen seines pflichtgemässen Ermessens unter Berücksichtigung der gesellschaftsinternen Kompetenzordnung. In zeitlicher Hinsicht hat sich der Emittent so zu organisieren, dass eine zeitnahe Erfüllung der Informationspflichten stets gewährleistet ist.

Art. 53 KR

¹ Der Emittent informiert den Markt über kursrelevante Tatsachen, welche in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten sind. Als kursrelevant gelten Tatsachen, deren Bekanntwerden geeignet ist, den Kurs erheblich zu beeinflussen. Erheblich ist eine Kursänderung, wenn sie das übliche Mass der Schwankungen deutlich übersteigt.

^{1bis} Das Bekanntwerden der kursrelevanten Tatsache muss geeignet sein, den verständigen Marktteilnehmer in seinem Anlageentscheid zu beeinflussen.

^{1ter} Geschäfts- und Zwischenberichte gemäss Art. 49 und 50 KR von Emittenten mit primärkotierten Beteiligungsrechten sind stets mit einer Ad hoc-Mitteilung gemäss Art. 53 KR zu verbreiten.² Der Emittent informiert, sobald er von der Tatsache in ihren wesentlichen Punkten Kenntnis hat.

^{2bis} Die Bekanntgabe der Information über kursrelevante Tatsachen hat einleitend die Klassifikation als «Ad hoc-Mitteilung gemäss Art. 53 KR» zu enthalten.

³ Die Bekanntgabe von Ad hoc-Mitteilungen ist so vorzunehmen, dass die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer gewährleistet ist.

Als Tatsachen gelten beispielsweise:

- Strukturänderungen (zum Beispiel Fusionen)
- Kapitalveränderungen
- wesentliche Änderungen der Gewinnsituation
- wesentliche Veränderungen im Geschäftsgang
- überraschende personelle Veränderungen in den wichtigsten Gesellschaftsorganen

Die Bekanntmachung ist so vorzunehmen, dass die Gleichbehandlung der Teilnehmer von SIX Swiss Exchange möglichst gewährleistet bleibt. Mittels Ad hoc-Mitteilung wird die zeitgleiche Information aller Marktteilnehmer und somit Markttransparenz verfolgt (s. Art. 53 KR). Schliesslich soll die

Bekanntgabe eine effizientere Preisbildung und mittelbar auch eine Liquiditätssteigerung des Marktes in den entsprechenden Valoren bewirken.

Der Emittent übermittelt seine Mitteilung **spätestens 90 Minuten** vor Beginn des Handels oder der Bekanntgabe an SIX Swiss Exchange.

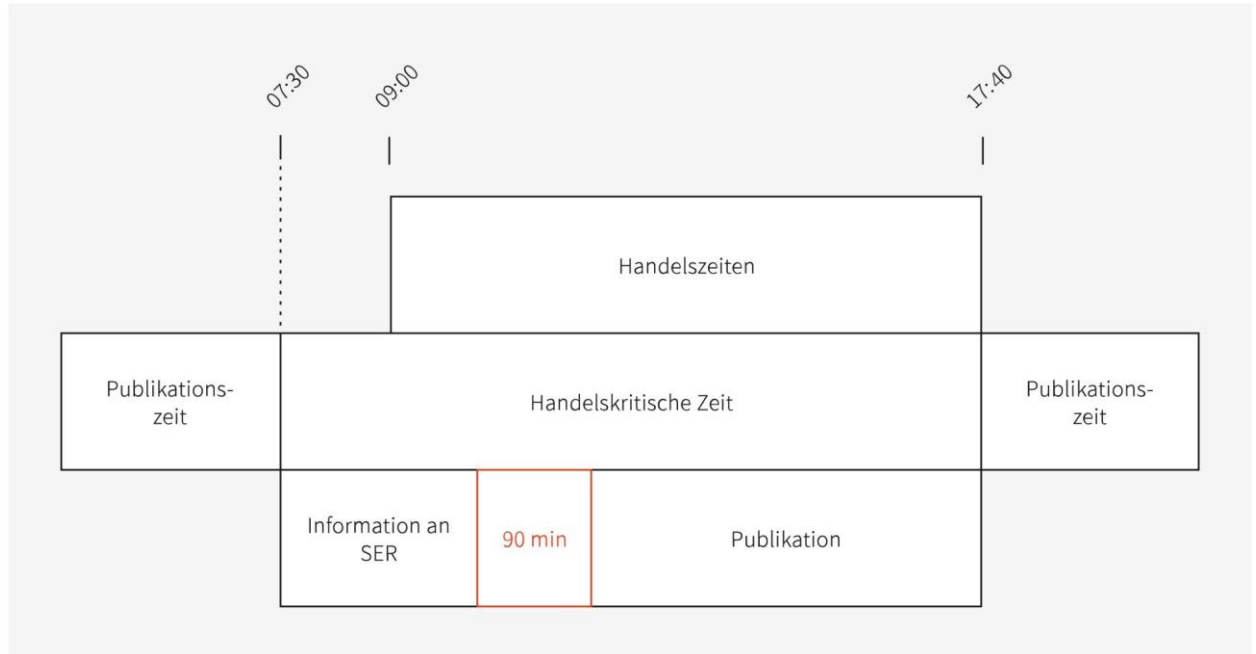


Abbildung: Publikationszeiten für Aktien

Verfolgt werden schliesslich eine umfassende Markttransparenz und die zeitgleiche Information aller Marktteilnehmer (s. Art. 53 KR).

Hinweis:

Es ist zu beachten, dass es sich bei Gerüchten, Ideen und Absichten nicht um Tatsachen handelt.

Verzögerte Publikation (Bekanntgabeaufschub)

Er kann jedoch die Bekanntgabe einer kursrelevanten Information gemäss Art. 54 KR hinausschieben, wenn:

1. die neue Tatsache auf einem Plan oder Entschluss des Emittenten beruht; und
2. deren Verbreitung geeignet ist, die berechtigten Interessen des Emittenten zu beeinträchtigen.

In diesem Fall muss der Emittent die umfassende Vertraulichkeit dieser Tatsache gewährleisten.

Beispielfrage:

Was bezwecken die Regeln bezüglich Ad-hoc-Publizität?

Antworten:

- a) die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer
- b) Schutz vor unfreundlichen Übernahmen

c) dass Effektengeschäfte einen wirtschaftlichen Hintergrund aufweisen

Antwort: a)

Begründung: Durch die Ad-hoc-Mitteilungen sollen möglichst alle Marktteilnehmer zeitgleich informiert werden. Schutz vor unfreundlichen Übernahmen fällt unter die Offenlegungspflichten für Beteiligungen.

