

Beschluss

In dem Sanktionsverfahren

gegen

- Beteiligte -

abgebende Stelle:

Eurex Deutschland,
vertreten durch die Geschäftsführer,
Börsenplatz 4,
60313 Frankfurt am Main

wegen Verstößen gegen § 60 Abs. 1 S. 2 Nr. 3 BörsO (Cross-Trade im Order-Routing-System)

Az.: A 2021/11

hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

und

die Beisitzer und

nach Beratung im schriftlichen Verfahren am 20. Mai 2021 entschieden:

1. Die Beteiligte wird für die unter der Trader-ID xxxxx TRD000 am 2. September 2020 in der Zeit um ca. 5.32.25 Uhr und um ca. 5.49.59 Uhr durch ihre Kundin unter Benutzung eines genehmigten Order-Routing-Systems eingegebenen zwei Crossing-Transaktionen mit insgesamt zwei Kontrakten im Eurex-Produkt FDAX SEP20 mit einem

Ordnungsgeld von insgesamt 500,00 Euro
(i. W. fünfhundert Euro)

belegt.

2. Die Beteiligte hat die Kosten des Verfahrens zu tragen.

Des Weiteren hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

am selben Tag entschieden:

Die Verfahrensgebühr wird auf 2 000,00 Euro (i. W. zweitausend Euro) festgesetzt.

G r ü n d e:

I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist ein Handelsverhalten am 2. September 2020, wo unter der ID eines Händlers der Beteiligten (ID: XXXXX TRD000) zwei Crossing-Transaktionen durch eine Kundin der Beteiligten () im Eurex-Produkt FDAX SEP20 (Long-Term DAX Futures) bzgl. zwei Kontrakten erfolgten.

Die Beteiligte (Kennung:XXXXX) ist ein Unternehmen, das u.a. Finanzdienstleistungen anbietet und seit 20. September 2010 zum Handel an der Eurex zugelassen ist. Bisher war sie noch in kein Sanktionsverfahren involviert.

Der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) fielen im Rahmen von routinemäßigen Überprüfungen am 2. September 2020 zwei Crossing-Transaktionen in dem oben angegebenen Eurex-Produkt auf, deren Eingaben unter der Benutzerkennung XXXXX TRD000 erfolgten und die sich auf insgesamt zwei Kontrakte bezogen.

Auf das Auskunftersuchen der HÜSt. vom 9. Oktober 2020 unter Beifügung einer Auflistung der Trades legte die Beteiligte in der Antwort vom 5. November 2020 dar, dass die Kauf- und Verkaufsaufträge jeweils von ihrer Kundin eigenhändig unter Nutzung der Kennung XXXXX TRD000 eingegeben worden seien.

Die Kundin habe die Cross-Trades unbeabsichtigt getätigt. Sie sei auf den Verstoß aufmerksam gemacht worden und habe versichert, zukünftig Cross-Trades mehr Beachtung zu schenken. Grundsätzlich würden die Kunden über die Eurex-Regelungen informiert und zudem würden bei auffälligen Transaktionen offizielle Kundenschriften versandt werden.

Mit Schreiben vom 10. Dezember 2020 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex über die nach ihrer Auffassung vorliegenden Verstöße gegen § 60 Abs. 1 Börsenordnung (BörsO). Die Orders seien von einer Kundin der Handelsteilnehmerin unter Benutzung der Händler ID XXXXX TRD000 des Händlers innerhalb von Millisekunden mit identischem Limit und Volumen eingegeben worden.

Die Handelsteilnehmerin sei für eine regelkonforme Funktionalität ihres Order-Routing-Systems verantwortlich, weshalb sie das System technisch so gestalten müsse, dass Cross-Trades verhindert würden. Vorliegend hätte die Beteiligte durch einen geeigneten technischen Filter das Handeln derselben natürlichen Person erkennen können.

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat mit Schreiben vom 14. April 2021 den Vorgang abgegeben und ein Sanktionsverfahren gegen die Handelsteilnehmerin eingeleitet.

