

## Beschluss

In dem Sanktionsverfahren

gegen

- Beteiligte zu 1. -

**und**

den Händler

- Beteiligter zu 2. –

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

wegen Verstößen gegen Ziffer 2.6. Handelsbedingungen (Crossings ohne Requests)

**Az.: A 2021/21**

hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

und

die Beisitzer und

nach Beratung im schriftlichen Verfahren am 13. Juli 2021 entschieden:

1. **Die Beteiligte zu 1.** wird für die unter der Händler-Kennung XXXXX TRD000 des Beteiligten zu 2. am 20., 22., 23., 26. und 28. März 2021 in den Eurex Produkten COT MAR22 3200 CALL, ZO1 MAR22 3400 CALL, ARG JUN22 2400 PUT und TOTB JUN21 3900 Call eingegebenen acht Trade-Requests mit einem Volumen von insgesamt 1 110 Kontrakten ohne anschließende entsprechende Orders

mit einem **Ordnungsgeld** von insgesamt 6 000,- Euro (i.W. sechstausend Euro),

der **Beteiligte zu 2.** wird insoweit

mit einem **Ordnungsgeld** von 2 000,- Euro (i.W. zweitausend Euro)

belegt.

2. Die Beteiligten haben die Kosten des Verfahrens als Gesamtschuldner 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 festgesetzt.

## Gründe:

### I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist das Handelsverhalten des Beteiligten zu 2., eines Händlers der Beteiligten zu 1., mit der Kennung XXXXX TRD000 am 20., 22., 23., 26. und 28. März 2021. An diesen Tagen erfolgten beim Handel in den Eurex Produkten COT MAR22 3200 CALL, ZO1 MAR22 3400 CALL, ARG JUN22 2400 PUT und TOTB JUN21 3900 Call eine Reihe von Eingaben, für die die Handelsbedingungen der Eurex Deutschland in Ziffer 2.6 nähere Regelungen zu den Voraussetzungen von Cross-Trades und Cross-Requests enthalten.

Die Beteiligte zu 1. wurde unter der Member-ID XXXXX am 12. September 2000, der Beteiligte zu 2. unter der Händler-ID XXXXX TRD000 am 22. November 2013 zum Handel an der Eurex zugelassen.

Beide Beteiligten waren bisher noch in kein Sanktionsverfahren involviert.

Der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) fielen im Rahmen von routinemäßigen Überprüfungen eine Reihe von Cross-Requests in den oben genannten Eurex Produkten an den angegebenen Tagen auf, die nach Ansicht der HÜSt. ohne entsprechende Aufträge im Anschluss erfolgten.

Das verfahrensgegenständliche Handelsverhalten stellt sich nach der Tabelle der HÜSt. wie folgt dar:

Day	Time	Product	Member ID	Trader ID	Cross Request Size
2021-04-20	11:59:38.787	COT MAR22 32000 CALL			10
2021-04-20	12:00:08.057	COT MAR22 32000 CALL			10
2021-04-22	12:59:04.884	ZO1 MAR22 34000 CALL			20
2021-04-23	10:44:46.091	COT MAR22 32000 CALL			10
2021-04-23	10:46:22.100	COT MAR22 32000 CALL			10
2021-04-26	16:08:04.856	ARG JUN22 24000 PUT			50
2021-04-28	15:45:30.222	TOTB JUN21 3900 CALL			500
2021-04-28	15:45:55.840	TOTB JUN21 3900 CALL			500

Insgesamt handelt es sich dabei um acht Trade- Requests, die sich auf insgesamt 1 110 Kontrakte bezogen.

Auf das Auskunftersuchen der HÜSt. vom 4. Mai 2021 unter Beifügung der Auflistung der Transaktionen nahmen die Beteiligten mit Schreiben vom 12. Mai 2021 Stellung. Die Trade-Requests am 20., 22. und 23. April 2021 seien versehentlich zusätzlich zu Quote-Requests eingegeben worden. Am 26. und 28. April 2021 seien aus Versehen an Stelle von Quote-Requests Trade-Requests eingegeben worden. Der Händler sei erfahren und sich seines Fehlers bewusst. Die Beteiligten drückten ihr Bedauern aus und entschuldigten sich. Zukünftig werde alles zur ausreichenden Ausbildung der Händler getan.

Mit Schreiben vom 3. Juni 2021 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex über die nach ihrer Auffassung vorliegenden Verstöße gegen Ziffer 2.6. Abs. 3 Satz 4 der Handelsbedingungen der Eurex Deutschland (HB). Der Börsenhändler habe in acht Fällen Trade-Requests eingestellt, ohne anschließend den entsprechenden Auftrag ins Orderbuch einzugeben. Dies werde nicht in Abrede gestellt.

