

## Beschluss

In dem Sanktionsverfahren

gegen

und

den **Händler**

- Beteiligte zu 1. -

- Beteiligter zu 2. -

abgebende Stelle:

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

wegen Verstößen gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 S. 4 Handelsbedingungen (Trade-Request ohne  
gegenläufige Orders)

**Az.: A 2021/27**

hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

**Eurex Deutschland** Börsenplatz 4, 60313 Frankfurt/Main  
Postanschrift: 60485 Frankfurt/Main  
Geschäftsführung: Dr. Thomas Book, Dr. Wolfgang Eholzer, Erik Tim Müller, Michael Peters, Dr. Randolph Roth  
ARBN: 101 013 361

die Vorsitzende

und

die Beisitzer und

im schriftlichen Verfahren aufgrund der Beratung am 30. Juli 2021 entschieden:

1. **Die Beteiligten zu 1.** wird für die unter der Händler-ID XXXXX TRD001 des Beteiligten zu 2.

**am 26. April 2021 um ca. 17.26.05 Uhr** im Eurex Produkt OESX DEC24 4200 CALL

eingegabenen zwei Crossing-Transaktion mit einem Volumen von insgesamt 1200 Kontrakten mit einem

Ordnungsgeld von 1 500,00 € (i. W. eintausendfünfhundert Euro),

**am 27. April 2021 um ca. 12.44.54 Uhr** im Eurex Produkt VO3 JUN21 18000 CALL

eingegabene Crossing-Transaktion mit einem Volumen von 230 Kontrakten mit einem

Ordnungsgeld von 500,- € (i. W. fünfhundert Euro)

und

**der Beteiligte zu 2.** wird wegen seines Handelsverhaltens an den beiden genannten Tagen mit

einem Ordnungsgeld von 1 000,00 € (i. W. eintausend Euro)  
sowie  
einem Ordnungsgeld von 200,00 € (i. W. zweihundert Euro)

belegt.

2. Die Kosten des Verfahrens haben die Beteiligten als Gesamtschuldner zu tragen.

Des Weiteren hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

am selben Tag entschieden:

Die Verfahrensgebühr wird auf 2000,00 Euro (i. W. zweitausend Euro) festgesetzt.

## Gründe:

### I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist das Handelsverhalten des Beteiligten zu 2. am 26. und 27. April 2021 in den Eurex Produkten OESX DEC24 4200 CALL und VO3 JUN21 18000 CALL. An diesen beiden Tagen erfolgten insgesamt drei Eingaben, für die die Handelsbedingungen der Eurex Deutschland (HB) in Ziffer 2.6 Abs. 1 und Abs. 3 nähere Regelungen zu den Voraussetzungen von Cross-Trades und Trade-Requests enthalten.

Die Beteiligte zu 1. ist als institutioneller Makler tätig. Das Unternehmen bietet den Handel mit festverzinslichen Wertpapieren, Währungen und Rohstoffen an und ist 30 Januar 2109 zum Börsenhandel an der Eurex Deutschland unter der Kennung XXXXX zugelassen.

Der Beteiligte zu 2., einer ihrer Händler mit der Kennung XXXXX TRD001, ist seit 5. März 2019 für die Beteiligte zu 1. insgesamt aber bereits mehr als 15 Jahre als Händler an der Eurex zugelassen.

Beide Beteiligten waren bisher noch nicht an einem Sanktionsverfahren beteiligt.

Der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) fielen bei routinemäßigen Überprüfungen am 26. und 27. April 2021 insgesamt drei Trade-Requests in den oben genannten Produkten ohne anschließende Eingabe entsprechender Aufträge auf.

Das verfahrensgegenständliche Verhalten stellt sich folgendermaßen dar:

Cross Request Without Order					
Day	Time	Product	Member ID	Trader ID	Cross Request Size
2021-04-26	17:26:05.432	OESX DEC24 4200 CALL			600
2021-04-26	17:28:31.667	OESX DEC24 4200 CALL			600
2021-04-27	12:44:54.874	VO3 JUN21 18000 CALL			230

Es handelt es sich um drei Trade-Requests, die sich auf insgesamt 1 430 Kontrakte bezogen.