Sie vertritt – wie die HÜSt. – die Ansicht, dass die Kundin der Beteiligten über das Order-Routing-System zwei Cross-Trades eingegeben habe, indem innerhalb von Millisekunden zwei Kaufaufträge bzgl. eines Eurex-Produktes eingestellt worden seien, denen zwei Verkaufsaufträge bzgl. desselben Produkts mit identischem Volumen und Limit unmittelbar gefolgt seien. Die Beteiligte habe damit ein Order-Routing-System an die Eurex angebunden, dessen Programmierung es mittelbaren Handelsteilnehmern ermöglicht habe, Aufträge einzugeben, die zu Cross-Trades geführt hätten. Dies entspreche nicht den Regelungen in § 60 Abs. 1 BörsO. Gem. § 19a Börsengesetz (BörsG) und § 60 Abs. 1 Satz 2 Nr. 6 BörsO sei der

Börsenteilnehmer für die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften verantwortlich. Dem Börsenteilnehmer obliege die Verpflichtung, die innerbetrieblichen Abläufe so zu organisieren, dass börsenrechtliche Vorgaben beachtet würden. Die Beteiligte habe zumindest fahrlässig gehandelt, weil keine ausreichende Risikovorsorge in dem Order-Routing-System bestanden habe.

Mit Verfügung vom 15. April 2021 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens sowie den Vorwurf unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

Mit Schreiben vom 14. Mai 2021 legt die Beteiligte die Hintergründe des Verhaltens dar und betont, dass sie sich sehr um die Einhaltung der Börsenordnung bemüht habe. Es seien interne Parameter und systematische Filter zur täglichen Überwachung von Cross-Trades eingerichtet worden. Sollten Kunden im Verdacht stehen, Cross-Trades zu tätigen, würden sie aufgefordert, ein solches Verhalten einzustellen und gegebenenfalls würden die Geschäftsbeziehung mit ihnen beendet. Zudem seien auf der offiziellen Website und auf allen elektronischen Handelsplattformen verschiedene Hinweise zu den Handelsregeln eingerichtet, die den Kunden einen Verstoß gegen die Eurex-Regeln untersagten. Im vorliegenden Fall habe man Maßnahmen ergriffen, um die Einhaltung der Börsenregeln zu verbessern. Die Kundin habe den Cross-Trade nicht beabsichtigt und sei darauf hingewiesen worden, wie wichtig die Einhaltung der Börsenrichtlinien sei. Man bemühe sich, die präventiven Mechanismen und Funktionen des Systems umfassend zu verbessern. Nach dem derzeit erstellten Zeitplan werde davon ausgegangen, dass der Echtzeit-Präventionsmechanismus bis zum Ende des vierten Quartals 2021 fertiggestellt sei. Wenn anschließend ein Kunde einen neuen Auftrag abgebe und der Preis größer oder gleich dem Mindestverkaufspreis desselben Kunden sei, werde der Auftrag sofort abgelehnt. Umgekehrt werde eine neue Order abgelehnt, wenn ein Kunde eine neue Order verkaufe und der Verkaufspreis kleiner oder gleich dem höchsten Kaufpreis desselben Kunden sei. Mit der Einrichtung dieses Überwachungsmechanismus könne das Risiko von Cross-Trades effektiv kontrolliert werden. Die Beteiligte habe keine Absicht, die Regeln zu missachten.

Wegen weiterer Einzelheiten des Sachverhalts wird auf die zu den Akten gereichten Schriftsätze, insbes. auf die von der Geschäftsführung der Eurex eingereichten Unterlagen und Anlagen der HÜSt. Bezug genommen, die Gegenstand der Beratung des Sanktionsausschusses gewesen sind.

II.

Die Geschäftsführung der Eurex hat das Sanktionsverfahren gem. § 25 Börsenverordnung (BörsVO) mit der Abgabe an den Sanktionsausschuss eingeleitet, dessen Entscheidung im schriftlichen Verfahren (§§ 28, 29 Abs. 1 Börsenverordnung - BörsVO) ergeht.

Die Beteiligte hat die im Tenor des Beschlusses ausgesprochene Sanktion eines Ordnungsgeldes in geringer Höhe verwirkt, denn bei Würdigung des Gesamtergebnisses des vorliegenden Verfahrens hat sie gegen das aus § 60 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 BörsO folgende Verbot von Cross-Trades bei Nutzung eines Order-Routing-Systems verstoßen, indem ihre Kundin (=mittelbare Handelsteilnehmerin) die

oben angegebenen zwei Crossing-Transaktionen unter Nutzung des Order-Routing-Systems durchgeführt hat. Damit wurde eine börsenrechtliche Schutzvorschrift schuldhaft – der Sanktionsausschuss geht von fahrlässigem Verhalten aus – verletzt.

