

**Einschreiben / Rückschein****Beschluss**

In dem Sanktionsverfahren gegen

weitere Beteiligte:

abgebende Behörde:

Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB)

Beteiligte

**Az. H 6-2013**

- haben die Mitglieder des Sanktionsausschusses,

**1. Die Beteiligte wird mit einem Ordnungsgeld in Höhe von 5.000 € belegt.**

**2. Die Kosten des Verfahrens hat die Beteiligte zu tragen.**

- hat der Vorsitzende des Sanktionsausschusses am selben Tag entschieden:

**Die Verfahrensgebühr beträgt 500 €.**

Frankfurter Wertpapierbörse

Sanktionsausschuss

Börsenplatz 4  
60313 Frankfurt am Main

Postanschrift  
60313 Frankfurt am Main

Telefon  
+49-(0) 69-2 11-15242

Fax  
+49-(0) 69-2 11-13651

Internet  
deutsche-boerse.com

E-Mail  
sanktionsausschuss-fw@  
deutsche-boerse.com

Geschäftsführung  
Andreas Preuß  
(Vorsitzender)  
Dr. Martin Reck  
(stv. Vorsitzender)  
Dr. Cord Gebhardt  
Michael Krogmann

## **Gründe**

### **I.**

Die Beteiligte ist als Designated Sponsor für die Aktie X tätig. Das Designated Sponsoring für diese Gattung war bis zum 08. Februar 2013 gemäß § 25a KWG an die weitere Beteiligte ausgelagert. Die Beteiligte und die weitere Beteiligte haben mit der X AG einen Vertrag über die Beauftragung als Designated Sponsor geschlossen, der in § 10 Abs. 2 folgendes vorsieht:

„Sofern der Designated Sponsor unten aufgeführte Milestones nicht erreicht, besteht für die Gesellschaft ein Sonderkündigungsrecht. Die Milestones sind folgende:

- a) Milestone 1: Für den Zeitraum des ersten Vertragsjahres, also vom xx.xx.2012 bis zum xx.xx.2013, sollte ein täglicher Umsatz von 15.000 Aktien im Durchschnitt auf das Jahr gerechnet auf Xetra und dem Frankfurter Parkett erreicht werden.
- b) Milestone 2: Für den Zeitraum des zweiten Vertragsjahres, also vom xx.xx.2013 bis zum xx.xx.2014 sollte ein täglicher Umsatz von 30.000 Aktien im Durchschnitt auf das Jahr gerechnet auf Xetra und dem Frankfurter Parkett erreicht werden.“

Nach den unstreitigen tatsächlichen Feststellungen der Handelsüberwachungsstelle der Frankfurter Wertpapierbörse FWB (HüSt) stellten die für die Beteiligte handelnden Börsenhändler für das Eigenhandelskonto der Beteiligten im Handelsmodell der Fortlaufenden Auktion in der vorgenannten Gattung im Zeitraum vom xx.xx 2012 bis xx.xx. 2012 regelmäßig Order ins Orderbuch des Spezialisten, wodurch dieser dazu veranlasst wurde, auf die veröffentlichte Quote stillzuhalten und die eingestellten Aufträge auszuführen. Der Spezialist stellte sich nach einer gewissen Anzahl gesammelter Stücke im Xetra-Handel glatt. Da die Beteiligte in ihrer Funktion als Designated Sponsor in der fraglichen Aktie Quotierungen stellte, wurden die Glattstellungen in der Regel wieder gegen die Beteiligte vorgenommen. Insoweit wird auf die Anlage 3 der Unterrichtung der HüSt vom 29. Juli 2013 Bezug genommen.

Auf das Auskunftersuchen der HüSt vom 05. Mai 2012 teilte die Beteiligte mit, dass durch den zuständigen Händler sowohl auf der Geld- als auch der Briefseite kleinere Orders in das Orderbuch auf Xetra eingestellt worden seien. Nachdem der zuständige Händler jeweils eine Order auf Xetra eingestellt hätte, seien auf dem Parkett weitere Orders eingestellt worden. So hätte sich die Chance ergeben, in der fraglichen Aktie zusätzliche Liquidität über den Parketthandel zu generieren.