21.2 Offenlegung von Beteiligungen

21.2.1 Übersicht

Die folgende Grafik zeigt den Zusammenhang zwischen der Offenlegung von Beteiligungen und den öffentlichen Kaufangeboten:

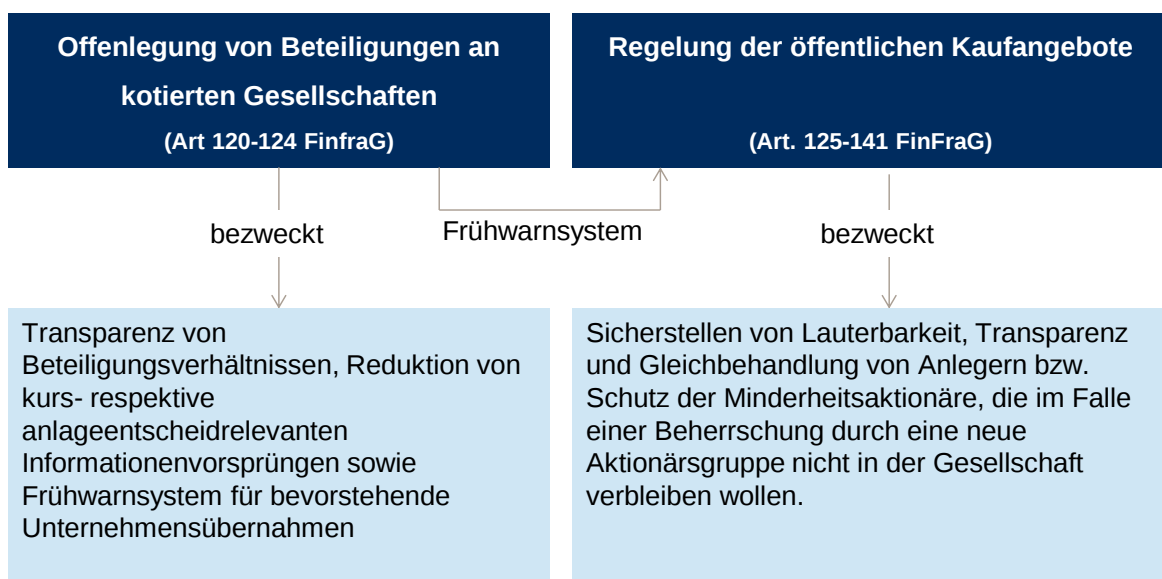


Abbildung: Zusammenhang zwischen der Offenlegung von Beteiligungen und den öffentlichen Kaufangeboten.

Die Offenlegung von Beteiligungen und die öffentlichen Kaufangebote stellen ein sehr umfassendes Gebiet dar. Die nachfolgenden Ausführungen können lediglich einen Überblick über diese Themen vermitteln.

21.2.2 Ziel und Zweck

**FinfraG Art. 1,
Zweck,
Art. 120,
Meldepflicht**

Um der **Transparenz** im Börsenhandel gebührend Rechnung zu tragen, unterliegen massgebende Beteiligungen (und deren Veränderungen) an Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere bei SIX Swiss Exchange mindestens teilweise kotiert sind, und an Gesellschaften mit Sitz im Ausland, deren Beteiligungspapiere in der Schweiz hauptkotiert sind, einer Meldepflicht.

Die Meldepflicht bedeutender Aktionäre verfolgt hauptsächlich zwei Ziele:

- Erstens soll **Transparenz** bezüglich grosser Beteiligungen und ökonomischer Interessen an einer Gesellschaft, und damit auch die **Gleichbehandlung der Marktteilnehmer** hinsichtlich dieser Informationen, sichergestellt werden.
- Zweitens soll die Offenlegungspflicht unter anderem den **heimlichen Erwerb** (sogenannte «Creeping Tender Offer»), aber auch **die verdeckte** Veräusserung massgeblicher Beteiligungen verunmöglichen.

21.2.3 Grundlagen in Gesetz und Verordnung

FinfraG
Art. 120 ff.
FinfraV-
FINMA 10 ff.

Die gesetzliche Grundlage für die Offenlegung von Beteiligungen findet sich in Art. 120 ff. FinfraG. Neben den einschlägigen Bestimmungen im Finanzmarktinfrastrukturgesetz regelt die FinfraV-FINMA die Einzelheiten betreffend Entstehung und Umfang der Meldepflicht sowie Ablauf des Meldeverfahrens.

21.2.4 Entstehung der Meldepflicht

FinfraG
Art. 120,
Meldepflicht

Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Aktien oder Erwerbs- oder Veräusserungsrechte bezüglich Aktien einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere in der Schweiz kotiert sind, oder einer Gesellschaft mit Sitz im Ausland, deren Beteiligungspapiere in der Schweiz hauptkotiert sind, erwirbt oder veräussert und dadurch den Grenzwert von **3, 5, 10, 15, 20, 25, 33⅓, 50 oder 66⅔ Prozent der Stimmrechte**, ob ausübbar oder nicht, erreicht, unter- oder überschreitet, muss dies der Gesellschaft und den Börsen, an denen die Beteiligungspapiere kotiert sind, melden. Die Meldung muss innerhalb einer Frist von **vier Börsentagen** nach Entstehen der Meldepflicht sowohl gegenüber der entsprechenden Gesellschaft (Emittent) als auch gegenüber SIX Swiss Exchange erfolgen.

Beispiel:

Der Handelsregistereintrag der bei SIX Swiss Exchange kotierten Y-AG mit Sitz in Zürich weist folgende Aktienstückelung auf:

1'000'000 Namenaktien zu CHF 50 CHF 50'000'000

5'000'000 Inhaberaktien zu CHF 100 CHF 500'000'000

6'000'000 Aktien CHF 550'000'000

Die Gesamtzahl der Stimmrechte dieser Gesellschaft beläuft sich, da die Statuten der Y-AG Stimmrechtsaktien vorsehen,¹ auf insgesamt 6'000'000.

Aktionär Z, der vorher noch keine Aktien und keine Beteiligungsderivate der Y-AG besass, erwirbt 200'000 Namenaktien sowie 500 Call-Optionen, die dem Halter das Recht einräumen, 50'000 Inhaberaktien zu erwerben.

Die Berechnung der Stimmrechtsanteile sieht nun wie folgt aus:

$$\frac{\text{Anzahl erworbene Stimmrechte} \times 100}{\text{Gesamtzahl der Stimmrechte gem. Eintrag im Handelsregister}} = \frac{250'000 \times 100}{6'000'000}$$

= **4,17%** der Stimmrechte der Firma Y-AG

Da der gesetzliche Grenzwert von 3% der Stimmrechte überschritten wurde, löst dieser Erwerb die Meldepflichten gemäss FinfraG aus.

21.2.5 Informationspflicht

FinfraG
Art. 124

Eine Gesellschaft (Emittent), der eine entsprechende Offenlegungsmeldung zugeht, trifft eine Publikationspflicht. Sie veröffentlicht innert 2 Börsentagen die ihr mitgeteilten Informationen.

¹ s. Art. 693 OR

Die Offenlegungsstelle von SIX Swiss Exchange stellt den Gesellschaften dafür eine elektronische Veröffentlichungsplattform gemäss Art. 25 FinfraV-FINMA zur Verfügung.

