

Beschluss

Börsenplatz 4
60313 Frankfurt/Main
T +49-69-211-1 52 42
F +49-69-211-1 36 51
sanktionsausschuss-eurex@deutsche-
boerse.com
Internet: www.eurex.com

In dem Sanktionsverfahren gegen

Beteiligte

abgebende Stelle:
Eurex Deutschland
vertreten durch deren Geschäftsführer
Börsenplatz 4
60313 Frankfurt am Main

Az.: A 2021/20

- hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch
die Vorsitzende
und die Beisitzerin und den Beisitzer

im schriftlichen Verfahren aufgrund der Beratung am 19. Juli 2021 beschlossen:

1. Die Beteiligte wird mit einem Verweis belegt.
2. Die Beteiligte hat die Kosten des Verfahrens zu tragen.

- hat die Vorsitzende des Sanktionsausschusses entschieden:

Die Verfahrensgebühr wird auf 1.000,-- Euro festgesetzt.

Gründe

I.

Entscheidungsgegenstand des vorliegenden Verfahrens ist der Vorwurf der unterlassenen Kennzeichnung von algorithmisch erzeugten Orders und von Handelsalgorithmen, wie sie in § 17a Börsenordnung (BörsO) vorgeschrieben ist.

Dem liegt folgender Sachverhalt zugrunde:

Die Beteiligte ist ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenes Unternehmen (Member ID xxxxx).

Im Dezember 2020, Januar und Februar 2021 fielen der Hüst Kauf- und Verkaufsaufträge auf, die unter der Trader-ID TRD001 und TRD002 eingegeben und mit der Algo-ID 7 gekennzeichnet waren.

Auf Befragen der Hüst teilte die Beteiligte mit, die Kauf- und Verkauf-Aufträge seien algorithmisch eingegeben worden. Sie stellten jeweils Aktivitäten aus unabhängig voneinander agierenden Handels-Modellen dar, die alle innerhalb des von den Händlern genutzten Algorithmus mit der Algorithmus Compliance ID 7 implementiert seien.

Jedes dieser Handels-Modelle handle unabhängig von den anderen Handelsmodellen und nutze jeweils einen eigenen Algorithmus, der aufgrund unterschiedlicher Daten, Berechnungsmethoden und Strategien individuell parametrisiert sei.

Unter dem 29.04.2021 unterrichtete die Hüst die Geschäftsführung Eurex von dem Handelsablauf, den sie als Verstoß gegen die Kennzeichnungspflicht des § 17a BörsO ansah.

Sie kam unter Berücksichtigung des § 80 Absatz 2 Satz 1 Wertpapierhandelsgesetz nach Auswertung der Stellungnahme der Beteiligten zu dem Ergebnis, dass die Kennzeichnung der Aufträge mit derselben Algorithmus Compliance ID 7 gegen § 17a Börsenordnung verstoßen habe. Nach dieser Vorschrift sind Handelsteilnehmer dazu verpflichtet, die von ihnen durch algorithmischen Handel im Sinne des § 80 Abs. 2 Satz 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) erzeugten Aufträge und verbindlichen Quotes zu kennzeichnen

Unter dem 14. Juni 2021 gab die Geschäftsführung der Eurex Deutschland unter Einleitung des Sanktionsverfahrens gegen die Beteiligte den Vorgang an den Sanktionsausschuss ab, mit der umfassenden Wertung und dem Ergebnis, der Börsenteilnehmer habe es zumindest fahrlässig unterlassen, die verwendeten Computeralgorithmen kenntlich zu machen.

Die Beteiligte vertieft ausführlich ihre gegenüber der HüSt gemachte Darstellung. Zum besseren Verständnis der regulatorischen Bedenken habe sie Mitarbeiter der Eurex kontaktiert. Es wäre vorteilhaft gewesen, diese Ausführungen früher zu erhalten. Sie werde alles unternehmen, damit die Verwendung der Algo-ID's den Eurex Regeln entsprechen.