Mit Schreiben vom 06. August 2013 hat die Geschäftsführung der FWB das Sanktionsverfahren gegen die Beteiligte eingeleitet. Die Beteiligte könne durch das Einstellen der vorgenannten Order in der fraglichen Aktie gegen § 117 BörsO verstoßen haben. Die Handelsaktivitäten der Beteiligten hätten das Umsatzvolumen der fraglichen Aktie künstlich nach oben getrieben. Dies stelle keinen ordnungsgemäßen Börsenhandel dar und verstoße daher gegen § 117 BörsO.

Am 09. August 2013 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

Mit Beschluss vom 07. Oktober 2013 hat der Sanktionsausschuss die Z, an die die Aufgabe des Designated Sponsoring in der fraglichen Aktie gemäß § 25a KWG ausgelagert war, als weitere Beteiligte hinzugezogen.

Die Beteiligte führt in ihrer Stellungnahme vom 04. September 2013 aus, die mit dem Designated Sponsoring beauftragten Händler hätten in der fraglichen Aktie sowohl auf der Geld- als auch der Briefseite kleinere Orders in das Orderbuch auf Xetra eingegeben, woraufhin auf dem Parkett weitere Orders eingestellt worden seien. Nach Auffassung der Händler sei so auf die Marktgegebenheiten reagiert worden und die Kurskontinuität für die in Frage stehende Aktie gewährleistet worden. Zutreffend sei, dass es im Handelsmodell Fortlaufender Handel (FRA1) und im Handelsmodell Fortlaufende Auktion (FRA2) zu dem beanstandeten Szenario gekommen sei und in dem fraglichen Zeitraum ein Großteil des Umsatzes zwischen Spezialist und Designated Sponsor getätigt worden sei.

Ihrer Auffassung nach hätten die Händler keine Preismanipulation i.S. des § 20 a WpHG getätigt. Auch § 117 BörsO regle kein Verbot zu Umsätzen zwischen Designated Sponsor und Spezialisten. Auch seien durch das beanstandete Handelsszenario keine außergewöhnlichen Gewinne erzielt worden.

Vorsorglich habe sie den zuständigen Händler suspendiert und den Auslagerungsvertrag gekündigt. Alle weiteren Händler, die mit dem Designated Sponsoring betraut seien, seien nochmals zur Einhaltung der maßgeblichen Vorschriften angehalten worden.

Die weitere Beteiligte beantragt, das Verfahren einzustellen. § 117 BörsO verbiete nicht, dass der Designated Sponsor einzelne Order einstelle. Aufgabe des Designated Sponsors sei die Schaffung zusätzlicher Liquidität. Kein Regelwerk der Börse bestimme, dass er diese ausschließlich durch Quotes stelle, vielmehr könne er auch einzelne Order stellen. Der Designated Sponsor sei nämlich verpflichtet, aktiven Handel zu treiben, um so die Kurskontinuität zu gewährleisten und Marktintegrität herzustellen.

Soweit durch die Ordereinstellungen im Orderbuch des Spezialisten dieser veranlasst worden sei, auf die veröffentlichte Quote still zu halten und die eingestellten Aufträge auszuführen, sei darauf hinzuweisen, dass die weitere Beteiligte keine Kenntnis davon hatte, welcher Käufer jeweils agiert habe. Hingegen hätte der Spezialist die Möglichkeit gehabt, seine Quotes abzuändern. Stattdessen habe er es vorgezogen, seinen Markt den Kursgegebenheiten in FRA1 anzupassen.

Der Vorwurf, die weitere Beteiligte habe zusätzliche Liquidität über den Parketthandel generiert, könne weder in tatsächlicher noch rechtlicher Hinsicht nachvollzogen werden. Der Vorwurf sei völlig verfehlt, da die Liquiditätssicherung gerade Aufgabe des Designated Sponsors sei. Der vermeintliche Vorwurf werde tatbestandlich nicht von § 117 BörsO erfasst. § 117 BörsO sichere die Marktintegrität, die vorliegend gewahrt sei. Nach der Rechtsprechung des Hess. VGH könne eine Sanktion nur verhängt werden, wenn die verletzte Pflicht eindeutig in börsenrechtlichen Vorschriften festgelegt sei. Vorliegend fehle es an norminterpretierenden Verwaltungsvorschriften die das Handelsverhalten des Designated Sponsors konkretisierten.