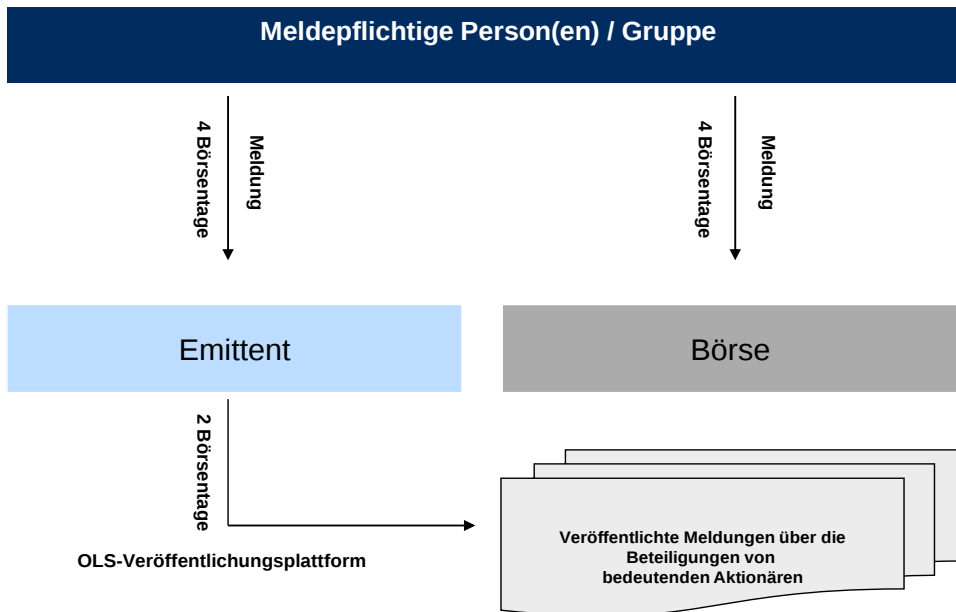


Abbildung: Informationspflicht gegenüber dem Emittent und der Börse

**FinfraG
Art. 14**

21.2.6 Meldepflicht für organisierte Gruppen

Eine vertraglich oder auf andere Weise organisierte Gruppe muss die Meldepflicht nach Art. 120 FinfraG als Gruppe erfüllen und Meldung erstatten über:

- die Gesamtbeteiligung;
- die Identität der einzelnen Mitglieder;
- die Art der Absprache;
- die Vertretung.

Hinweis

Keine Meldepflicht entsteht, wenn ein Grenzwert innerhalb eines Börsentages vorübergehend erreicht, über- oder unterschritten wird.

**FinfraG
Art. 122**

21.2.7 Verletzung der Offenlegungspflicht

Bei Verdacht einer Verletzung von Meldepflichten sind der Emittent und SIX Swiss Exchange verpflichtet, die FINMA darüber zu informieren.

Die FINMA muss in Fällen, in denen sie von einer Verletzung der Offenlegungspflicht Kenntnis erhält, das Eidgenössische Finanzdepartement für Strafverfolgung und -beurteilung benachrichtigen.

21.2.8 Straffolgen

FinfraG
Art. 144,
151

Die **Verletzung** einer Offenlegungspflicht zieht eine Straffolge nach sich. So kann bei vorsätzlicher Verletzung der Meldepflicht an einer kotierten Gesellschaft eine Busse ausgesprochen werden, die maximal CHF 10 Millionen betragen kann.

Bei **Fahrlässigkeit** beträgt die Busse maximal CHF 100'000. Ausserdem kann eine Stimmrechts-suspendierung erfolgen bzw. ein Zukaufrisverbot auferlegt werden.

FinfraG
Art. 125 ff.

21.3 Öffentliche Kaufangebote

Öffentliche Kaufangebote sind Angebote zum Kauf oder zum Tausch von Aktien, Partizipations- und Genussscheinen oder anderen Beteiligungspapieren, die sich öffentlich an Inhaber von Aktien oder anderer Beteiligungspapiere von schweizerischen Gesellschaften richten, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise zum Handel an einer schweizerischen Börse zugelassen sind.

21.3.1 Ziel und Zweck

Mit der Regelung von öffentlichen Kaufangeboten werden die **Sicherstellung von Lauterbarkeit und Transparenz und die Gleichbehandlung von Anlegern** bei Unternehmensübernahmen angestrebt.

21.3.2 Die Angebotspflicht

FinfraG
Art. 135, 136

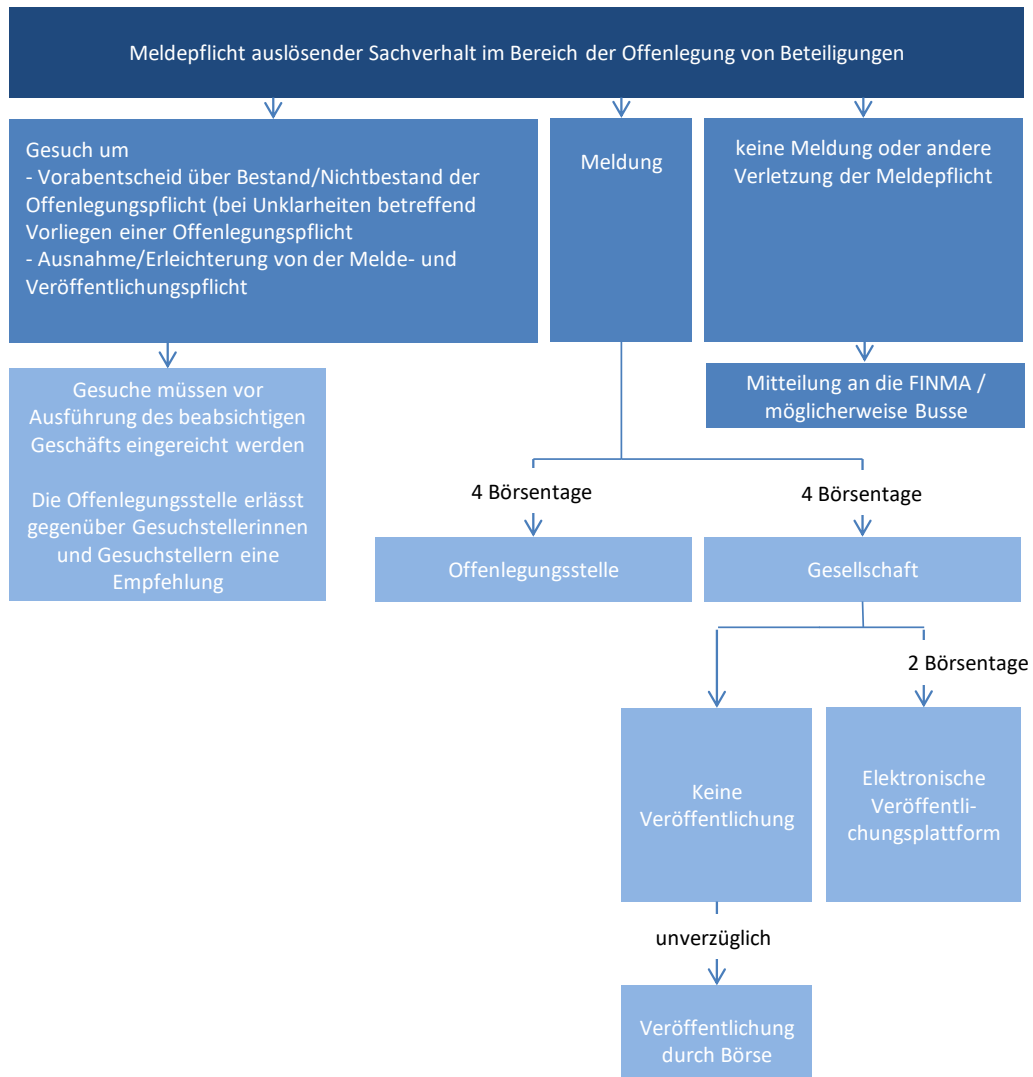
Wenn jemand direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, **den Grenzwert von 33¹/₃** Prozent der Stimmrechte einer Zielgesellschaft – ob ausübbar oder nicht – überschreitet, ist er verpflichtet, für alle kotierten Beteiligungspapiere ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten. Unter Umständen ist dadurch ein potenzieller Käufer gezwungen, statt eines beherrschenden Pakets sogleich die ganze Gesellschaft zu übernehmen.