Auf das Auskunftersuchen der HÜSt. vom 4. Mai 2021 unter Beifügung einer Tabelle erläuterte die Beteiligte zu 1. mit Schreiben vom 18. Mai 2021 die Hintergründe des Verhaltens. Der Händler habe zunächst in Übereinstimmung mit den Crossing-Regeln die Requests übermittelt. Ihm sei aber aus den ihm zur Verfügung stehenden Informationen eine erfolgreiche Übermittlung nicht ersichtlich gewesen. Um die Einhaltung der Frist zu gewährleisten, habe er beschlossen, die Trade-Requests erneut zu übermitteln und die erneuten Cross-Trades erst dann durchzuführen, wenn er hinsichtlich der ordnungsgemäßen Übermittlung der Requests sicher gewesen sei.

Mit Schreiben vom 3. Juni 2021 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex Deutschland über die nach ihrer Ansicht vorliegenden Verstöße gegen gegen Ziffer 2.6. Abs. 3 Satz 4 Handelsbedingungen der Eurex Deutschland (HB). Der Börsenhändler habe am 26. Und 27 April 2021 im Anschluss an Trade-Requests keine entsprechenden Aufträge eingegeben, was er selbst zugebe. Er habe regelkonforme Aufträge erst nach Eingabe erneuter Trade-Requests eingegeben. Unerheblich seien dabei die Gründe für den Verzicht der Auftragseingabe.

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat mit Schreiben vom 21. Juni 2021 den Vorgang abgegeben und ein Sanktionsverfahren gegen die Handelsteilnehmerin und ihren Händler eingeleitet.

Sie vertritt die Ansicht, dass der Händler an den beiden genannten Tagen gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB verstoßen habe, da Trade-Requests ohne anschließende entsprechende Aufträge eingegeben worden seien. Dies stelle einen Verstoß gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB dar. Das Handeln des Beteiligten zu 2. sei zumindest fahrlässig erfolgt und werde der Beteiligten zu 1. gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 Börsengesetz (BörsG) zugerechnet. Die Verstöße würden nicht bestritten.

Mit Verfügung vom 24. Juni 2021 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligten über die Einleitung des Sanktionsverfahrens sowie die Vorwürfe unterrichtet und ihnen Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

Mit Schreiben vom 26. Juli 2021 erkennen die Beteiligten die Tatsachen an und stellen die Verstöße nicht in Abrede. Sie wiederholen ihr Vorbringen aus dem Schreiben vom Juni 2021 an die HÜSt. und betonen, dass keine Absicht bestanden habe, die Handelsbedingungen zu verletzen. Als Reaktion auf die Vorfälle sei eine technische Anfrage an den Anbieter des Handelssystems erfolgt, um die Standardeinstellung für Cross-Trades so zu ändern, dass ein Request nicht übermittelt werden könne, ohne dass der Händler auch gleichzeitig die Information zu den Cross-Trades hochlade. Die Händler seien angewiesen worden, davon auszugehen, dass Trade-Requests erfolgreich übermittelt würden sobald auf ihren Bildschirmen eine Uhr zur Zeitmessung erscheine. Zudem sei eine Schulung zu Börsenanforderungen bei der Eingabe von Cross-Trades erfolgt. Beide Beteiligten betonen ihr Bestreben, in Übereinstimmung mit den Eurex-Regeln zu handeln.

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. und die Stellungnahmen der Beteiligten 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 von Ordnungsgeldern in geringer Höhe verwirkt, denn bei Würdigung des Gesamtergebnisses des vorliegenden Verfahrens haben sie gegen die Crossing-Regeln in Ziffer 2.6 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 Satz 4 HB verstoßen. Danach bedarf ein Cross-Trade der vorherigen Ankündigung durch einen Trade-Request, der aber ohne eine anschließende entsprechende Eingabe eines Auftrags unzulässig ist.

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 Januar 2019 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 mehr als 15 Jahren und seit März 2019 für die Beteiligte zu 1. zugelassener Börsenhändler (vgl. § 2 Abs. 8 Satz 1 und § 19 Abs. 5 BörsG) mit der Händler-ID: XXXXX TRD001.