Die Geschäftsführung der FWB erwidert, eine sogenannte aktive Liquiditätsförderung gehöre nicht zu den Aufgaben des Designated Sponsors. § 77 BörsO beschreibe die Aufgabe des Designated Sponsors abschließend dahingehend, dass ein Designated Sponsor für die Wertpapiere für die er zuständig sei, einen verbindlichen Quote zu stellen und zu diesem Geschäftsabschlüsse zu tätigen habe. Bei dem Begriff verbindlicher Quote handele es sich um einen in § 1 BörsO rechtsverbindlich normierten Rechtsbegriff unter dem die gleichzeitige Eingabe einer limitierten Kauf- und Verkauforder im Handelssystem zu verstehen sei. Das einseitige Einstellen von Orders auf der Kauf- oder Verkaufsseite sei nicht von der Aufgabe des Designated Sponsors erfasst. Etwas anderes ergebe sich weder aus dem

Designated Sponsor Guide noch aus dem Marktmodell Aktien. Im Designated Sponsor Guide sei in Ziff. 1 Abs. 2 ausdrücklich ausgesprochen, dass der Designated Sponsor verbindliche Quotes zu stellen habe. Eine Liquiditätsförderung über die verbindlichen Quotes hinaus sei nicht vorgesehen. Insbesondere setze der Designated Sponsors Guide an keiner Stelle voraus, dass ein Designated Sponsor zusätzlich Eigenhandel vornehme. Auch im Marktmodell werde die Aufgabe des Designated Sponsors nicht anders definiert, stets werde als Aufgabe des Designated Sponsors nur das Stellen von Quotes angesprochen.

Eine norminterpretierende Verwaltungsvorschrift zu § 117 BörsO sei nicht erforderlich da, ohne weiteres auf § 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG und die konkretisierenden Vorschriften der Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung zurückgegriffen werden könne, um die erforderliche Präzisierung börsenrechtlicher Vorschriften zu leisten. Insoweit weist sie auf das Urteil des VG Frankfurt a.M. vom 22. Mai 2014 (2K 2672/12.F).

Schließlich weist sie auf § 10 Abs. 2 des Vertrages über die Beauftragung als Designated Sponsor zwischen der X AG, der Beteiligten und der weiteren Beteiligten hin, wonach der X AG ein Sonderkündigungsrecht eingeräumt wurde, sofern die weitere Beteiligte nicht einen durchschnittlichen täglichen Umsatz von 15.000 Aktien auf Xetra und dem Frankfurter Parkett erreicht.

Über das Vermögen der weiteren Beteiligten wurde durch Beschluss des Amtsgerichts Frankfurt das vorläufige Insolvenzverfahren eröffnet.

Wegen der weiteren Einzelheiten des Sachverhalts wird auf die eingereichten Schriftsätze, insbesondere auf die von der Geschäftsführung der FWB eingereichten Anlagen Bezug genommen.

## **II.**

1. Die Börsengeschäftsführung hat das Sanktionsverfahren entsprechend § 25 Börsenverordnung vom 16. Dezember 2008 (GVBl. I, 1061, zuletzt geändert durch Verordnung vom 12. März 2013 (GVBl. I, 128 - BörsVO -) mit der Abgabe des Verfahrens an den Sanktionsausschuss eingeleitet.