Ausnahme

Die Übernahmekommission (UEK) kann unter anderem in folgenden Fällen Ausnahmen von der Angebotspflicht gewähren:

- bei Umlagerungen von Stimmrechten innerhalb einer vertraglichen oder auf eine andere Weise gebundenen Aktionärsgruppe (Aktionärspool, Familien)
- bei Überschreiten des Grenzwertes, das aus einer Verringerung der Gesamtzahl der Stimmrechte der Gesellschaft resultiert
- bei vorübergehender Überschreitung des Grenzwerts
- bei Sanierungszwecken (eventuell mit zeitlicher Begrenzung)
- bei Festübernahme bei Aktienemissionen
- beim Erwerb von Beteiligungspapieren durch Erbgang, Erbteilung, Schenkung, eheliches Güterrecht und Zwangsvollstreckung entfällt die Angebotspflicht

21.3.3 Übersicht über den Ablauf des Melde- und Veröffentlichungsverfahrens



22 Strafbestimmungen und Sanktionswesen

22.1 Gesetzliche Erlasse und Bestimmungen

Die gesetzlichen Erlasse und Bestimmungen haben den Anlegerschutz und den Schutz des Marktes im Fokus. Dazu werden explizit

- Insiderhandel
- Kurs- und Marktmanipulationen

thematisiert.

22.2 Grundlagen

Insiderhandel wird verstanden als das Ausnutzen von Insiderinformationen für den eigenen Vorteil oder den Vorteil Dritter, wobei die Gefahr besteht, dass die Preise am Markt nicht mehr dem «wahren Wert» entspricht. Marktmanipulation oder Kursmanipulation subsumieren Kursbeeinflussung durch irreführende Informationen und/oder fingierte Transaktionen. Insiderhandel und Marktmanipulation sind verboten, weil sie das Marktgleichgewicht und das Vertrauen in die Märkte stören. Das Verbot des Insiderhandels und der Marktmanipulation sowie die Ad-hoc-Publizität ergänzen einander. Oftmals werden bei einem Verstoß gleich mehrere Normen verletzt.

Die Problematik entsteht hierbei durch zirkuläre Prozesse: Beim Insiderhandel spiegelt der Preis nicht die gegenseitigen Erwartungen der Parteien der Transaktion wider, da ein Informationsungleichgewicht besteht. Der Insider kann sich somit den Nutzen zuschlagen und dem Outsider den Nachteil aus der Transaktion zuweisen, was die Integrität des Preissignals beeinträchtigt. Weiter schädigt die Tatsache, dass ein Insider eine Information nicht im Interesse des Unternehmens, sondern zirkulär im Eigeninteresse nutzt, die Integrität und Entwicklung des Unternehmens. Drittens können Insiderhandel wie auch Marktmanipulationen Informationsprozesse in Form sich selbst verstärkender Kursentwicklungen auslösen, was die Integrität der Informationsprozesse untergräbt.²



- **Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrakturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrakturegesetz, FinfraG), Art. 142, 143, 154, 155,**
- **Rundschreiben 2013/8 Marktverhaltensregeln Kapitel III – V**

Zweck

Zu einem fairen und transparenten Handel gehört, dass die Marktteilnehmer Vertrauen in die anderen Marktakteure haben. Dazu gehört ein griffiges Instrumentarium, um Marktmanipulation und Insiderhandel vorzubeugen respektive diese zu sanktionieren. In der Schweiz sind die FINMA und die Bundesanwaltschaft berechtigt, entsprechende Verfahren durchzuführen.

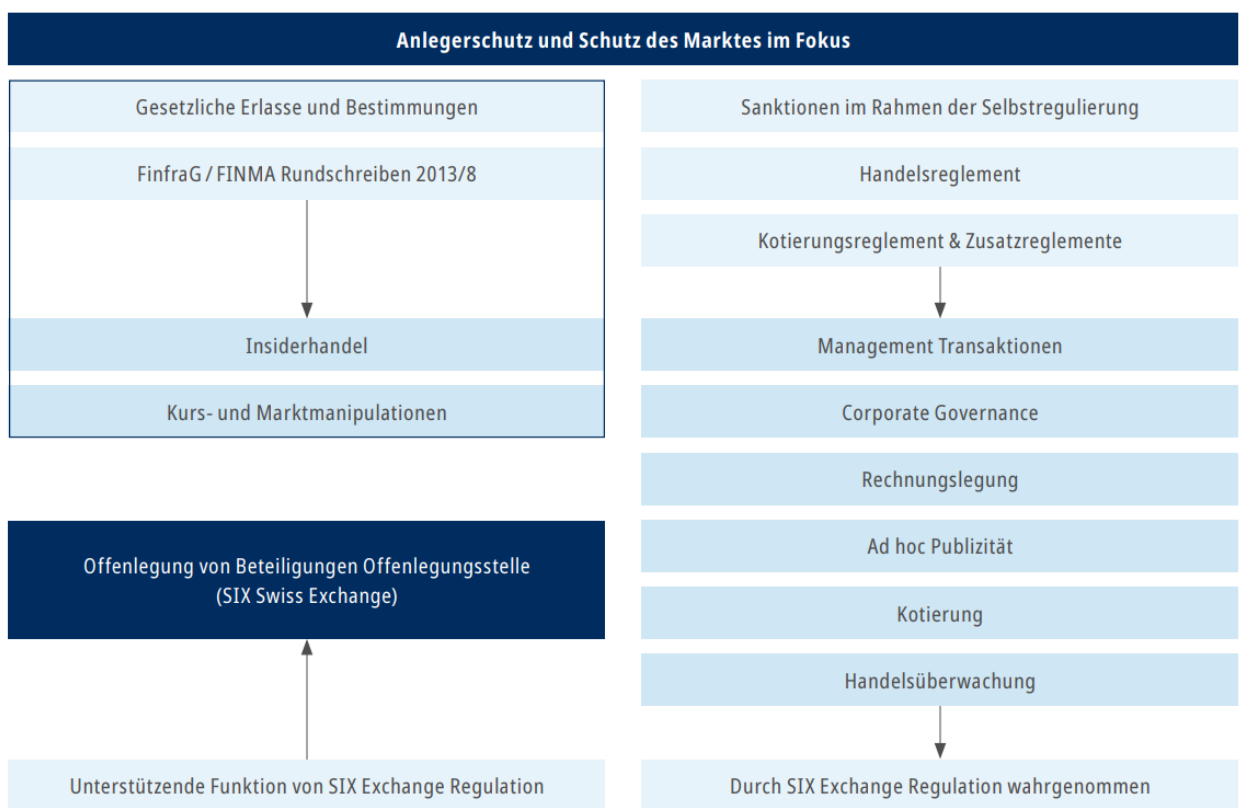
Insiderinformationen sind vertrauliche Information, deren Bekanntwerden geeignet ist, den Kurs von Effekten erheblich zu beeinflussen. Die FINMA geht Anzeichen für strafrechtlich relevantes Verhalten nach und zeigt diese bei den Strafverfolgungsbehörden – der Bundesanwaltschaft – an. Diese verfügt über wirksame Instrumente und ist bei vorliegender Evidenz auch berechtigt, zum

² n, Daniel, Regulierung der Unternehmenskommunikation – Aktien- und Kapitalmarktrecht auf kommunikationstheoretischer Grundlage, Zürich: s: 2015, 797-885.