Bei den Handelsbedingungen der Eurex Deutschland, gegen deren Bestimmungen verstoßen wurde, handelt es sich um börsenrechtliche Vorschriften i.S.d. § 22 Abs. 2 BörsG. Darunter fallen neben den Regelungen im Börsengesetz (BörsG) 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. Selbst wenn sie nicht in Satzungsform erlassen würden, unterfallen sie nach der Rechtsprechung dem Tatbestand des § 22 Abs. 2 BörsO.

Gegen das ordnungsgemäße Zustandekommen der Handelsbedingungen wurden keine Einwände vorgebracht.

Der Ziffer 2.6 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 HB ist eindeutig das verbotene Verhalten zu entnehmen, nämlich dass die Eingabe von Cross-Trades unzulässig ist, es sei denn, die in Abs. 3 geregelten Anforderungen nämlich ein vorheriger Trade-Request durch einen Beteiligten und die fristgerechte Eingabe des den Trade herbeiführenden Auftrags werden eingehalten. Ein Trade-Request ohne anschließende Eingabe eines entsprechenden Auftrags ist unzulässig.

Der Request als Ankündigung 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. Der Hessische Verwaltungsgerichtshof hat in seinem Urteil vom 6. Februar 2014 (siehe oben) dargelegt, dass die sog. Crossing-Rule bestimmte Anforderungen für die Zulässigkeit von Cross- und Pre-Arranged-Trades stellt und diese Regelung Preismanipulation durch In-Sich-Geschäfte verhindern und eine marktkonforme Preisbildung gewährleisten soll. Die Regelungen werden abgerundet durch die Anforderungen an die den Trade herbeiführenden Aufträge.

Im April 2021 kam es zu insgesamt drei Verstößen bzgl. 1 430 Kontrakten gegen Ziffer 2.6 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 Satz 4 Handelsbedingungen (siehe Aufstellung). Die Verstöße werden

nicht bestritten. Den drei Trade-Request- Eingaben folgten keine anschließenden korrespondierenden Aufträge.

Der Händler hat am 26. und 27. April 2021 bzgl. der beiden oben angegebenen Eurex Produkte im Anschluss an die Trade-Requests über insgesamt 1 430 Kontrakte überhaupt keinen entsprechenden Auftrag eingegeben. Es liegt damit ein Verstoß gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB vor.

Der Börsenhändler war nach eigenen Angaben unsicher bzgl. der Übermittlung der Trade-Requests und hat deshalb anschließend regelkonforme Aufträge nach Eingabe erneuter Trade-Requests in das Eurex-System eingegeben.

Der Beteiligte zu 2. hat auch schuldhaft gehandelt. Der Sanktionsausschuss geht in Anlehnung an die Einschätzung der Geschäftsführung in ihrer Abgabe von fahrlässigem Verhalten aus. Der Händler hat die im Verkehr erforderliche Sorgfalt außer Acht gelassen, indem er aus Unsicherheit hinsichtlich einer korrekten Übermittlung seiner Requests die Eingabe korrespondierender Aufträge unterlassen hat. Es gehört aber zu der von einem Börsenhändler zu wahrenden Gewissenhaftigkeit und Umsicht für eine regelkonforme Abwicklung seiner Transaktionen zu sorgen und die einschlägigen Bestimmungen vorliegend für Cross-Trades nicht nur zu kennen sondern diese auch zu beachten und seinen Transaktionen zugrunde zu legen. Wie in der Abgabe der Eurex Geschäftsführung auf Seite 3 Mitte ausgeführt, hätte sich der Börsenhändler durch Rückfragen od. Kontaktaufnahme mit Kollegen vor der Eingabe der Requests hinsichtlich einer erfolgreichen Übermittlung informieren können. Dass er trotz seiner Unsicherheit insgesamt dreimal gegen die genannte Regelung verstoßen hat, erscheint wenig nachvollziehbar.

Es liegt ein Verstoß des Beteiligten zu 2. gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB vor.

Der Handelsteilnehmerin ist gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG 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.

