

Beschluss

In dem Sanktionsverfahren

gegen

- Beteiligte zu 1. -

Verfahrensbevollmächtigt:

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-Trades im Order-
Routing-System)

Az.: A 2021/15

hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

und

die Beisitzer

und

nach Beratung im schriftlichen Verfahren am 15. Juli 2021 entschieden:

1. Die Beteiligte wird für die unter der Trader-ID xxxxx TRD000 am 5. November 2020 in der Zeit zwischen ca. 11.05.33.89 Uhr und 11.05.34.39 durch _____ unter Benutzung eines genehmigten Order-Routing-Systems eingegebenen zweiunddreißig Crossing-Transaktionen mit insgesamt 495 ausgeführten Kontrakten im Eurex-Produkt FGBS DEC20 mit einem

Ordnungsgeld von insgesamt 2 000,00 Euro
(i. W. zweitausend 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.

Gründe:

I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist ein Handelsverhalten am 5. November 2020, wo zweiunddreißig Crossing-Transaktionen bzgl. 495 ausgeführten Kontrakten im Eurex Produkt FGBS DEC20 (Euro-Schatz Futures) von Herrn unter Nutzung des Order-Routing-Systems, das unter der ID eines Händlers der Beteiligten (ID: xxxxx TRD000,) an das Eurex Handelssystem angebunden ist, durchgeführt wurden.

Die Beteiligte ist seit 2. August 2003 (Kennung: xxxxx) zum Handel an der Eurex zugelassen ist. Sie unterhält u.a. ein genehmigtes Order-Routing-System unter der Benutzerkennung xxxxx TRD000.

Die Handelsteilnehmerin wurde mitbestandskräftigem Beschluss vom August 2018 (Az.: T 2018/16) wegen nicht fristgemäßer Bestätigung von T7 Entry Service Aufträgen (Zustandekommen von Off-Book-Geschäften) mit einem Verweis belegt.

Der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) fielen im Rahmen von routinemäßigen Überprüfungen am 5. November 2020 insgesamt 32 Crossing-Transaktionen in dem oben angegebenen Eurex-Produkt auf, deren Eingaben unter der Benutzerkennung xxxxx TRD000 erfolgten und die sich auf insgesamt 495 ausgeführte Kontrakte bezogen.

Time of Event	Short Name	Volume	Ask Member	Ask Order Text 2	Ask User	Bid Member	Bid Order Text 2	Bid User
2020-11-05T11:05:33.894927869	FGBS DEC20	28						
2020-11-05T11:05:33.894927869	FGBS DEC20	22						
2020-11-05T11:05:33.936391250	FGBS DEC20	48						
2020-11-05T11:05:33.963599297	FGBS DEC20	1						
2020-11-05T11:05:33.963599297	FGBS DEC20	3						
2020-11-05T11:05:33.985737629	FGBS DEC20	45						
2020-11-05T11:05:34.056604030	FGBS DEC20	5						
2020-11-05T11:05:34.056604030	FGBS DEC20	39						
2020-11-05T11:05:34.075077094	FGBS DEC20	5						
2020-11-05T11:05:34.113426612	FGBS DEC20	40						
2020-11-05T11:05:34.113426612	FGBS DEC20	7						
2020-11-05T11:05:34.131767700	FGBS DEC20	3						
2020-11-05T11:05:34.161397936	FGBS DEC20	33						
2020-11-05T11:05:34.179112140	FGBS DEC20	6						
2020-11-05T11:05:34.197467663	FGBS DEC20	11						
2020-11-05T11:05:34.197467663	FGBS DEC20	22						
2020-11-05T11:05:34.214388662	FGBS DEC20	3						
2020-11-05T11:05:34.235255120	FGBS DEC20	12						
2020-11-05T11:05:34.254454177	FGBS DEC20	8						
2020-11-05T11:05:34.254454177	FGBS DEC20	12						
2020-11-05T11:05:34.274294205	FGBS DEC20	18						
2020-11-05T11:05:34.274294205	FGBS DEC20	9						
2020-11-05T11:05:34.287424261	FGBS DEC20	3						
2020-11-05T11:05:34.306387915	FGBS DEC20	12						
2020-11-05T11:05:34.324967829	FGBS DEC20	8						
2020-11-05T11:05:34.342736275	FGBS DEC20	18						
2020-11-05T11:05:34.342736275	FGBS DEC20	9						
2020-11-05T11:05:34.342736275	FGBS DEC20	3						
2020-11-05T11:05:34.342736275	FGBS DEC20	12						
2020-11-05T11:05:34.368758882	FGBS DEC20	8						
2020-11-05T11:05:34.368758882	FGBS DEC20	6						
2020-11-05T11:05:34.390276475	FGBS DEC20	36						