Der Börsenteilnehmer war bislang an keinem Sanktionsverfahren beteiligt.

Zur Ergänzung des Vortrags der Beteiligten sowie zu den weiteren Einzelheiten wird auf den Inhalt der Verfahrensakte Bezug genommen.

II.

Rechtsgrundlage für die im Tenor ausgesprochene Sanktion ist § 22 Abs 1 S 2 Börsengesetz (BörsG).

Danach ist eine Sanktionierung vorgesehen, wenn der Handelsteilnehmer oder eine für ihn tätige Person vorsätzlich oder fahrlässig gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse sicherstellen sollen.

Die Beteiligte hat zumindest fahrlässig gegen § 17a BörsO verstoßen, da die verwendeten Handelsalgorithmen nicht jeweils gesondert gekennzeichnet wurden.

Die Beteiligte ist Handelsteilnehmerin. Das sind die nach der Legaldefinition des § 2 Abs. 8 Satz 1 Börsen Gesetz die zur Teilnahme am Handel zugelassenen Unternehmen.

§ 17a der BörsO ist eine Vorschrift im Sinne des § 22 Abs 1 S 2 BörsG (Vergleiche zum Rechtscharakter der BörsO als börsenrechtliche Vorschrift im Sinne des § 22 Abs 2 S 1 BörsG, Urteil des Hess.VGH vom 6.2.2014, Az. 6A876/01).

Nach § 17a BörsO sind die Handelsteilnehmer verpflichtet, die von ihnen durch algorithmischen Handel im Sinne des § 80 Absatz 2 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) erzeugten Aufträge und verbindlichen Quotes zu kennzeichnen und die hierfür jeweils verwendeten Handelsalgorithmen kenntlich zu machen.

Nach § 80 Abs. 2 Satz 1 WpHG muss ein Wertpapierhandelsunternehmen die Bestimmungen einhalten, wenn es in der Weise Handel mit Finanzinstrumenten so betreibt, dass ein Computeralgorithmus die einzelnen Auftragsparameter automatisch bestimmt, ohne dass es sich um ein System handelt, das nur zur Weiterleitung von Aufträgen zu einem oder mehreren Handelsplätzen, zur Bearbeitung von Aufträgen ohne die Bestimmung von Auftragsparametern, zur Bestätigung von Aufträgen oder zur Nachhandelsbearbeitung ausgeführter Aufträge verwendet wird (algorithmischer Handel).

Auftrags-Parameter sind nach Satz 2 insbesondere Entscheidungen über Zeitpunkt oder Quantität des Auftrags.

Die von der Beteiligten im Rahmen der Algos-ID 7 eingesetzten - für jede Marktstrategie unterschiedlich genutzten - Algorithmen stellen jeweils eigenständige Computeralgorithmen i.S. des § 80 Abs. 2 Satz 1 Wertpapierhandelsgesetz dar. Sie verfolgen unterschiedliche Handelsmodelle aufgrund von individuell parametrisierten Daten, Berechnungsmethoden und Strategien.

Es handelt sich hierbei nicht, wie in § 80 Abs. 2 Satz 1 WpHG beschrieben, lediglich um die Nutzung eines Systems, das nur der Weiterleitung von Aufträgen ohne Bestimmung von Auftragsparametern dient.

Die Algorithmen hätten nach § 17a Abs. 1 Börsenordnung gekennzeichnet werden müssen.

Die Beteiligte hat zumindest fahrlässig gegen die Vorschrift des § 17a BörsO verstoßen.

Als im September 2016 zugelassener, somit langjähriger Börsenteilnehmer, mussten ihr die Regularien beim Handel an der Eurex vertraut sein.

Bei Unsicherheit im Hinblick auf die Interpretation des Begriffs des algorithmischen Handels hätte sie professionellen Rat einholen können und müssen, wie sie dies ausweislich ihrer Stellungnahme im Sanktionsverfahren getan hat.

