

## Beschluss

In dem Sanktionsverfahren

gegen

und

den **Händler**

c/o

Adresse wie vor

**Empfangsbevollmächtigter:**

- 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 2021/33**

hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

und

die Beisitzer und

im schriftlichen Verfahren aufgrund der Beratung am 14. Oktober 2021 entschieden:

1. **Die Beteiligten zu 1. und 2.** werden **jeweils** für die unter der Händler-ID xxxxx TRD000 des Beteiligten zu 2.

**am 15. Juni 2021 in der Zeit von 10:36 Uhr bis 11:22 Uhr** im Eurex Produkt LINH JUN 21 eingegebenen drei Trade-Requests mit einem Volumen von insgesamt 300 Kontrakten mit einem

Ordnungsgeld von 600,00 € (i. W. sechshundert 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.

### **G r ü n d e:**

I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist das Handelsverhalten des Beteiligten zu 2. am 15. Juni 2021 im Eurex Produkten LINH JUN21. An diesem Tag erfolgten insgesamt drei Eingaben von Trade-Requests, für die die Handelsbedingungen der Eurex Deutschland (HB) in Ziffer 2.6 Abs. 3 nähere Regelungen zu deren Voraussetzungen enthalten.

Die Beteiligte zu 1. ist seit 20. November 2000 unter der Kennung xxxxx, der Beteiligte zu 2., einer ihrer Händler mit der Kennung xxxxx TRD000, ist seit 6. Oktober 2010 als Händler an der Eurex zugelassen.

Beide Beteiligten waren bisher noch nicht in ein Sanktionsverfahren involviert.

Der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) fielen bei routinemäßigen Überprüfungen am 15. Juni 2021 insgesamt drei Trade-Requests in dem oben genannten Produkt ohne anschließende Eingabe entsprechender Aufträge auf.

Das verfahrensgegenständliche Verhalten stellt sich folgendermaßen dar:

Day	Time	Product	Member ID	Trader ID	Cross Request Size
2021-06-15	10:36:09.866	LINH JUN21			100
2021-06-15	11:13:55.222	LINH JUN21			100
2021-06-15	11:22:06.429	LINH JUN21			100

Es handelt sich um drei Trade-Requests, die sich auf insgesamt 300 Kontrakte bezogen.

Auf das Auskunftersuchen der HÜSt. vom 1. Juli 2021 unter Beifügung einer Tabelle erläuterte die Beteiligte zu 1. mit Schreiben vom 14. Juli 2021 die Hintergründe des Verhaltens. Der Händler habe versucht, mittels Eingabe der zeitlich versetzten Trade-Requests, eine Reaktion des Market Makers zu erreichen, was allerdings erfolglos gewesen sei. Er habe die Order ausführen und nicht den Markt beeinflussen wollen. Er sei nochmals eingehend auf Ziffer 2.6 der Eurex Handelsbedingungen hingewiesen worden.

Mit Schreiben vom 28. Juli 2021 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex Deutschland über die nach ihrer Ansicht vorliegenden Verstöße gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 Handelsbedingungen der Eurex Deutschland (HB). Der Börsenhändler habe am 15. Juni 2021 im Anschluss an Trade-Requests keine entsprechenden Aufträge oder Quotes eingegeben. Die Requests seien bewusst eingegeben worden, um eine Reaktion des Marktes zu erzeugen, was der Händler selbst zugebe.

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat mit Schreiben vom 25. August 2021 den Vorgang abgegeben und ein Sanktionsverfahren gegen die Handelsteilnehmerin und ihren Händler eingeleitet.

Sie vertritt die Ansicht, dass der Händler an dem genannten Tag gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB verstoßen habe. Er habe drei Trade-Requests ohne anschließende entsprechende Aufträge oder Quotes eingegeben. Dies stelle einen Verstoß gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB dar. Das Handeln des Beteiligten zu 2. sei vorsätzlich erfolgt, da er die Trade-Requests nach eigener Angabe absichtlich in das Handelssystem eingestellt habe, um Liquidität zu suchen und nachdem keine Reaktion erfolgt sei, bewusst keinen entsprechenden Auftrag eingegeben habe. Das Verhalten des Börsenhändlers werde der Beteiligten zu 1. gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 Börsengesetz (BörsG) zugerechnet.