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

Sie vertritt die Ansicht, dass beide Beteiligte gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 Handelsbedingungen verstoßen hätten, da Trade-Requests ohne entsprechende anschließende Aufträge eingegeben worden seien. Dies sei auch eingeräumt worden. Das Handeln des Beteiligten zu 2., das zumindest fahrlässig erfolgt sei, werde der Beteiligten zu 1. gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 Börsengesetz (BörsG) zugerechnet.

Mit Verfügung vom 15. Juni 2021 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligten über die Einleitung des Sanktionsverfahrens sowie die Vorwürfe unterrichtet und ihnen Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

Unter dem Datum des 25. Juni 2021 verweisen die Beteiligten auf die langjährige Erfahrung des Händlers und sein bisher beanstandungsfreies Verhalten. Er habe mehrmals hintereinander auf die falsche Schaltfläche „CR“ (Cross-Request) gedrückt, weil er die Nutzung dieser Schaltfläche gewöhnt sei. Er habe im Mai 2021 eine Schulung absolviert und entschuldige sich nochmals für sein Verhalten.

Wegen weiterer Einzelheiten des Sachverhalts wird auf die zu den Akten gereichten Schriftsätze, 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 Beteiligten haben die im Tenor des Beschlusses ausgesprochenen Sanktionen – Ordnungsgelder in unterschiedlichen Höhen - verwirkt, denn bei Würdigung des Gesamtergebnisses des Verfahrens hat der Händler der Beteiligte zu 1. unter seiner persönlichen Benutzerkennung in acht Fällen bzgl. insgesamt 1 110 Kontrakten in den Eurex Produkten COT MAR22 3200 CALL, ZO1 MAR22 3400 CALL, ARG JUN22 2400 PUT und TOTB JUN21 3900 Call gegen das in Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 der Handelsbedingungen (HB) geregelte Verbot von Trade-Requests ohne anschließende fristgerechte gegenläufige Orders verstoßen und dieses Verhalten wird der Beteiligten zu 1. zugerechnet.

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.

Beide Beteiligte unterfallen dem Anwendungsbereich der Sanktionsnorm des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG.

Die Beteiligte zu 1. ist seit September 2000 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.

Der Beteiligte zu 2., ihr Händler, ist seit November 2013 zugelassener Börsenhändler (vgl. § 2 Abs. 8 Satz 1 und § 19 Abs. 5 BörsG) mit der Händler-ID: XXXXX TRD000.

Bei den Handelsbedingungen der Eurex Deutschland, gegen deren Bestimmungen verstoßen wurde, handelt es sich um börsenrechtliche Vorschriften i.S.d. § 22 Abs. 2 BörsG. Unter diesen Begriff fallen neben den Regelungen im Börsengesetz und den Regelungen in den auf der Grundlage des Börsengesetzes erlassenen Rechtsverordnungen, das Satzungsrecht der Börse wie die Börsenordnung und auch alle börsenrechtlichen Regelwerke ohne Rechtsnormqualität (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). Die Handelsbedingungen werden vom Börsenrat als Satzung erlassen.

Gegen das ordnungsgemäße Zustandekommen der Handelsbedingungen wurden keine Einwände vorgebracht. Die Handelsbedingungen sind auch entsprechend den für die Veröffentlichung von Regelwerken der Eurex geltenden Bestimmungen in die Homepage eingestellt und ihr Inhalt auf diese Weise den Normunterworfenen zugänglich gemacht worden. Die jeweiligen Änderungssatzungen werden u.a. durch elektronische Veröffentlichung im Internet, abrufbar auf den Internetseiten der Eurex (<http://www.eurexchange.com>), veröffentlicht. Damit ist eine Kenntnismöglichkeit ohne unzumutbare Erschwernis insbes. in Anbetracht des Umstandes möglich, dass Handel und Kommunikation der Handelsteilnehmer an den Eurex Börsen ausschließlich in elektronischer Form erfolgt.