Ermächtigungsgrundlage für die Festsetzung der Sanktionen ist § 22 Abs. 2 S. 1 Börsengesetz (BörsG).

Danach kann der Sanktionsausschuss einen Handelsteilnehmer mit einem Verweis oder mit einem Ordnungsgeld bis zu einer Million Euro oder mit einem vollständigen oder teilweisen Ausschluss von der Börse bis zu 30 Handelstagen belegen, wenn der Handelsteilnehmer oder eine für ihn tätige Hilfsperson vorsätzlich oder fahrlässig gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse oder der Börsengeschäftsabwicklung sicherstellen sollen.

Die Tatbestandsvoraussetzungen liegen vor.

Die Beteiligte unterfällt dem Anwendungsbereich der Sanktionsnorm des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Sie ist seit dem 20. September 2010 ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenes Unternehmen mit der Eurex Member-ID: XXXXX (vgl. § 19 Abs. 4 BörsG) und zählt nach der in § 2 Abs. 8 Satz 1 BörsG enthaltenen Legaldefinition zu den Handelsteilnehmern.

Bei der Börsenordnung, gegen deren Regel verstoßen wurde, handelt es sich um börsenrechtliche Vorschriften i.S.d. § 22 Abs. 2 BörsG. Unter den Begriff der börsenrechtlichen Vorschriften fällt u.a. auch das Satzungsrecht der Börse wie die Börsenordnung (vgl. HessVGH, U. v. 16.04.2008, Az.: 6 UE 142/07, zitiert nach Juris u. HessVGH, U. v. 06.02.2014, Az.: 6 A 876/10, zitiert nach Openjur).

Gegen das ordnungsgemäße Zustandekommen der Börsenordnung wurden keine Einwände vorgebracht.

§ 60 Abs. 1 BörsO dient der ordnungsgemäßen Durchführung des Handels an der Börse. § 60 BörsO berechtigt die Börsenteilnehmer ein Order-Routing-System über eine definierte Schnittstelle unter bestimmten näher geregelten Bedingungen anzubinden, wenn der Börsenteilnehmer dies zuvor schriftlich beantragt und eine Genehmigung durch die Eurex Geschäftsführung erteilt wurde. Die Vorschrift steht im Abschnitt „Zugang zur Börsen-EDV“ im Teilabschnitt „Besondere Handels- und Systemfunktionen“ und soll den ordnungsgemäßen Börsenhandel und die Geschäftsabwicklung sicherstellen. Sie unterstützt eine größere Gewährleistung von Transparenz darüber, welche Börsenteilnehmer mit welchen Handelsstrategien und -mustern aktiv sind. Dies dient nicht nur der Disziplinierung, sondern gewährleistet die Unterscheidbarkeit, auf welche Weise Orders erzeugt werden. Als zum Handel an der Eurex zugelassenes Unternehmen zählt die Beteiligte auch zu den Börsenteilnehmern i.S.d. Eurex-Regelwerks.

Nach Ansicht des Sanktionsausschusses lag durch die verfahrensgegenständlichen Transaktionen am 2. September 2020 durch die Kundin der Beteiligten eine regelwidrige Nutzung eines Order-Routing-Systems vor.

Order-Routing-Systeme sind (vgl. Merkblatt „Genehmigung eines automatischen Order-Routing-Systems“, veröffentlicht im Internet) elektronische Orderleitsysteme, die von den Börsenteilnehmern insbes. zur Eingabe, Änderung und Löschung von Börsenaufträgen eingesetzt werden. Es ist somit eine Software, die es ermöglicht,

dass die von verschiedenen Nutzern der Teilnehmer-Software übermittelten Eingaben, insbesondere die Eingabe von Orders und deren Löschung, direkt unter der Benutzerkennung eines Börsenhändlers an die Börsen-EDV gesendet werden. Dem im Internet (Stand: September 2018) veröffentlichten Antrag auf Genehmigung eines Order-Routing-Systems ist zu entnehmen, dass die Zulassungskennung für ein Order-Routing-System regelmäßig mit den Buchstaben „OR“ beginnt.

Die Beteiligte verfügt unter der Kennung XXXXXTRD000 über ein genehmigtes Order-Routing-System, das ihren Kunden einen direkten Zugang zur Eurex eröffnet. Am 2. September 2020 kam es zu zwei Regelverstößen in Form von Crossing-Transaktionen über zwei Kontrakte. Gemäß § 60 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 Satz 2 BörsO ist die Eingabe von Cross-Trades unzulässig.