Für die Sanktionierung der Beteiligten war § 22 Abs. 2 S 1 BörsG heranzuziehen, der als Sanktion einen Verweis, ein Ordnungsgeld bis zu 1.000.000,--Euro oder einen Ausschluss von der Börse bis zu 30 Handelstagen vorsieht.

Bezüglich der Art der ausgesprochenen Sanktion hat sich der Sanktionsausschuss von folgenden Erwägungen leiten lassen:

Die Beteiligte ist ein langjähriger Börsenteilnehmer mit der Verpflichtung, auf dem neuesten Stand der einschlägigen Rechtsvorschriften zu sein und organisatorische Maßnahmen für deren Einhaltung zu ergreifen.

Mildernd war zu berücksichtigen, dass die Beteiligte an der Aufklärung des Sachverhalts mitgewirkt und so aufwändige weitere Ermittlungen erspart hat.

Auch dass die Beteiligte Interpretationshilfe eingeholt hat, wurde für die Beteiligte positiv gewertet, ebenso Ihre Zusicherung ihre Algo's im Einvernehmen mit den Eurex-Vorschriften zu verwenden.

Zu ihren Gunsten wurde auch gewichtet, dass die Beteiligte bislang an einem Sanktionsverfahren nicht beteiligt war.

Durch das sanktionierte Verhalten ist ein finanzieller Schaden anderen Marktteilnehmer bzw. ein Vertrauensverlust der beteiligten Kreise nicht nachweislich entstanden. Auch haben sich die Beteiligten keinen finanziellen Vorteil verschafft.

In die Entscheidung mit eingeflossen ist die Bedeutung des Verfahrens für die Beteiligten und für den Börsenhandel, wobei vorliegend eine Verfahrensvorschrift verletzt wurde.

Deshalb hat der Sanktionsausschuss das Belegen mit einem Verweis als angemessen angesehen.

Das Verhängen eines Ordnungsgeldes oder eines Handelsausschlusses wurde als zu scharfe Maßnahme gewertet, die in keinem Verhältnis zum Gewicht und zur Vorwerfbarkeit des Verhaltens gestanden hätten

Der Verweis erscheint unter Würdigung des Gesamtergebnisses des Verfahrens (§ 32 Abs 1 S 1 BörsVO) angemessen.

Die Festsetzung der Gebühr beruht auf § 32 Abs 4 der Börsenverordnung (BörsenVO) nach Maßgabe des § 3 Abs 1 und 2 und § 6 Abs 1 Hessisches Verwaltungskostengesetz (HVwKostG).

Danach war bei der Bemessung der Gebühr von dem mit der Amtshandlung verbundenem Verwaltungsaufwand aller an der Amtshandlung Beteiligten auszugehen, wobei unter Verwaltungsaufwand nach § 3 Abs 2 des HVwKostG der Personal- und der Sachaufwand sowie die kalkulatorischen Kosten zu verstehen sind. Außerdem war die Bedeutung der Amtshandlung für den Empfänger der Amtshandlung zum Zeitpunkt ihrer Beendigung zu berücksichtigen; die Gebühr steht nicht in einem Missverhältnis zu der Amtshandlung (§ 3 Abs 1 S 3, HVwKostG).

Beschluss Az: A 2021/20

Rechtsbehelfsbelehrung

Gegen diesen Beschluss kann binnen eines Monats nach seiner Zustellung Klage vor dem Verwaltungsgericht Frankfurt am Main, Adalbertstr. 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 der qualifizierten digitalen Signatur bei Dokumenten, die einem schriftlich zu unterzeichnenden Schriftstück gleichstehen, wird hingewiesen (§ 55a Abs. I, Satz 3 VwGO).

Vorsitzende des Sanktionsausschusses
der Eurex Deutschland