Der Ziffer 2.6 Abs. 3 Sätze 2 und 4 Handelsbedingungen ist eindeutig zu entnehmen, dass nach der Eingabe eines Trade-Requests innerhalb bestimmter Fristen der entsprechende Auftrag einzugeben ist und die Eingabe von Trade-Requests ohne eine anschließende entsprechende Eingabe von Aufträgen oder Quotes unzulässig ist. Der Request als Vorabankündigung einer Handelsabsicht unter Angabe des Instruments und der Stückzahl dient zweifelsfrei der ordnungsgemäßen Durchführung des Handels an der Börse. Er soll Transparenz gewährleisten, indem die Handelsabsicht offengelegt wird. Die in Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 2 Handelsbedingungen geregelten Fristen sichern die Überschaubarkeit des Handelns und dienen der Klarheit. Der Hessische Verwaltungsgerichtshof hat in seinem Urteil vom 6. Februar 2012 (siehe oben) dargelegt, dass die sog. Crossing-Rule bestimmte Anforderungen an die Zulässigkeit von Cross- und Pre-Arranged-Trades stellt und diese Regelung

Preismanipulation durch In-Sich-Geschäfte verhindern und eine marktkonforme Preisbildung gewährleisten will. Durch das Verbot der Eingabe von Trade-Requests ohne Orders wird diese Intention abgerundet.

Im April 2021 kam es unstreitig zu insgesamt acht Verstößen gegen das Verbot „kein Trade-Request ohne Auftrag“ bzgl. 1 110 Kontrakten (siehe Aufstellung).

Beide Beteiligten bestreiten die Verstöße gegen diese Regelung nicht.

Die Beteiligte zu 1. und ihr Händler, der Beteiligte zu 2. haben auch schuldhaft – der Sanktionsausschuss geht, wie die Geschäftsführung der Eurex, von fahrlässigem Verhalten aus - gehandelt.

Der Händler hat die im Verkehr erforderliche Sorgfalt außer Acht gelassen, indem er quasi aus Gewohnheit eine bestimmte Funktion durch Tastendruck ausgelöst hat. Die Einhaltung der Request-Regeln war für ihn aber vermeidbar. Bei Wahrung der für einen Börsenhändler erforderlichen Sorgfalt hätte er bei seinen Eingaben in das System den Crossing-Regeln mehr Beachtung schenken und die Bedienung der Tasten mit besonderer Aufmerksamkeit durchführen müssen. Es gehört zu der von einem Börsenhändler bei seinen Geschäften zu wahren Sorgfalt, Vorkehrungen für die regelkonforme Abwicklung seiner Transaktionen zu treffen und Strategien zur Wahrung ordnungsgemäßen Handelns zu entwickeln.

Damit liegt ein Verstoß gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB vor.

Gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG ist der Beteiligten zu 1. das Fehlverhalten ihres Händlers wie eigenes Verschulden zuzurechnen.

Der Zweck der Regelung besteht in einer unmittelbar sanktionierbaren Verantwortlichkeit juristischer Personen unabhängig von einer Haftung Dritter. Dabei liegt dem Begriff der Hilfsperson nach der Gesetzesbegründung (vgl. BT-Drs. 16/4028, Begründung Teil B, zu Art. 2, zu § 22), ein weites Verständnis zugrunde. Das Regelwerk der Börse legt den Pflichtenkanon fest, der überwiegend durch die jeweiligen Händler des Unternehmens erfüllt wird. Dies rechtfertigt es, sämtliches Händlerverhalten dem jeweiligen Unternehmen zuzurechnen. Denn eine Handelsteilnehmerin, für und zu deren finanziellen Gunsten ein Händler seine Aktivitäten ausübt, sollte ein unmittelbares Interesse daran haben, dass regelwidrige Handlungen nicht erfolgen und kann durch ihre Direktionsbefugnisse dies auch von vornherein unterbinden.

In Ausübung des dem Sanktionsausschuss eingeräumten Ermessens bedürfen die fünf Verstöße gegen das in den Handelsbedingungen in Ziffer 2.6. Abs. 3 Satz 4 geregelte Verbot in Anbetracht des 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 um eine Regelung, die 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 hat der Sanktionsausschuss die in § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG normierten Maßnahmen (Verweis, Ordnungsgeld, befristeter ganzer oder teilweiser Handelsausschluss) seinem Auswahlermessen zugrunde zu legen.

Der Sanktionsausschuss hält vorliegend den Ausspruch eines Verweises als die mildeste Sanktionsmaßnahme nicht mehr für angemessen. Ein Verweis kommt dann in Betracht, wenn ein Handelsteilnehmer gegen Börsenpflichten in einer Weise verstoßen hat, dass davon ausgegangen werden kann, dass der Zweck der Pflichtenmahnung bereits durch den förmlichen Tadel erfüllt wird. Dies ist in Anbetracht der Vielzahl der Verstöße und der Anzahl der Kontrakte nicht mehr gegeben. Zudem handelt es sich bei den Request-Regeln nicht um bloße Formvorschriften sondern um Schutzvorschriften u.a. zugunsten der Marktteilnehmer. Ein zeitweiliger Handelsausschluss steht im Hinblick auf den Fahrlässigkeitsvorwurf außer Verhältnis.