Die Beteiligte bestreitet die Verstöße nicht.

Die Beteiligte hat auch schuldhaft gehandelt.

Die Nichteinhaltung börsenrechtlicher Vorschriften beruht auf einem sog. Organisationsverschulden der Handelsteilnehmerin. Darunter wird die Nichteinhaltung des allgemeinen Gebots für eine „ordentliche Betriebsführung“ zu sorgen, verstanden. Die Handelsteilnehmerin muss sicherzustellen, dass alle einschlägigen börsenrechtlichen Vorgaben eingehalten und auch die jeweils mit den Handelsplattformen, an die Aufträge gesendet werden, vereinbarten Regelungen beachtet werden. Indem sie ihr von der Geschäftsführung der Eurex genehmigtes Order-Routing-System ohne Verhinderung der Eingabe von verbotenen Crossing-Transaktionen an die Eurex Handelssystem angehängt hat, hat sie einen Umstand gesetzt, der für die Verstöße mitursächlich war. Sie hat sie es versäumt, Vorkehrungen zur Vermeidung einer unzulässigen Nutzung durch die Installation entsprechender Sicherungsmaßnahmen wie z. B. entsprechende Konfiguration der Software oder automatisierte Überwachungssysteme zu treffen. Gem. § 19a Börsengesetz (BörsG) trägt sie nämlich bei Aufträgen von mittelbaren Handelsteilnehmern die Verantwortung für die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften. Diese Verantwortlichkeit des Handelsteilnehmers wird für Order-Routing-Systeme aufgegriffen im 5. Teilabschnitt der Börsenordnung mit seinen Regelungen für besondere Handels- und Systemfunktionen. § 60 Abs. 1 Satz 2 Nr. 6 BörsO bestimmt, dass der Börsenteilnehmer für die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften durch den mittelbaren Handelsteilnehmer verantwortlich ist. Dies gilt auch, wenn – so der Vortrag der Beteiligten – von der mittelbaren Handelsteilnehmerin keine Crossing-Transaktionen beabsichtigt waren.

Die Beteiligte hat auch schuldhaft – der Sanktionsausschuss geht von fahrlässigem Verhalten aus - gehandelt. Sie hat die im Verkehr erforderliche Sorgfalt nicht eingehalten, indem sie eine Software für die Übermittlung von Aufträgen via Nutzung eines Order-Routing-Systems zur Verfügung gestellt hat, die keine ausreichende Risikovorsorge für die Einhaltung des Verbots von Cross-Trades vorgesehen hat. Für ein insoweit vorsätzliches d.h. bewusstes und gewolltes Handeln, fehlen belastbare Umstände. Aufgrund der Verantwortlichkeit für die Organisation ihres Unternehmens muss sie die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften sicherstellen.

Damit ist ein Verstoß gegen § 60 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 BörsO gegeben.

In Ausübung des dem Sanktionsausschuss eingeräumten Ermessens bedürfen die festgestellten Verstöße gegen die in der Börsenordnung geregelte Verbot von Eingaben von Cross-Trades bei Nutzung eines Order-Routing-Systems in Anbetracht des oben dargelegten Normzwecks auch der Sanktionierung. Hierbei kann offenbleiben, ob dem Sanktionsausschuss bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen der Sanktionsnorm Ermessen bzgl. des „ob“ einer Sanktion (Entschließungsermessen) eröffnet wird oder nicht. Jedenfalls handelt es sich bei dem genannten Verbot in § 60 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 BörsO um eine Regelung, die unter dem Abschnitt „Zugang zum Handelssystem“, Teilabschnitt „Besondere handels- und Systemfunktionen“ steht und einen ordnungsgemäßen Handel sowie die Transparenz von Handelssystemen sichern und damit Gefahren für den Markt abwenden soll. Diese Intention leitet das Entschließungsermessen.

Bei der Bemessung der Sanktion legt der Sanktionsausschuss die in § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG normierten Maßnahmen (Verweis, Ordnungsgeld, befristeter ganzer oder teilweiser Handelsausschluss) seinem Auswahlermessen zugrunde. Dabei ist auch der Gesetzeszweck, der u.a. darin besteht, Transparenz, Fairness und Chancengleichheit sicherzustellen, zu berücksichtigen.