Damit ist auch die Beteiligte zu 1. wegen eines Verstoßes gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB sanktionierbar.

In Ausübung des dem Sanktionsausschuss eingeräumten Ermessens bedürfen die Verstöße gegen die in den Handelsbedingungen enthaltenen Crossing-Regelungen in Anbetracht des dargelegten Normzwecks auch der Sanktionierung. Insoweit 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 den genannten Vorgaben um Regelungen, die einen ordnungsgemäßen

Handel sowie die Transparenz von Handelssystemen sichern und damit Gefahren für den Markt abwenden sollen. 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 bis 1 Million Euro, 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 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. Letzteres ist in Anbetracht des Umstands, dass vorliegend an zwei Tagen insgesamt dreimal gegen Crossing-Regelungen verstoßen wurde nicht mehr gewährleistet.

Ein zeitweiliger Handelsausschluss steht im Hinblick auf den Fahrlässigkeitsvorwurf und die Gewichtung der Verstöße außer Verhältnis.

Die Verhängung von unterschiedlich hohen Ordnungsgeldern im unteren Bereich als mittlere Sanktionsmaßnahmen, sollen beiden Beteiligten vor Augen führen, dass die Verstöße gegen die genannten Vorschriften, bei denen es sich um keine bloßen Formvorschriften handelt, nicht hinnehmbar sind und scheinen dem Sanktionsausschuss bei einer Gesamtbetrachtung der im Verfahren dargelegten Argumente die angemessenen Sanktionsmittel.

Bei der Handelsteilnehmerin handelt es sich um ein erstmaliges Fehlverhalten gegen das Eurex-Regelwerk. Berücksichtigt wurde, dass sie die Hintergründe des Handelsverhaltens bereits gegenüber der HÜSt. erläutert und ausführlich an der Aufklärung und rechtlichen Einordnung des verfahrensgegenständlichen Verhaltens mitgewirkt hat. Nachteile sind anderen Handelsteilnehmern nach Aktenlage nicht entstanden. Zudem wurden Abhilfemaßnahmen insbes. in Form von Schulungen der Händler ergriffen. Allerdings handelt es sich um keine geringe Kontraktanzahl und um ein Fehlverhalten an zwei Tagen. Die Höhe des Gesamtordnungsgeldes ist in Anbetracht des Zwecks, den der Gesetzgeber mit der Sanktionierung von Verstößen verfolgt, nicht unangemessen und führt bei der Beteiligten zu 1. zu keiner unverhältnismäßigen Belastung. Zudem wurden in die Ermessenserwägungen das zum Ausdruck gebrachte Bedauern und die Abhilfemaßnahmen, die die Beteiligte zu 1. geschildert hat, einbezogen.

Insgesamt erscheint dem Sanktionsausschuss daher bzgl. der Beteiligten zu 1. ein Gesamtordnungsgeld von 2 000,00 Euro angemessen.

Bei dem Beteiligten zu 2. wurde berücksichtigt, dass es sich um ein erstmaliges Fehlverhalten eines noch in kein Sanktionsverfahren involvierten Börsenhändlers handelt, der bereits lange Jahre an der Eurex aktiv ist. Es wurde ebenfalls in die Erwägungen einbezogen, dass er die Vorwürfe zu keinem Zeitpunkt bestritten hat. Wie bereits ausgeführt, ist aber die Kontraktanzahl berücksichtigt worden und das Fehlverhalten an zwei Tagen.

Ein Gesamtordnungsgeld in der ausgesprochenen Höhe von 1 200,- Euro erscheint deshalb bei einer umfassenden Betrachtung der Umstände als angemessene Sanktion für die Verstöße.

Die unterschiedlich hohen Gesamtordnungsgelder für das Unternehmen und den Händler verdeutlichen nach Ansicht des Sanktionsausschusses das Ermessen bei der Wahl der individuellen Sanktion (vgl. dazu HessVGH, B. v. 24. 10.2018, Az.: 6 A 1033/18 Z, wonach bzgl. der Betroffenen „durchaus unterschiedliche Entscheidungen in Betracht kommen“.)

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