Auf das Auskunftersuchen der HÜSt. vom 10. November 2020 unter Beifügung einer Auflistung der Trades legte die Beteiligte in der Antwort vom 1. Dezember 2020 die Hintergründe der Transaktionen dar. Die vorliegenden Transaktionen stammten von der Trading Plattform und zwar von der Order Router-Funktion von , einer Drittanbieter-Ausführungsplattform. Diese könne Aufträge sowohl von den Trading GUIs als auch über die API für automatisierte Handelsstrategien annehmen. Hier habe der Orderrouter gemäß den Anweisungen der Händler Trades ausgeführt. Die -Futures-Plattform verfüge über eine „Opt-In“-Kontrollfunktion, um das Überkreuzen von Transaktionen zu vermeiden, die derzeit nicht aktiviert sei. Es sei eine Arbeitsgruppe gebildet worden, um das Problem anzugehen und sicherzustellen, dass eine geeignete Lösung rechtzeitig gefunden und umgesetzt werde. Die Arbeitsgruppe werde mit und Eurex zusammenarbeiten, um passende Konfigurationen für die Anwendungsfälle zu untersuchen.

Mit Schreiben vom 5. März 2021 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex über die nach ihrer Auffassung vorliegenden 32 Verstöße gegen § 60 Abs. 1 Börsenordnung (BörsO). Der Algorithmus mit der ID 0123456789 habe über das angebundene Order-Routing-System 64 sofort gegeneinander ausführbare Orders in das Handelssystem der Eurex eingestellt, die von dem Händler stammten. 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 die sofort ausführbaren gegenläufigen Kauf- und Verkaufsaufträge ein und derselben natürlichen Person, die die Voraussetzungen von Cross-Trades nach Ziffer 2.6 Handelsbedingungen erfüllt hätten, erkennen können.

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat mit Schreiben vom 19. April 2021 den Vorgang abgegeben und ein Sanktionsverfahren gegen die Handelsteilnehmerin eingeleitet.

Sie vertritt – wie die HÜSt. – die Ansicht, dass die Beteiligte ein Order-Routing-System an die Eurex angebunden habe, dessen Programmierung es ermöglicht habe, Aufträge einzugeben, die zu Cross-Trades geführt hätten. Dies entspreche nicht den Regelungen in § 60 Abs. 1 Nr. 3 BörsO. Dem Börsenteilnehmer obliege die Verpflichtung, durch eine entsprechende Konfiguration des Order-Routing-Systems Cross-trades zu verhindern. Die Beteiligte habe zumindest fahrlässig gehandelt, weil keine ausreichende Risikovorsorge im Order-Routing-System bestanden habe.

Mit Verfügung vom 24. 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 9. Juli 2021 legen die Verfahrensbevollmächtigten der Beteiligten die Hintergründe des Verhaltens dar und treten dem Vorwurf nicht entgegen. Sie vertreten die Ansicht, dass ein Verweis die geeignete Sanktionsmaßnahme darstelle, u.a. weil es sich um einen einmaligen geringfügigen Verstoß gehandelt habe, anderen Marktteilnehmern kein Schaden entstanden sei, die Beteiligte uneingeschränkt kooperiert habe und eigene Untersuchungen erfolgt sowie Abhilfemaßnahmen getroffen worden seien. Die Handelsteilnehmerin bedaure den Vorfall. Für die angeregte Sanktionsmaßnahme verweisen sie auf diverse Entscheidungen des Sanktionsausschusses.