Der Sanktionsausschuss hält vorliegend den Ausspruch eines Verweises als die mildeste Sanktionsmaßnahme nicht mehr für angemessen. Ein Verweis kommt in Betracht, wenn ein Handelsteilnehmer gegen Börsenpflichten in einer Weise verstoßen hat, dass einerseits eine Ahndung erforderlich erscheint, andererseits davon ausgegangen werden kann, dass der Zweck der Pflichtenmahnung bereits durch den förmlichen Tadel erfüllt wird. Bei Betreiben eines Order-Routing-Systems ohne oder mit nur ungenügenden Präventionsmaßnahmen erscheint dies nicht mehr genügend.

Ein zeitweiliger Handelsausschluss steht im Hinblick auf den Fahrlässigkeitsvorwurf, den Umfang und die Dauer des Verstoßes außer Verhältnis.

Bei der gebotenen Einzelfallbetrachtung hält der Sanktionsausschuss im vorliegenden Verfahren die Verhängung eines Ordnungsgeldes an der untersten Grenze als Sanktionsmaßnahme für angemessen. Dies ist geboten, um der Beteiligten die Verstöße gegen das geforderte ehrliche, redliche und professionelle Verhalten von Handelsteilnehmern zur Förderung der Integrität des Marktes und des Schutzes der anderen Marktteilnehmer vor Augen zu führen, sowie die Missbilligung des Handelns zu verdeutlichen und künftige Zuwiderhandlung möglichst auszuschließen.

Der Sanktionsausschuss hat sich im Einzelnen von folgenden Erwägungen leiten lassen:

Es liegt nach Aktenlage ein erstmaliges Fehlverhalten einer Handelsteilnehmerin vor, der lediglich fahrlässiges Verhalten vorgeworfen werden kann. Die Anzahl der Crossing-Transaktionen und die Anzahl der Kontrakte ist sehr gering. Zudem hat sie die Verstöße nicht bestritten, sondern im Rahmen des Auskunftsverfahrens gegenüber der HÜSt. an der Aufklärung des Sachverhalts mitgewirkt, die mittelbare Handelsteilnehmerin und deren Verhalten offengelegt und weitere Nachforschungen vermieden. Nachteile für andere Handelsteilnehmer sind nach Aktenlage nicht ersichtlich. Außerdem hat die Beteiligte ihr Bedauern bekundet und Präventionsmaßnahmen – wie oben dargelegt – ergriffen.

Ein Ordnungsgeld in der ausgesprochenen Höhe von 500,- Euro erscheint deshalb bei einer Gesamtbetrachtung der Umstände als angemessene Sanktion.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 32 Abs. 4, Abs. 5 BörsVO.

Die Gebührenfestsetzung folgt aus § 32 Abs. 4 Satz 3 BörsVO i.V.m. §§ 3 Abs. 1, 6 Abs. 2 Hessisches Verwaltungskostengesetz (HVwKostG).

Die Rahmengebühr berücksichtigt den Verwaltungsaufwand (d. h. Personal- und Sachaufwand aller an der Amtshandlung Beteiligten) und die Bedeutung der Angelegenheit für die Betroffene. Sie steht in keinem Missverhältnis zu der Amtshandlung (§ 3 Abs. 1 S. 3 HVwKostG).

Rechtsbehelfsbelehrung:

Gegen diesen Beschluss kann innerhalb eines Monats nach Zustellung Klage vor dem
Verwaltungsgericht Frankfurt am Main
Adalbertstraße 18
60486 Frankfurt am Main

erhoben werden.

Sie ist zu richten gegen die Geschäftsführung der Eurex Deutschland, Börsenplatz 4, 60313 Frankfurt am Main.

Die Klage ist schriftlich, in elektronischer Form oder zur Niederschrift des Urkundsbeamten der Geschäftsstelle des Gerichts zu erheben.

Bei der Verwendung der elektronischen Form ist zu beachten, dass bei den hessischen Verwaltungsgerichten elektronische Dokumente nur nach Maßgabe der Verordnung der Landesregierung über den elektronischen Rechtsverkehr bei hessischen Gerichten und Staatsanwaltschaften vom 26. Oktober 2007 (GVBl. I, S. 699) eingereicht werden können.

Auf die Notwendigkeit einer qualifizierten digitalen Signatur bei Dokumenten, die einem schriftlich zu unterzeichnendem Schriftstück gleichstehen, wird hingewiesen (§ 55 a Abs. 1 Satz 3 Verwaltungsgerichtsordnung- VwGO).

Vorsitzende des Sanktionsausschusses
der Eurex Deutschland