2. Nach § 22 Abs.2 Satz 1 Börsengesetz vom 16. Juli 2007 (BGBl. I, 1330, 1351, zuletzt geändert durch Gesetz vom 04. Juli 2013 (BGBl. I, 1981 BörsG) kann der Sanktionsausschuss einen Handelsteilnehmer mit einem Verweis oder mit Ordnungsgeld bis zu zweihundertfünfzigtausend Euro oder mit Ausschluss von der Börse mit 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.
3. Der Sanktionsausschuss entscheidet im schriftlichen Verfahren (§ 28 BörsVO). Eine mündliche Verhandlung erscheint nicht geboten, weil der Verfahrensgegenstand weder wegen der Schwere des Vorwurfs noch der aufgeworfenen rechtlichen Probleme die in § 29 Abs.1 BörsVO geforderte besondere Bedeutung aufweist.
4. Die Beteiligte ist ein zum Börsenhandel zugelassenes Unternehmen und fällt daher in den personalen Anwendungsbereich des § 22 Abs.2 Satz 1 BörsG.
5. Die in der Börsenordnung enthaltenen Regelungen über die Marktintegrität in § 117 BörsO stellen börsenrechtliche Vorschriften im Sinne von § 22 Abs.2 Satz 1 BörsG dar, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse oder der Geschäftsabwicklung sicherstellen sollen.
6. Die für die Beteiligte tätigen Börsenhändler der weiteren Beteiligten haben gegen § 117 Satz 2 BörsO verstoßen, indem sie Angebot und Nachfrage der Aktie X AG irreführend beeinflusst haben.
7. § 117 BörsO dient, wie aus der Normüberschrift ersichtlich ist, dem Schutz des Vertrauens der Anleger in die Integrität des Marktes und konkretisiert die Pflichten der Handelsteilnehmer. Mit dieser Vorschrift sorgt die Börse ähnlich wie der Bundesgesetzgeber in § 20a Gesetz über den Wertpapierhandel in der Fassung der Bekanntmachung vom 09. September 1998 (BGBl I, 2708, zuletzt geändert durch Gesetz vom 28.08.2013(BGBl I, 3395) - WpHG) für die Einhaltung der sich aus Europäischem Recht ergebenden Pflicht zur Wahrung der Marktintegrität, denn nach Artikel 25 Abs. 1 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.04.2004 (ABl EG Nr. L 145/1 vom 30.04.2004) ist in den Mitgliedsstaaten sicherzustellen, dass die Wertpapierfirmen „ehrlich, redlich, professionell und in einer

Weise handeln, welche die Integrität des Marktes fördert“. Es sollen sogenannte handelsgestützte Marktmanipulationen durch eigenmächtig herbeigeführte Preisänderungen unterbunden werden, weil hierdurch das Vertrauen der Anleger in die Integrität der Märkte zerstört wird.

8. Nach § 117 Satz 1 BörsO sind Handelsteilnehmer verpflichtet, die Börsen EDV nach Maßgabe der börsenrechtlichen Vorschriften zu nutzen, damit ein ordnungsgemäßer Börsenhandel und eine ordnungsgemäße Börsengeschäftsabwicklung sichergestellt ist. Dazu ist es nach § 117 Satz 2 BörsO einem Handelsteilnehmer untersagt, bei der Eingabe von Orders, der Eingabe von indikativen Quotes, der Eingabe von verbindlichen Quotes und der Eingabe von Geschäften in die Börsen-EDV fehlerhaft oder irreführend Angebot, Nachfrage oder Preis von gehandelten Wertpapieren zu beeinflussen oder einen nicht marktgerechten Preis beziehungsweise ein künstliches Preisniveau herbeizuführen, ohne, dass dies einer gängigen Marktpraxis in Einklang mit der ordnungsgemäßen Durchführung des Börsenhandels nach Maßgabe börsenrechtlicher Vorschriften entspricht.
9. Der Untersagungstatbestand des § 117 Satz 2 BörsO kennt in Bezug auf die Eingabe von Orders, Quotes und Geschäften in die Börsen-EDV somit drei Handlungsalternativen:
  - fehlerhafte Beeinflussung von Angebot, Nachfrage oder Preis von gehandelten Wertpapieren
  - irreführende Beeinflussung von Angebot, Nachfrage oder Preis von gehandelten Wertpapieren
  - Herbeiführung eines nicht marktgerechten Preises bzw. eines künstlichen Preisniveaus, ohne, dass dies einer gängigen Marktpraxis in Einklang mit der ordnungsgemäßen Durchführung des Börsenhandels nach Maßgabe börsenrechtlicher Vorschriften entspricht.

Die Vorschrift ist entgegen der Auffassung der weiteren Beteiligten auch hinreichend bestimmt und bedarf keiner weiteren norminterpretierenden Verwaltungsvorschriften. Im Hinblick auf die gleiche Zweckrichtung und teilweise identische Formulierung von § 117 Satz 2 BörsO und § 20a WpHG kann gegebenenfalls zur Konkretisierung des Tatbestandes auf die in der Rechtsprechung zu § 20 a WpHG und der hierzu ergangenen Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung -MaKonV- entwickelten Grundsätze zurückgegriffen werden (vgl. auch VG Frankfurt am Main U. vom 22.05.2014 (2 K 2672/12,F)).