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 ein Händler () die oben angegebenen 32 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 2. August 2003 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.

§ 60 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 BörsO lautet:

„In ein Order-Routing-System dürfen nur Aufträge für Börsengeschäfte und deren Löschung eingegeben werden. Die Eingabe, Änderung und Löschung von Quotes sowie die Eingabe von Cross-Trades und Pre-Arranged Trades und entsprechender Trade-Requests gemäß Ziffer 2.6 der Bedingungen für den Handel an der Eurex Deutschland ist unzulässig.“

Nach Ansicht des Sanktionsausschusses lag durch die verfahrensgegenständlichen Transaktionen am 5. November 2020 durch den Nutzer, Herrn , eine regelwidrige Nutzung eines Order-Routing-Systems mit der Kennung xxxxx TRD000 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 xxxxx TRD000 über ein genehmigtes Order-Routing-System, das den Nutzern einen direkten Zugang zur Eurex eröffnet. Wie bereits dargelegt, kam es am 5. November 2020 zu 32 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.

Der Verstoß gegen börsenrechtliche 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 dauerhafte Verhinderung der Eingabe von verbotenen Crossing-Transaktionen an die Eurex Handelssystem angebunden hat, hat sie einen Umstand gesetzt, der für die Verstöße mitursächlich war. Sie hat sie es versäumt,

ausreichende und permanent aktive Vorkehrungen zur Vermeidung einer unzulässigen Nutzung durch die Installation entsprechender Sicherungsmaßnahmen wie z. B. entsprechende Konfiguration der Software oder automatisierte Überwachungssysteme zu treffen. Sie trägt bei Aufträgen von Drittnutzern 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 (d.h. den Drittnutzer) verantwortlich ist.

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 das 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. Die Regelungen bzgl. besonderer Handels- und Systemfunktionen sollen 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. Bei Betreiben eines Order-Routing-Systems ohne oder mit nur ungenügenden Präventionsmaßnahmen und unter Berücksichtigung der Vielzahl der Verstöße 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 bzgl. der Order-Routing-Regelungen vor. Der Handelsteilnehmerin ist lediglich fahrlässiges Verhalten vorzuwerfen. Zudem hat sie die Verstöße nicht bestritten, sondern im Rahmen des Auskunftsverfahrens gegenüber der HÜSt. an der Aufklärung des Sachverhalts mitgewirkt und damit weitere Nachforschungen vermieden. Nachteile für andere Handelsteilnehmer sind nach Aktenlage nicht ersichtlich. Außerdem hat die Beteiligte ihr Bedauern bekundet und Präventionsmaßnahmen ergriffen. Allerdings ist die Anzahl der Crossing-Transaktionen mit 32 und die Anzahl der Kontrakte mit 495 nach der Aufstellung der HÜSt. nicht mehr als gering zu bezeichnen.

Ein Ordnungsgeld in der ausgesprochenen Höhe erscheint deshalb bei einer Gesamtbetrachtung der Umstände als angemessene Sanktion.

Soweit die Verfahrensbevollmächtigten auf verschiedene Entscheidungen des Sanktionsausschusses aus den Jahren 2016 bis 2019 verweisen, sind die dortigen Verfahrensgegenstände nicht mit dem des vorliegenden Verfahrens vergleichbar. Bei den T-Verfahren handelt es sich um Verstöße bei Off-Book-Geschäften, ansonsten um Verstöße gegen die Regelungen bzgl. der Händler-ID, Algo-Flagging, Nichteinhaltung der Mindestkontraktzahl.

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