

## **Beschluss**

In dem Sanktionsverfahren gegen

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

**Beteiligte**

abgebende Behörde:  
Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB)

**Az. H 1-2017**

Geschäftsführung  
Hauke Stars  
(Vorsitzende)  
Dr. Martin Reck  
(stv. Vorsitzender)  
Dr. Cord Gebhardt  
Michael Krogmann

- haben die Mitglieder des Sanktionsausschusses,

Namen der Mitglieder,

im Umlaufverfahren am 12. April 2017 folgt entschieden:

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

- hat der Vorsitzende des Sanktionsausschusses entschieden:

**Die Verfahrensgebühr beträgt 500 Euro.**

## **Gründe**

### **I.**

Die Beteiligte ist an der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) zum Börsenhandel zugelassen. Ihr wird ein Verstoß gegen § 72a der Börsenordnung der Frankfurter Wertpapierbörse -BörsO- vorgeworfen, der die Kennzeichnung der durch algorithmischen Handel erzeugten Orders verlangt.

Am 30. November 2016 wurde die Handelsüberwachungsstelle (HüSt) der FWB von der Beteiligten darüber informiert, dass im Zeitraum vom 29 August 2016 bis 25. November 2016 im elektronischen Handelssystem Xetra Orders, die durch algorithmischen Handel im Sinne des § 33 Absatz 1a Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes erzeugt wurden, nicht mit der erforderlichen Compliance-ID gekennzeichnet worden seien. Seit einem Update der von ihr genutzten „Tbricks“-Software des Vendors ITIVITI seien alle algorithmisch erzeugten Handelsaktivitäten aus ihrer Wetcat-Handelsstrategie nicht mit der erforderlichen Compliance-ID gekennzeichnet worden. Der Fehler sei am 18. November 2016 im Rahmen einer Routinekontrolle erkannt und am 25. November behoben worden.

Von dem Fehler waren 3,7% aller Aufträge der Beteiligten im fraglichen Zeitraum betroffen.

Unter dem 09. Januar 2017 hat die Geschäftsführung der FWB das Sanktionsverfahren gegen die Beteiligte eingeleitet.

Die Beteiligte könnte gegen § 72a BörsO verstoßen haben, weil sie im Zeitraum vom 29. August 2016 bis 25. November 2016 Ordereingaben an die elektronische Handelsplattform Xetra übermittelt habe, die durch algorithmischen Handel im Sinne des § 33 Abs. 1a Satz 1 WpHG erzeugt worden seien und nicht mit den entsprechenden Regulatory IDs/Compliance IDs gekennzeichnet gewesen seien. Von einem fahrlässigen Verhalten des Beteiligten sei auszugehen.

Am 10. Januar 2017 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

Mit Schreiben vom 31. Januar 2017 bittet die Beteiligte um Einstellung des Verfahrens, hilfsweise die Belegung mit einem Verweis.

Zur Durchführung des Handels auf Xetra bediene sich die Beteiligte seit 2014 der Software Tbricks des Softwareanbieters ITIVITI. Die Aufträge, die über Tbricks an Xetra übermittelt würden, würden von der Software auch gemäß den börsenrechtlichen Bestimmungen gekennzeichnet. Sowohl bei der Erstinstitution der Software als auch bei späteren Updates und Upgrades sei sie entsprechend der Vorgaben des Softwareherstellers vorgegangen und es seien nie Probleme mit der richtigen Kennzeichnung der algorithmisch erzeugten Orders aufgetreten. Am 29. August 2016 habe die Beteiligte routinemäßig ein Software Upgrade durchgeführt und dabei dieselben Schritte durchgeführt wie bei früheren Upgrades. Der Softwareanbieter habe jedoch versäumt ihr mitzuteilen, dass das im August 2016 installierte Upgrade von der Beteiligten spezielle weitere Schritte erfordert habe, um die Kennzeichnung von algorithmisch erzeugten Orders zu gewährleisten. Aufgrund des Upgrades seien in dem fraglichen Zeitraum die für einen bestimmten Algorithmus auf Xetra platzierten, geänderten oder gelöschten Orders nicht mehr mit der entsprechenden Kennzeichnung versehen worden. Das Problem sei am 18. November bei einem Routinecheck entdeckt und nach Untersuchung und Beratung durch den Softwarehersteller am 25. November 2016 abgestellt worden.

Aus Anlass des Vorfalls habe sie in ihre reguläre Checkliste aufgenommen, dass nach jedem Upgrade oder Update geprüft werde, ob die algorithmisch erzeugten Orders weiterhin ordnungsgemäß gekennzeichnet werden. Durch diese Maßnahme werde sichergestellt, dass sich der Fehler wiederhole.