Beispiel Hausdurchsuchungen durchzuführen und auf Mobiltelefone und Computer zuzugreifen. Die Sanktionen reichen vom Berufsverbot über Bussen bis zu Haftstrafen von maximal fünf Jahren. Aus Unternehmenssicht kritische Situationen sind namentlich Übernahmesituationen sowie die Kommunikation mit (der Gesellschaft allenfalls nahestehenden) bedeutenden Aktionären. Auch bei Blocktrades, dem Handel mit eigenen Aktien oder Aktienrückkäufen ist besondere Vorsicht geboten. Die gesetzlichen Regeln sind relativ breit gefasst und im Einzelfall können Indizienbeweise für eine Verurteilung ausreichen.

Gesetzesgrundlagen

In diesem Kapitel werden wir näher auf das Thema Insiderhandel und Marktmanipulation eingehen. Im Gegensatz zu den Sanktionen im Rahmen der Selbstregulierung (z.B. Ad-hoc-Publizität und Management-Transaktionen), basieren Insiderhandel und Kursmanipulation auf gesetzlichen Erlassen und Bestimmungen.



FINMA-RS
2013/8

22.3 Insiderhandel und Marktmanipulation

Insiderhandel und Marktmanipulation sind gemäss FinfraG verboten. Weitere relevante Informationen finden sich hierzu im FINMA-Rundschreiben 2013/8 Marktverhaltensregeln Kapitel III – V.

22.3.1 Ausnützung der Kenntnis vertraulicher Sachen (Insiderhandel)

Die durch FinfraG stehende Bestimmung wendet sich gegen sogenannte Insidergeschäfte. Im Zentrum steht dabei die Chancengleichheit der Anleger. Dies wird sowohl aufsichtsrechtlich (Art. 142 FinfraG) als auch strafrechtlich (Art. 154 FinfraG) im FinfraG geregelt.

**FinfraG
Art. 142**

Art. 142 FinfraG Ausnützen von Insiderinformationen

- ¹ **Unzulässig** handelt, wer eine Insiderinformation, von der er weiss oder wissen muss, dass es eine Insiderinformation ist, oder eine Empfehlung, von der er weiss oder wissen muss, dass sie auf einer Insiderinformation beruht:
 - a. dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben, zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen;
 - b. einem anderen mitteilt;
 - c. dazu ausnützt, einem anderen eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, oder zum Einsatz von daraus abgeleiteten Derivaten abzugeben.
- ² Der Bundesrat erlässt Vorschriften über die zulässige Verwendung von Insiderinformationen, insbesondere im Zusammenhang mit:
 - a. Effektingeschäften zur Vorbereitung eines öffentlichen Kaufangebots;
 - b. einer besonderen Rechtsstellung des Informationsempfängers.

**FinfraG
Art. 154**

Art. 154 FinfraG Ausnützen von Insiderinformationen

- ¹ Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, wer als Organ oder Mitglied eines Leitungs- oder Aufsichtsorgans eines Emittenten oder einer den Emittenten oder einer den Emittenten beherrschenden oder von ihm beherrschten Gesellschaft oder als eine Person, die aufgrund ihrer Beteiligung oder aufgrund ihrer Tätigkeit bestimmungsgemäss Zugang zu Insiderinformationen hat, sich oder einem anderen **einen Vermögensvorteil verschafft**, indem er eine Insiderinformation:
 - a. dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben, zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen;
 - b. einem anderen mitteilt;
 - c. dazu ausnützt, einem anderen eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, oder zum Einsatz von daraus abgeleiteten Derivaten abzugeben.
- ² Mit einer Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, wer durch eine Handlung nach Absatz 1 **einen Vermögensvorteil** von mehr als einer Million Franken erzielt.
- ³ Mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder Geldstrafe wird bestraft, wer sich oder einem anderen **einen Vermögensvorteil** verschafft, indem er eine Insiderinformation oder eine darauf beruhende Empfehlung, die ihm von einer Person nach Absatz 1 mitgeteilt oder abgegeben wurde oder die er sich durch ein Verbrechen oder Vergehen verschafft hat, dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben oder zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen.
- ⁴ Mit Busse wird bestraft, wer nicht zu den Personen nach den Absätzen 1-3 gehört und sich oder einem anderen **einen Vermögensvorteil** verschafft, indem er eine Insiderinformation oder eine darauf beruhende Empfehlung, dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben, zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen.

Zusammengefasst kann festgehalten werden, dass Insidergeschäfte tätigt, wer sich oder einem anderen einen Vermögensvorteil verschafft, indem er vertrauliche Informationen ausnützt, die bei Bekanntwerden bestimmte Wertschriftenkurse erheblich beeinflussen können. Zum Täterkreis

gehört jedermann, der Kenntnis von einer Insiderinformation hat. Die Sanktion wird danach eingestuft, weshalb eine Person über Insiderinformationen verfügt, und unterscheidet dabei zwischen Primär- und Sekundärinsidern sowie übrigen Personen.

Arten von Insidern:

Primärinsider	1. Mitglied eines Leitungs- oder Aufsichtsorgans 2. Person, die aufgrund ihrer Beteiligung oder Tätigkeit bestimmungsgemäss Zugang zu Insiderinformationen hat Sanktion: Freiheitsstrafe • bis zu 5 Jahren bei Vermögensvorteil > CHF 1 Mio. (qualifizierter Primärinsider) • sonst bis zu 3 Jahren
Sekundärinsider	1. Personen, denen von einem Primärinsider Insiderinformationen mitgeteilt wurden (zum Beispiel Journalisten) 2. Personen, die Informationen durch Verbrechen oder Vergehen erlangt haben Sanktion: Freiheitsstrafe bis zu 1 Jahr oder Geldstrafe
Übrige Personen	Zufällige Insider (zum Beispiel Reinigungspersonal) Sanktion: Busse

Schutzbereich

Schutzbereich	Lauterkeit des Börsenhandels
	Chancengleichheit der Anleger

Definition der vertraulichen, kursrelevanten Tatsache

Definition der vertraulichen, kursrelevanten Tatsache	Vertraulichkeit	Die relevante Information ist nur einem beschränkten Personenkreis bekannt. Sie ist für Aussenstehende unzugänglich.
	Tatsache	Die Information bezieht sich auf einen Umstand, der weitgehend feststeht und der Wahrheit entspricht.
	Kursrelevanz	Die Information betrifft Umstände, die fähig sind, den Marktkurs von Effekten erheblich zu beeinflussen.

22.3.2 Markt und Kursmanipulation

Bei den Art. 143 und 155 FinfraG steht der Schutz der Anleger in ihrem Vertrauen in einen sauberen, unverfälschten und chancengleichen Kapitalmarkt im Vordergrund.

FinfraG Art. 143

Art. 143 FinfraG Marktmanipulation

- ¹ **Unzulässig** handelt, wer:
 - a. Informationen öffentlich verbreitet, **von denen er weiss oder wissen muss**, dass sie falsche oder irreführende Signale für das Angebot, die Nachfrage oder den Kurs von Effekten geben, die an einer Börse oder einer börsenähnlichen Einrichtung in der Schweiz zum Handel zugelassen sind;
 - b. Geschäfte oder Kauf- oder Verkaufsaufträge tätigt, **von denen er weiss oder wissen muss**, dass sie falsche oder irreführende Signale für das Angebot, die Nachfrage oder den Kurs von Effekten geben, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind.
- ² Der Bundesrat erlässt Vorschriften über zulässige Verhaltensweisen, insbesondere im Zusammenhang mit:
 - a. Effektengeschäften zum Zweck der Kurspflege und Preisstabilisierung;
 - b. Rückkaufprogrammen für eigene Effekten.