Der Sanktionsausschuss hält im vorliegenden Verfahren bzgl. beider Beteiligten die Verhängung von Ordnungsgeldern an der deutlich unteren Grenze für angemessen. Dies ist bei einer Einzelfallbetrachtung geboten, um beiden 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 gesetzliche Missbilligung des Handelns zu verdeutlichen und künftige Zuwiderhandlung möglichst auszuschließen.

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

#### Bzgl. des Beteiligten zu 2.

Es liegt nach Aktenlage ein erstmaliges fahrlässiges Fehlverhalten eines erfahrenen Eurex-Händlers vor, der zum Zeitpunkt des Verhaltens bereits seit mehr als sieben Jahren an der Eurex zugelassen ist und nicht zum ersten Mal mit Crossing-Regeln und Trade-Requests befasst war. Die vorliegenden Verstöße gegen die Cross- und Pre-Arranged-Regelungen lassen den Schluss zu, dass der Händler nicht mit der gebotenen Aufmerksamkeit den Regeln nachgekommen ist. Ihm kann allerdings nur fahrlässiges Verhalten vorgeworfen werden. Für vorsätzliches Agieren fehlen belastbare Anhaltspunkte. Zudem hat er die Verstöße nicht bestritten, durch die im Verfahren abgegebenen Stellungnahmen an der Aufklärung des Sachverhalts mitgewirkt und weitere Nachforschungen vermieden. Nachteile für andere Handelsteilnehmer sind nach Aktenlage nicht ersichtlich. Allerdings handelt es sich um keine geringe Anzahl von Kontrakten (1 110) und eine Reihe von Tagen (8).

#### Bzgl. der Beteiligten zu 1.

Bei der Handelsteilnehmerin handelt es sich – wie oben dargelegt – ebenfalls um ein erstmaliges Fehlverhalten gegen das Börsenregelwerk. Sie hat die Hintergründe des Handelsverhaltens bereits gegenüber der HÜSt. erläutert. Sie hat die Verstöße zu keiner Zeit nicht in Abrede gestellt und an der Einordnung des Verhaltens mitgewirkt. Nachteile sind anderen Handelsteilnehmern nach Aktenlage nicht entstanden. Die Höhe des Ordnungsgeldes im unteren Ordnungsbereich ist in Anbetracht des Zwecks, den der Gesetzgeber mit der Sanktionierung von Verstößen verfolgt, angemessen. Hier wurde die Anzahl der Verstöße (8), die Anzahl der Kontrakte (1110), der Umstand, dass die Verstöße sich über insgesamt zwei Wochen erstreckt haben, berücksichtigt.

Der Sanktionsausschuss vertritt vorliegend die Ansicht, dass durch die Verhängung unterschiedlicher Sanktionsmaßnahmen bzgl. der beiden am Verfahren Beteiligten das Ermessen bei der Wahl der Sanktion individuell verdeutlicht wird (vgl. dazu HessVGH, B.v.24.10.2018, Az.: 6 A 1033/18.Z, wonach bzgl. der betroffenen Personen „durchaus unterschiedliche Entscheidungen in Betracht kommen (vgl. allein die in der genannten Vorschrift enthaltenen unterschiedlichen Sanktionen, die überdies auch in der Höhe noch differieren können), so dass die Sachentscheidungen nicht identisch sein müssen“). Der unterschiedlichen Maßnahmen liegt u.a. der Gedanke zugrunde, dass es der Beteiligten zu 1. obliegt, durch Ergreifen entsprechender Vorkehrungsmaßnahmen - z. B. wiederholte Schulungen der Händler, verbesserte Software - regelwidrige Trade-Requests zu verhindern.

Nach Auffassung des Sanktionsausschusses konnte vorliegend von einer Differenzierung in einzelne Ordnungsgelder für jede an den oben aufgeführten 8 Tagen gegen die Crossing-Regeln verstoßende Handlung abgesehen und bei beiden Beteiligten eine „Gesamtbewertung mit einem Gesamtordnungsgeld“ vorgenommen werden, da das Verhalten nicht bestritten wird, relativ zeitlich nah beieinander lag und sämtlich die Cross-Request-Regelungen in Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB betraf.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 32 Abs. 4, Abs. 5 BörsVO.  
Gem. §§ 32 Abs. 4 Satz 2 BörsVO i. V. m. § 11 Abs. 2 Hess.  
Verwaltungskostengesetz (HVwKostG) haften mehrere Kostenschuldner als Gesamtschuldner.

Die Gebührenfestsetzung folgt aus § 32 Abs. 4 Satz 3 BörsVO i.V.m. §§ 3 Abs. 1, 6 Abs. 2 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