10. Hier liegt ein Verstoß gegen § 117 Satz 2 BörsO in der 2. Handlungsalternative vor, nämlich eine irreführende Beeinflussung von Angebot und Nachfrage des fraglichen Wertpapiers.

Eine irreführende Beeinflussung von Angebot und Nachfrage liegt vor, wenn die jeweilige Eingaben in das EDV-System geeignet sind, einen verständigen Anleger über die wahren wirtschaftlichen Verhältnisse eines Finanzinstruments zu täuschen (Hohnel, Kapitalmarktstrafrecht 1. Auflage 2013 S. 26; Vogel in Assmann/Schneider WpHG 6. Auflage § 20a WpHG Rdn. 150; Schwark/Zimmer - Kapitalmarktrechtskommentar 4. Auflage § 20a Rdn38 WpHG. Zu den wahren wirtschaftlichen Verhältnissen zählen insbesondere das marktgerechte Angebot, die marktgerechte Nachfrage, aber auch die Marktliquidität des jeweiligen Wertpapiers (vgl. Vogel a.a.O.).

11. Aus den von der Geschäftsführung der FWB Datenblättern ergibt sich, dass von den für die Beteiligte handelnden Händlern in dem fraglichen Zeitraum eine Vielzahl von „Karusellgeschäften in der Aktie X AG initiiert wurden, die allein das Ziel hatten das Umsatzvolumen in der fraglichen Gattung zu erhöhen und so über die wahre Marktlage des Wertpapiers im Hinblick auf Angebot und Nachfrage und damit auch über die Liquidität der Aktie getäuscht haben.

Das wiederkehrende Handlungsmuster sah - wie aus den Anlagen ersichtlich ist - so aus, dass die Händler regelmäßig Order in das Orderbuch des Spezialisten einstellten, diesen hierdurch veranlassten auf die veröffentlichte Quotierung stillzuhalten und die eingestellten Aufträge auszuführen. Der Spezialist stellte sich - wie zu erwarten war - nach Sammlung einer bestimmten Anzahl von Stücken seinerseits wieder im Xetra Handel glatt und zwar in der Regel bei der Beteiligten, da diese in ihrer Funktion als Designated Sponsor in der fraglichen Gattung Quotierungen stellte.

Ziel dieses Handelsverhaltens der für die Beteiligte handelnden Händler war nach eigenen Angaben die Generierung zusätzlicher Liquidität in der fraglichen Gattung über den Parketthandel. Die hierdurch verursachte Täuschung über die wahren Verhältnisse des Marktes wird insbesondere dadurch deutlich, dass die Geschäfte der Beteiligten in dem untersuchten Zeitraum - wie sich aus Anlage 3 ergibt - nahezu den gesamten Umsatz auf FRA2 in der fraglichen Aktie ausmachten und hierdurch eine nicht vorhandene Liquidität der Aktie vorgespiegelt wurde.



12. Die Beteiligten können sich für ihr Handelsverhalten nicht auf ihre Aufgabe als Designated Sponsor berufen. Das Einstellen von Orders lediglich auf der Kauf bzw. Verkaufsseite bzw. das aktive Matching von im Orderbuch befindlichen Orders Dritter gehört nicht zu den Aufgaben des Designated Sponsors, der - wie sich aus § 77 BörsO ergibt - Quotes einstellen soll, d.h. der gleichzeitig und kontinuierlich verbindliche Kauf- und Verkauforders mit ausreichendem Volumen und möglichst engem Spread einstellen soll, um für Liquidität und geringe Volatilität der Aktien der betreuten Gattung zu sorgen. Dies schließt zwar nicht aus, dass der Designated Sponsor auch Kauf- oder Verkauforders einstellt, doch gehört dies nicht zu seinen eigentlichen Aufgaben und geht deshalb auch nicht in die Performance-Messung ein.