FinfraG Art. 155

Art. 155 FinfraG Kursmanipulation

- ¹ Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, **wer in der Absicht**, den Kurs von Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, erheblich zu beeinflussen, um daraus für sich oder für einen anderen **einen Vermögensvorteil** zu erzielen:
 - a. wider besseren Wissens falsche oder irreführende Informationen verbreitet;
 - b. Käufe und Verkäufe von solchen Effekten tätigt, die beidseitig direkt oder indirekt auf Rechnung derselben Person oder zu diesem Zweck verbundener Personen erfolgen.
- ² Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, wer durch eine Handlung nach Absatz 1 **einen Vermögensvorteil** von mehr als einer Million Franken erzielt.

Schutzbereich der Kursmanipulation

Schutzbereich	Schutz des Vertrauens der Marktteilnehmer in einen sauberen, unverfälschten und chancengleichen Kapitalmarkt
	Schutz der Vermögenswerte von Marktteilnehmern, die durch Kursmanipulationen gefährdet sind

Tatvarianten für strafbares Verhalten

Vertreiben irreführender Informationen	Scheingeschäfte
Absichtliches Verbreiten irreführender Informationen	Beeinflussung des Börsenkurses durch Vorspiegelung fingierter Angebots- und Nachfrageverhältnisse
Falschangaben zu marktrelevanten Tatsachen	Käufe und Verkäufe von Effekten zwischen faktisch identischen Parteien zu einem vom Marktkurs abweichenden fiktiven Kurs
Verschweigen von Angaben zu marktrelevanten Tatsachen (Auskunftspflicht)	Abschluss von börslichen und ausserbörslichen Scheingeschäften über kotierte Titel
Bewusste Falschprognosen von Personen, die wegen ihrer Kenntnisse oder Position als besonders qualifiziert erscheinen	
Unzutreffende Angaben in Emissionsprospekten oder bezüglich öffentlicher Übernahmeangebote	
Missachtung der Pflicht zur «Ad-hoc-Publizität» in Desinformationsabsicht	

Ein qualifizierter Tatbestand liegt vor, falls der Täter einen Vermögensvorteil von mehr als CHF 1 Million erzielt. Der qualifizierte Tatbestand wird dabei als Verbrechen ausgestaltet und qualifiziert damit als Vortat zur Geldwäscherei.

Unterschieden wird zwischen Kursmanipulation und Marktmanipulation. Letztere fällt nicht unter das Strafrecht des FinfraG, sondern unter das Aufsichtsrecht. Damit werden verwaltungsrechtliche Sanktionen verhängt und nicht strafrechtliche. Es werden weder subjektives Verschulden noch die Absicht auf Vermögensbereicherung vorausgesetzt.

Strafrecht	Aufsichtsrecht
Kursmanipulation im Sinne von Art. 155 FinfraG • Verbreitung von falschen oder irreführenden Informationen wider besseres Wissen • Scheingeschäfte • Absicht erheblicher Kursbeeinflussung	Marktmanipulation im Sinne von Art. 143 FinfraG • Verbreitung falscher oder irreführender Angaben über Gegebenheiten, die für die Bewertung einer Effekte erheblich sind • Verbreitung falscher oder irreführender Informationen, Gerüchte oder Nachrichten, die geeignet sind, Effektenpreise zu beeinflussen, um im Anschluss Nutzen aus der daraus resultierenden Kursbewegung zu ziehen • falsche oder irreführende Signale für Angebot, Nachfrage oder Kurs von Effekten (siehe FINMA-Rundschreiben 2013/8 – Marktverhaltensregeln)

Kurspflege

Für grundsätzlich nicht strafbar gilt dagegen die sogenannte ...

Kurspflege

Durch sogenannte Stützungskäufe wird versucht, eine Stabilisierung des Marktkurses in den entsprechenden Titeln zu erreichen und damit einen allfälligen Kurszerfall möglicherweise zu verhindern. Da diese teuren Stützungskäufe für die Kurspfleger meist mit direkten finanziellen Einbussen verbunden sind, vermag der Nachweis eines missbräuchlichen Vermögensteils nicht erbracht zu werden. Zudem erfolgen damit weder irreführende Angaben noch Käufe/Verkäufe, die beidseitig auf Rechnung derselben Person getätigt werden. Solche kursstabilisierenden Transaktionen werden daher vom Straftatbestand der Kursmanipulation nach Art. 155 FinfraG nicht erfasst.

22.4 Sanktionsverfahren im Rahmen der Selbstregulierung

Verfahren zur Untersuchung und Sanktionierung von Verletzungen folgender Vorschriften und deren Ausführungserlassen der Börsen, die durch die regulatorischen Organe von SIX Group AG geregelt werden:

- Handelsreglement von SIX Swiss Exchange
- Kotierungsreglement und Zusatzreglemente

Es werden nur Sanktionen ausgesprochen, die im Handelsreglement oder im Kotierungsreglement und den Zusatzreglementen enthalten sind, und nur gegen natürliche und juristische Personen, die **den genannten Vorschriften unterstehen (Betroffene)**.

Interessenkonflikte bei Personen der Untersuchungsorgane sind unverzüglich anzuzeigen. Der Ausstand kann von den mit dem Sanktionsverfahren befassten Personen erklärt oder von den Verfahrensbeteiligten verlangt werden.

22.4.1 Untersuchungsorgane von SIX Swiss Exchange

Untersuchungsorgan für manche Verletzungen der Handelsreglemente von SIX Swiss Exchange AG und deren Ausführungserlassen ist die Abteilung Surveillance & Enforcement (SVE) des Bereichs SIX Exchange Regulation.

Untersuchungsorgan für Verletzungen des KR, der Zusatzreglemente und der Ausführungserlasse ist die Abteilung Listing & Enforcement (ERL) von SIX Exchange Regulation.

Sanktionen werden von der Sanktionskommission ausgesprochen, soweit dieses Reglement nicht Ausnahmen vorsieht.

22.4.2 Verfahren von Surveillance & Enforcement (SVE)

Surveillance & Enforcement (SVE) besteht aus drei Abteilungen:

- Markets Supervision & Investigations (MSI)
- Enforcement & Compliance (ENC)
- Surveillance Assurance & Development (SAD)

Dabei übernimmt MSI die Funktion der **«Ermittlung»** und ENC die Funktion der **«Anklage»**.

Markets Supervision & Investigations (MSI)

Markets Supervision & Investigations (MSI) ist zuständig für die **Überwachung des Börsenhandels** an SIX Swiss Exchange in Bezug auf die Einhaltung der

- handelsspezifischen Regeln
- börsenrechtlichen Vorschriften
- strafrechtlichen Bestimmungen

Enforcement & Compliance (ENC)

Die Tätigkeiten von Enforcement & Compliance (ENC) umfassen:

- Durchführen von Sanktionsverfahren gegen Teilnehmer und Händler. Bei Teilnehmern das Stellen von Anträgen an die Sanktionskommission beziehungsweise bei Händlern an das SVE-Management zur Ergreifung von Sanktionsmassnahmen
- Erstellen des Prüfprogramms für die Teilnehmerrevision von SIX Swiss Exchange sowie Bearbeitung der eingegangenen Revisionsberichte und Einleitung möglicher Konsequenzen
- juristische Unterstützung und Beratung von SVE bei Untersuchungen

- Bearbeiten von Beschwerden von Teilnehmern und Dritten

Verfahren von SVE

Im Rahmen einer Vorabklärung prüft SVE, ob genügend Anhaltspunkte für die Durchführung einer Untersuchung gegeben sind.