Mit Verfügung vom 30. August 2021 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligten über die Einleitung des Sanktionsverfahrens sowie den Vorwurf unterrichtet und ihnen Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

Mit Schreiben vom 30. September 2021 erkennen die Beteiligten die Tatsachen an und stellen die objektiven Verstöße nicht in Abrede. Beide bedauern den Vorfall und weisen darauf hin, dass sie erstmalig Beteiligte eines Sanktionsverfahrens seien. Zudem sei die Anzahl der Trade-Requests gering. Die Beteiligte zu 1. erläutert, dass zur Vermeidung von Verstößen regelmäßige Schulungen durchgeführt würden. Der Beteiligte zu 2. habe zuletzt im Juni 2019 an einer solchen teilgenommen. Das vorliegende Verfahren werde zum Anlass genommen, geplante Schulungen um den vorliegenden Sachverhalt zu ergänzen. Der Beteiligte zu 2. schildert ausführlich die Hintergründe des Verhaltens und betont seine persönliche Betroffenheit wegen des Vorwurfs und verweist auf seine langjährige beanstandungsfreie Broker-Tätigkeit.

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 beiden 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 Trade-Request-Regeln in Ziffer 2.6 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 Satz 4 HB verstoßen. Danach ist ein Trade-Request ohne eine anschließende entsprechende Eingabe eines Auftrags unzulässig.

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 Oktober 2010 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. 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. 3 Satz 4 HB ist eindeutig das verbotene Verhalten zu entnehmen, nämlich dass die Eingabe eines Trade-Request, ohne anschließend den entsprechenden Auftrag oder Quote einzugeben, nicht zulässig ist. 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 Juni 2021 kam es zu insgesamt drei Verstößen bzgl. 300 Kontrakten gegen Ziffer 2.6 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 15. Juni 2021 bzgl. des oben angegebenen Eurex Produktes im Anschluss an die Trade-Requests über insgesamt 300 Kontrakte überhaupt keinen entsprechenden Auftrag eingegeben. Es liegt damit ein Verstoß gegen Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 4 HB vor.

Der Börsenhändler wollte nach eigenen Angaben eine Reaktion des Market Makers hervorrufen, was aber nicht gelungen ist. Nach seiner ausführlichen Schilderung, die im Anhang zur Stellungnahme der Beteiligten zu 1. vom 30. September 2021 enthalten ist, hatte er im Kundenauftrag gehandelt und letztlich in Ermangelung einer Marktreaktion die Order gelöscht.

Der Beteiligte zu 2. hat auch schuldhaft gehandelt. Der Sanktionsausschuss geht in Anlehnung an die Einschätzung der Geschäftsführung in ihrer Abgabe von bewusstem und gewolltem Verhalten und damit von vorsätzlichem Handeln aus. Dies folgt nicht zuletzt aus seinen eigenen Erläuterungen für das Handelsverhalten.

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 Request-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 insgesamt dreimal gegen Crossing- bzw. Trade-Request -Regelungen verstoßen wurde, nicht mehr gewährleistet.

Ein zeitweiliger Handelsausschluss steht im Hinblick auf die Gewichtung des Verstoßes außer Verhältnis.

Die Verhängung eines Ordnungsgeldes im untersten Bereich als mittlere Sanktionsmaßnahme soll 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 beiden Beteiligten handelt es sich um ein erstmaliges Fehlverhalten gegen das Eurex-Regelwerk, das beide Beteiligte zu keinem Zeitpunkt bestritten haben, das sie

glaubhaft bedauern und für das sie sich entschuldigt haben. Berücksichtigt wurde, dass die Hintergründe des Handelsverhaltens bereits gegenüber der HÜSt. erläutert und ausführlich an der Aufklärung und rechtlichen Einordnung des verfahrensgegenständlichen Verhaltens mitgewirkt wurde. Nachteile sind anderen Handelsteilnehmern nach Aktenlage nicht entstanden. Zudem wurden Abhilfemaßnahmen insbes. in Form von Schulungen der Händler ergriffen. Allerdings wurde insgesamt dreimal gegen die Request- Regeln verstoßen, was ein unbeabsichtigtes Handeln unwahrscheinlich erscheinen lässt. Die Höhe der Ordnungsgelder ist in Anbetracht des Zwecks, den der Gesetzgeber mit der Sanktionierung von Verstößen verfolgt, nicht unangemessen und führt bei beiden Beteiligten zu keiner unverhältnismäßigen Belastung.

Insgesamt erscheint dem Sanktionsausschuss daher ein Gesamtordnungsgeld für die drei Verstöße von 600,00 Euro für jeden Beteiligten angemessen.

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