Ungeachtet der Frage der Rechtsqualität des Designated Sponsors Guide der Deutschen Börse AG und des Xetra Release 14.0 Marktmodell Aktien der Deutschen Börse AG kann auch aus den in diesen Dokumenten enthaltenen Beschreibungen der Aufgabe des Designated Sponsors nicht entnommen werden, dass er über das Stellen von verbindlichen Quotes hinaus aktive Liquiditätsförderung zu betreiben hat. In beiden Dokumenten ist die Aufgabe des Designated Sponsors stets dahin definiert, dass er zusätzliche Liquidität durch das Stellen von verbindlichen Quotes zu stellen hat. In Ziff. 1 Abs. 2 des Designated Sponsor Guide heißt es, dass der Designated Sponsor zusätzliche Liquidität bereitstelle, in dem er sich verpflichte, für den jeweils betreuten Wert verbindliche Geld- und Brief-Limits (sogenannte Quotes) in das Orderbuch einzustellen. Auch Ziff. 5.1 Abs. 1 des Marktmodells Xetra Release 14.0 sieht den Designated Sponsor im Interesse der Schaffung von Zusatzliquidität verpflichtet, Quotes zu stellen.

Entgegen dem Vorbringen der Beteiligten wurde durch ihr Handelsverhalten gerade keine zusätzliche Liquidität für den Markt geschaffen, sondern eine solche wurde durch die von Händlern der weiteren Beteiligten initiierten „Karussellgeschäfte“) lediglich vorgespiegelt und dadurch der Markt über die wahre Liquidität des Wertpapiers getäuscht. Dies kann für den Anleger, der bei seiner Anlageentscheidung von einem liquiden Markt in dem fraglichen Wertpapier ausgeht, zu Fehlentscheidungen mit wirtschaftlichen Verlusten führen, wenn sich nämlich nach der Ordererteilung herausstellt, dass der Markt tatsächlich weniger liquide ist und die bei einem liquiden Markt zu erwartenden Preise nicht erzielt werden können.

Im Hinblick auf die eindeutige Aufgabenbeschreibung für das Designated Sponsoring bedurfte es auch keines ausdrücklichen Verbots der aktiven Liquiditätsförderung durch andere Maßnahmen als das Stellen von Quotes, denn soweit ein Designated Sponsor außerhalb seiner in der Börsenordnung definierten Aufgabe handelt unterliegt er - wie alle anderen Handelsteilnehmer den allgemeinen börsenrechtlichen Vorschriften und damit auch dem Untersagungstatbestand § 117 Satz 2 BörsO.

13. Der Verstoß gegen § 117 Satz 2 BörsO erfolgte zumindest mit bedingtem Vorsatz. Die Beteiligten legen selbst dar, dass durch die Eingaben der Händler zielgerichtet auf die Liquidität des gehandelten Wertpapiers eingewirkt werden sollte.
14. Das Fehlverhalten ihrer Börsenhändler ist der Beteiligten wie eigenes Verschulden zuzurechnen. Dies folgt aus § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Danach kann ein Handelsteilnehmer auch dann mit einer Sanktion belegt werden, wenn „eine für ihn tätige Hilfsperson“ schuldhaft gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt. Der Begriff der Hilfsperson ist weit zu verstehen, wie aus der Gesetzesbegründung folgt, die zur Auslegung der geänderten Vorschrift maßgeblich heranzuziehen ist (vgl. BT - Drucksache 16/4028, Begründung Teil B, zu Art. 2, zu § 22) sollte durch eine Ergänzung des bisherigen Gesetzestextes klargestellt werden, dass fremdes Verschulden entsprechend § 278 BGB insbesondere Handelsteilnehmern zugerechnet wird, die als juristische Personen selbst nicht verschuldensfähig sind. § 278 BGB verwendet den Begriff des Erfüllungsgehilfen für jegliches vom Schuldner zur Erfüllung seiner vertraglichen Verpflichtungen eingesetztes Personal. Diese den Handelsteilnehmer treffende sanktionsrechtliche Zurechnung von Fehlverhalten des von ihm eingesetzten Personals entsprach der bis zur Gesetzesnovellierung geübten börsenrechtlichen Praxis (Schwark, Kapitalmarktrechtskommentar, 4. Auflage 2004 § 20 BörsG Rdn. 21)(vgl. insoweit bereits Beschluss des Sanktionsausschusses vom 27.04.2010 Az. H 2-2009).

Der Zurechnung steht auch nicht entgegen, dass die Aufgabe des Designated Sponsoring von der Beteiligten nach Maßgabe von § 25 Abs. 5 Kreditwesengesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 09.09.1998 (BGBl I, 2776, zuletzt geändert durch Gesetz vom 24.02.2012 (BGBl I, 206 -KWG-) an die weitere Beteiligte ausgelagert war und die für die weitere Beteiligte tätigen Börsenhändler für die Beteiligte gehandelt haben. Denn nach § 25 Abs. 2 Satz KWG bleibt grundsätzlich das Institut für die Einhaltung der vom Institut zu beachtenden gesetzlichen Bestimmungen verantwortlich.