Entscheidet ENC, dass die durch MSI gefundenen Anhaltspunkte für die Verletzung von Vorschriften ausreichen, wird eine Untersuchung eröffnet. Die Eröffnung einer Untersuchung wird den Betroffenen (Teilnehmer sowie gegebenenfalls dessen Händler) schriftlich mitgeteilt. Diese kann nicht angefochten werden.

In der Untersuchung klärt SVE den Sachverhalt so weit ab, als dies für die Begründung eines Sanktionsbescheids oder eines Antrages an die Sanktionskommission notwendig ist. Den Betroffenen (Teilnehmer sowie gegebenenfalls dessen Händler) wird in der Untersuchung Gelegenheit zur schriftlichen Stellungnahme gegeben.



22.4.3 Abschluss der Untersuchung

Eine Untersuchung der Organe endet mit der Einstellung des Verfahrens, einer Einigung, dem Erlass eines Sanktionsbescheids oder der Überweisung eines Sanktionsantrags an die Sanktionskommission.

22.4.4 Sanktionsbescheid der Untersuchungsorgane

SVE kann gegen den bei einem Teilnehmer tätigen Händler einen Sanktionsbescheid erlassen, wenn die Sanktionierung in einem Verweis, der Suspendierung oder dem Ausschluss besteht.

Gegen Sanktionsbescheide der Untersuchungsorgane können Betroffene innerhalb zehn Börsentagen bei der Sanktionskommission Beschwerde erheben. Diese ist nach Ansetzen einer Frist durch den Präsidenten der Sanktionskommission zu begründen.

22.4.5 Entscheide der Sanktionskommission

Entscheide der Sanktionskommission über den Ausschluss von Teilnehmern und Händlern können von Betroffenen innerhalb 20 Börsentagen nach Zustellung des Entscheids an die Beschwerdeinstanz gemäss Art. 37 FinfraG weitergezogen werden. Die Beschwerde ist zu begründen. Gegen alle anderen Entscheide der Sanktionskommission kann von Betroffenen innerhalb 20 Börsentagen nach Zustellung des Endentscheids Klage beim Schiedsgericht erhoben werden. Die Klage ist zu begründen.

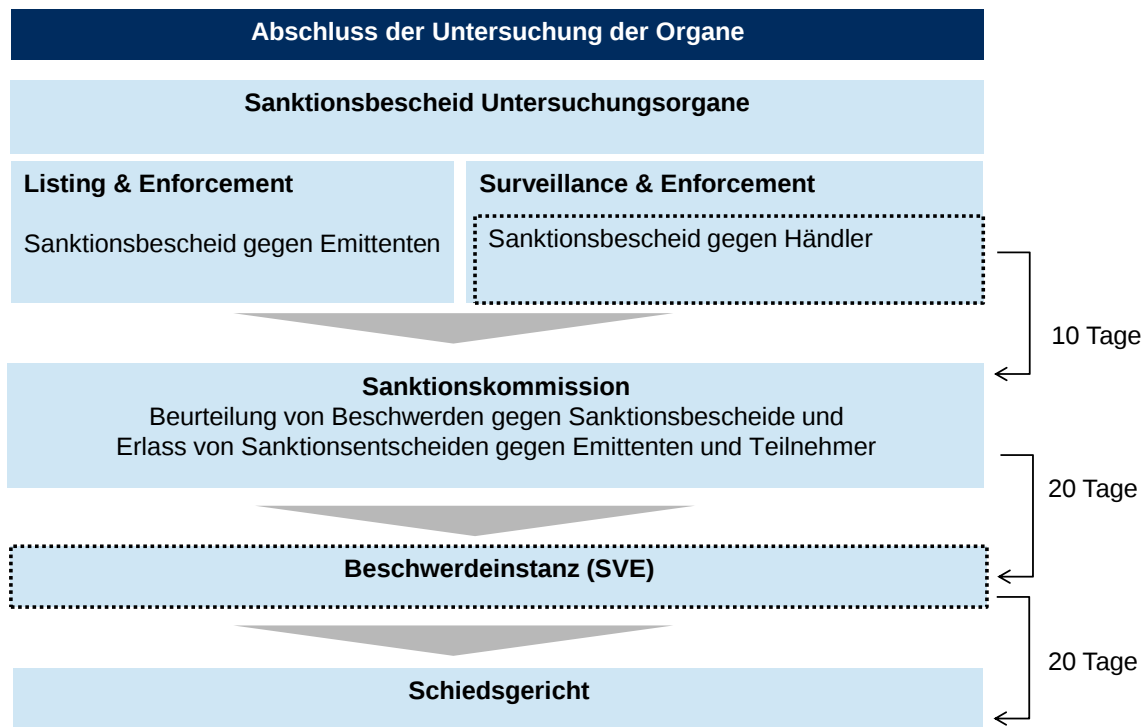


Abbildung: Abschluss der Untersuchung

22.5 Sanktionen

22.5.1 Sanktionen gegen Teilnehmer und Händler

HR
Ziff. 21

Massnahme gegen Teilnehmer (von Sanktionskommission ausgesprochene Sanktionen)	Massnahme gegen Händler (an SVE delegierte Sanktionen)
Verweis des Teilnehmers	Verweis des Händlers
Suspendierung des Teilnehmers	Suspendierung der Zulassung eines registrierten Händlers zum Handel an SIX Swiss Exchange
Ausschluss des Teilnehmers	Entzug der Zulassung (Ausschluss) eines registrierten Händlers zum Handel an SIX Swiss Exchange
Verhängen von Bussen (Konventionalstrafen) bis zur Höhe von CHF 10 Mio.	

22.5.2 Sistierung der Teilnahme

HR
Ziff. 8.1

Die Börse kann den Zugang eines Teilnehmers zum Börsensystem jederzeit unterbrechen und/oder dessen Aufträge löschen. Eine Sistierung der Teilnehmerschaft wird vorgenommen, sofern eine der folgenden Situationen eintritt:

- bei Nichteinhalten der Regeln der Börse oder einer zentralen Gegenpartei
- wenn der Teilnehmer nicht in der Lage ist, seine Geschäfte ordnungsgemäss abzuwickeln
- bei Zahlungsverzug im Zusammenhang mit Geldforderungen der Börse oder der zentralen Gegenpartei gegenüber dem Teilnehmer oder bei drohender oder bereits eingetretener Insolvenz
- bei Einleitung eines Stundungs-, Nachlass- oder Liquidationsverfahrens gegen den Teilnehmer oder eines Strafverfahrens gegen den Teilnehmer oder eines seiner obersten Organe
- bei anhaltender Nichtbenützung des Börsensystems
- im Rahmen eines Sanktionsverfahrens kann der Teilnehmer ebenfalls suspendiert werden

Bei Bedarf kann die Börse die erfolgte Sistierung unter Nennung des Teilnehmers öffentlich bekannt geben.

22.5.3 Information der Öffentlichkeit

Die Sanktionsentscheide werden laufend auf der [Webseite](#) von SIX Exchange Regulation publiziert:

Dabei gelten folgende Besonderheiten:

Surveillance & Enforcement

Surveillance & Enforcement kann rechtskräftige Sanktionsbescheide publizieren.

Listing & Enforcement

Die Einleitung einer Untersuchung wird der Öffentlichkeit durch Listing & Enforcement mitgeteilt, soweit dies nicht von anderen Reglementen ausgeschlossen wird. Der Betroffene wird vorgängig informiert. Der Sanktionsentscheid wird in anonymisierter Form auf der Webseite von SIX Exchange Regulation zugänglich gemacht.

Sanktionskommission

Die Sanktionskommission entscheidet über die Publikation der in Rechtskraft getretenen Sanktionsentscheide. Der Sanktionsentscheid wird in der Regel in anonymisierter Form auf der Webseite von SIX Exchange Regulation zugänglich gemacht.

22.5.4 Beendigung der Teilnahme

Der Teilnehmer oder die Börse können jederzeit unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von vier Wochen den Teilnahmevertrag jeweils auf ein Monatsende kündigen. Vorbehalten bleibt der Ausschluss des Teilnehmers im Rahmen eines Sanktionsverfahrens. Die Kündigung führt zur Beendigung des Teilnahmevertrags. Unabhängig davon bleiben sämtliche Erfüllungspflichten des Teilnehmers gegenüber den Gruppengesellschaften von SIX bestehen. Die Börse gibt die erfolgte Beendigung der Teilnahme eines Teilnehmers öffentlich bekannt.

23 Haftung

23.1 Haftung der Börse

**HR Ziff. 6.1
Haftung
der Börse**

Die Börse haftet, unter Vorbehalt von Vorsatz und grober Fahrlässigkeit ihrer Organe oder Angestellten, nicht für Schäden, die einem Teilnehmer, dessen Kunden oder Dritten durch Handlungen oder Unterlassung der Börse erwachsen. Unter anderem haftet die Börse nicht für Schäden infolge:

- teilweiser oder völliger Unbenutzbarkeit des Börsensystems, der Clearing- und Settlement-Infrastruktur oder anderer technischer Probleme
- falscher oder unvollständiger Datenverarbeitung oder -verbreitung
- der Ablehnung eines Abschlusses durch eine zentrale Gegenpartei

Die Börse übernimmt keine Haftung für Ansprüche, die über den direkten Schaden hinausgehen, beispielsweise den Ersatz von mittelbarem Schaden oder von Folgeschäden wie entgangenem Gewinn oder Mehraufwendungen.

23.2 Haftung des Teilnehmers

Der Teilnehmer haftet für sämtliche Handlungen und Unterlassungen seiner Organe, Angestellten und von ihm Beauftragten sowie die Handlungen und Unterlassungen seiner DEA-Kunden (Direkt-Electronic-Access-Kunden).

Der Teilnehmer ist verpflichtet, die nötigen Vorkehrungen zur Schadensvermeidung zu treffen. Insbesondere muss er über geeignete Systeme, Kontrollen und Prozesse verfügen, um die Abschlüsse und deren Abwicklung zu überwachen und mögliche Risiken zu mindern.

24 Kontakt

24.1 SIX Swiss Exchange Member Education



Member Education

Helpdesk

T +41 58 399 30 99

education@six-group.com

24.2 Spezifische Helpdesks



Member Services

Helpdesk

T +41 58 399 2473

member.services@six-group.com



Exchange Operations

Helpdesk

T +41 58 399 2475

marketcontrol@six-group.com



Technical Product Support Zürich

Helpdesk

T +41 58 399 2400

lsz@six-group.com



Technical Product Support Genf

Helpdesk

T +41 58 399 5642

lsg@six-group.com



Technical Product Support London

Helpdesk

T + 44 207 864 4364

lsf@six-group.com

25 Quellen

[Handelsreglement](#)

[Kotierungsreglement](#)

[Meldereglement](#)

[Weisungen](#)

[Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FinfraG](#)

[Finanzmarktinfrastrukturverordnung, FinfraV](#)

[FinfraV-FINMA](#)

[Bundesgesetz über die Finanzinstitute \(Finanzinstitutsgesetz, FINIG\)](#)

[Verordnung über die Finanzinstitute \(Finanzinstitutsverordnung, FINIV\)](#)[Handelsreglement](#)

[Rundschreiben 2013/08 Marktverhalten der FINMA](#)

[SIX Exchange Regulation - Sanktionsentscheide/-bescheide](#)

26 Glossar

Begriff	Erklärung
ASP	Application Service Provider
CLOB	Central Limit Order Book
CFI Code	Classification of Financial Instruments Code
DP	Delayed Publication
ERL	Listing & Enforcement
ETFs	Exchange Traded Funds
ETPs	Exchange Traded Products
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FIX	Financial Information eXchange Protocol
FinfraG	Finanzmarktinfrastrukturgesetz
FinfraV	Finanzmarktinfrastrukturverordnung
FINIG	Finanzinstitutsgesetz
FINIV	Finanzinstitutsverordnung
FTPS	Fix-Transaktionen (Aufträge) pro Sekunde (Interface: STI)
GUI	Graphical User Interface
IBL	Internet Based Listing
IMI	ITCH Market Data Interface
IP	Immediate Publication
IOC	Auftragsgültigkeit Immediate-or-Cancel
KR	Kotierungsreglement
LPS	Liquidity Provider Scheme; Rabattstufe der Transaktions- und Ad va- lorem-Gebühr sowie der Kapazitätsgebühr, welche vom Erreichen von bestimmten Voraussetzungen abhängig ist.
Liquiditätsgeber	Teilnehmer, der für einen liquiden Markt sorgt, indem er Aufträge in das Auftragsbuch einzelner Effekten gemäss vereinbarten Liquiditätsanforderungen stellt
MMT	Markt-Model-Typologie
MPOB	Mid-Point Order Book
OBM	On Book Matcher
OTI	OUCH Trading Interface (OTI)
OR	Obligationenrecht
OTPS	OUCH Transaktionen pro Sekunde
OTPS	OUCH-Transaktionen (Aufträge) pro Sekunde (OTI Interface)
PBBO	Primary Best Bid Offer

PVM	Price Validation Market
PTP	Post-Trade-Prozessor
QDM	Quote-Driven-Market
QPS	Quotes pro Sekunde (QTI Interface)
QTI	Quote Trading Interface
RDI	Reference Data Interface
RT	Reported Trade
SA	Sponsored Access
SCAP	SIX Swiss Exchange Common Access Portal
SMIM	SMI-Mid-Cap-Segment
SMR	SWXess Maintenance Release
SSX	SIX Swiss Exchange
SP	Suppress Publication
StGB	Schweizerisches Strafgesetzbuch
STI	Standard Trading Interface
SVE	Surveillance & Enforcement
SWX	Vorheriger Name von SIX Swiss Exchange
SWXess	Handelsplattform von SIX Swiss Exchange
TAL	Trading-At-Last
TC	Trade Confirmation
TDM	Trade Data Monitor
TR	Trade Reversal
TRI	Transaction Report Interface
TRR	Trade Reconciliation Report
TTR	Trade- und Transaktionen-Reporting
UEK	Übernahmekommission
VWAP	Volume Weighted Average Price
X-stream INET	Handelstechnologie von NASDAQ OMX