15. Ein bloßer Verweis als Sanktion genügt nicht. Insoweit ist zu berücksichtigen, dass bei einer Gesamtschau des durch systematisches Vorgehen geprägten Handelsverhaltens der für die Beteiligte handelnden Börsenhändler von einem Ausreißer im Einzelfall, der nur die Auferlegung eines Verweises rechtfertigen würde, keine Rede sein kann.
  
16. Die Auferlegung eines Ordnungsgeldes in Höhe von insgesamt 5.000 Euro erscheint notwendig aber auch ausreichend, um der Beteiligten den börsenrechtlichen Verstoß gegen das Gebot zur Funktionsfähigkeit der Börse und zum Schutz des Publikums nachhaltig vor Augen zu führen. Dabei berücksichtigt der Sanktionsausschuss zugunsten der Beteiligten, dass sie bisher nicht wegen börsenrechtlicher Verstöße in Erscheinung getreten ist. Die gegen die Beteiligte ergangenen nicht bestandskräftigen Beschlüsse des Sanktionsausschusses vom 16. September 2013 (Az. H 3-2013) und 06. Januar 2014 (Az. H 4-2012) können der Beteiligten ungeachtet der fehlenden Bestandskraft schon deshalb nicht entgegengehalten werden, weil der Zeitpunkt der Tathandlung des streitgegenständlichen Verfahrens vor den Zeitpunkten der Beschlussfassung des Sanktionsausschusses liegt und von den Beschlüssen deshalb keine Warnfunktion ausgehen konnte.  
Des Weiteren berücksichtigt der Sanktionsausschuss zugunsten der Beteiligten, dass sie nicht durch bei ihr angestellte Börsenhändler selbst gehandelt hat und sofort nachdem das Verhalten der für sie handelnden Händler der weiteren Beteiligten beanstandet wurde, den verantwortlichen Händler suspendiert, den Auslagerungsvertrag mit der weiteren Beteiligten außerordentlich gekündigt hat und alle weiteren Händler, die mit dem Designated Sponsoring betraut sind, auf die Notwendigkeit der Einhaltung der Anforderungen des § 117 Satz 2 BörsO hingewiesen hat.

Andererseits war aber auch zu berücksichtigen, dass die Beteiligte für das beanstandete Verhalten mitverantwortlich ist, weil sie gemeinsam mit der weiteren Beteiligten mit dem Emittenten einen Vertrag geschlossen hat, in dem als „Milestones“ zeitlich gestufte tägliche Umsatzziele auf Xetra und dem Parkett bezüglich der Aktie vereinbart wurden, bei deren Nichterreichung dem Emittenten ein Sonderkündigungsrecht zustehen sollte (vgl. § 10 des Vertrages). Mit dieser vertraglichen Regelung hat die Beteiligte für die für sie tätigen Börsenhändler ein Motiv dafür geschaffen, den Umsatz in der Aktie künstlich nach oben treiben, um die „Milestones“ zu erreichen und eine mögliche Kündigung des Vertrages zu vermeiden.

Des Weiteren ist zu berücksichtigen, dass Verstöße gegen die Vorschriften zum Schutz der Marktintegrität einen zentralen Grundsatz des Börsenhandels in Frage stellen und zum Schutz des Börsenhandels vor Vertrauensverlust des anlagesuchenden Publikums geahndet werden müssen, um künftige Zuwiderhandlungen möglichst auszuschließen.

Die Kostenentscheidung folgt aus § 32 Abs. 4, Abs. 5 Satz 1 BörsVO.

Die nach § 32 Abs. 4 Satz 3 BörsVO festgesetzte Gebühr entspricht §§ 3 Abs. 1, 6 Abs. 2 Hessisches Verwaltungskostengesetz in der Fassung vom 13. Dezember 2012 (GVBl S. 622 - Hess VwKostG -). Sie berücksichtigt den Verwaltungsaufwand einerseits und die Bedeutung der Sache für die Beteiligte andererseits.

### **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 Frankfurter Wertpapierbörse, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn.

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. 1 Satz 3 VwGO).

---