Rechtlich sei der Beteiligten keine Fahrlässigkeit vorzuwerfen. Zu dem Fehler sei es nur gekommen, weil der Softwarehersteller es versäumt habe, die Beteiligte darauf hinzuweisen, dass das Upgrade vom August 2016 anders als alle vorangegangenen Upgrades oder Updates zusätzlich eine Änderung im System der Beteiligten erfordert habe.

Wegen der weiteren Einzelheiten des Sachverhalts wird auf den Inhalt der eingereichten Schriftsätze 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. 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.
3. Nach § 22 Abs. 2 Satz 1 Börsengesetz vom 16. Juli 2007 (BGBl. I, 1330, 1351, zuletzt geändert durch Gesetz vom 30. Juni 2016 (BGBl. I, 1514 - 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.
4. Die Beteiligte ist Handelsteilnehmerin und unterliegt daher der Sanktionsgewalt des Sanktionsausschusses. Als zum Börsenhandel zugelassenes Unternehmen gehört die Beteiligte nach der in § 3 Abs. 4 Satz 1 BörsG enthaltenen Legaldefinition zu den Handelsteilnehmern im Sinne des Börsengesetzes.
5. Die Beteiligte hat - wie sie selbst einräumt - durch die ungekennzeichnete Übermittlung von durch algorithmischen Handel erzeugte Orders an die Handelsplattform Xetra der FWB im Zeitraum vom 29. August 2016 bis 25. November 2016 gegen § 72a BörsO verstoßen.
6. Die in der Börsenordnung enthaltene auf der Grundlage des § 16 Abs. 2 BörsG erlassene Regelung über die Verpflichtung zur Kennzeichnung von Handelsalgorithmen stellt eine börsenrechtliche Vorschrift im Sinne von § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG dar, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse oder der Geschäftsabwicklung sicherstellen soll.

7. Nach § 72a Abs. 1 BörsO sind die Handelsteilnehmer verpflichtet, die von ihnen durch algorithmischen Handel im Sinne des § 33 Absatz 1a Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes erzeugten Orders oder verbindliche Quotes zu kennzeichnen und die hierfür jeweils verwendeten Handelsalgorithmen kenntlich zu machen. Nach § 72a Abs. 2 BörsO sind die Orders oder Quotes bei Eingabe in die Börsen-EDV der FWB sowie bei Änderung und Löschung zu kennzeichnen. Die hierfür jeweils verwendeten Handelsalgorithmen sind bei Eingabe der aus diesen resultierenden Orders oder Quotes in die Börsen-EDV der FWB sowie bei Änderung und Löschung bereits eingegebener Orders oder Quotes in der Börsen-EDV der FWB kenntlich zu machen. Die Kennzeichnung der erzeugten Orders oder Quotes und die Kenntlichmachung der jeweils verwendeten Handelsalgorithmen hat über die hierzu vorgesehenen Eingabemöglichkeiten der Börsen-EDV der FWB zu erfolgen. Die Kenntlichmachung der jeweils verwendeten Handelsalgorithmen muss nachvollziehbar, eindeutig und konsistent sein.

An der erforderlichen Kenntlichmachung der durch algorithmischen Handel erzeugten Orders fehlt es hier.

8. Die für die Beteiligte handelnden Verantwortlichen haben zumindest leicht fahrlässig gehandelt. Sie haben die im Verkehr erforderliche Sorgfalt außer Betracht gelassen. Es liegt nicht außerhalb der Lebenserfahrung, dass es bei der Implementierung eines Software-Updates oder Software-Upgrades zu Umsetzungsfehlern kommen kann und alle/oder einzelne Verfahrensschritte - wie zum Beispiel die Kenntlichmachung von algorithmisch erzeugten Orders und ihre Übermittlung an die Börse - nicht ordnungsgemäß funktionieren. Deshalb gebietet es die im Verkehr erforderliche Sorgfalt, dass nach Abschluss der Implementierung des Software-Updates oder Software-Upgrades durch geeignete Kontrollmaßnahmen überprüft wird, ob die geplanten einzelnen Verfahrensschritte des Implementierungsprozesses auch ordnungsgemäß umgesetzt wurden und die Orders auch ordnungsgemäß gekennzeichnet an die Handelsplattform übermittelt werden. Dies hätte beispielsweise durch eine eigene Kontrolle, wie sie jetzt auch von der Beteiligten vorgesehen ist oder durch Einholung einer Auskunft bei der FWB, ob die Orders auch tatsächlich gekennzeichnet übermittelt wurden, geschehen können.

Das Verschulden der für die Beteiligte tätigen Verantwortlichen 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.

9. Die in § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG genannten Sanktionsmöglichkeiten sind nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit anzuwenden, d.h. es ist eine Ermessensentscheidung zu treffen (Hess. VGH B. v. 16.04.2008 6UE142/07 Rdn.77; Beck in Schwark/Zimmer - Kapitalmarktrechts Kommentar § 22 BörsG Rdn. 15).
10. Vorliegend ist nach Überzeugung des Sanktionsausschusses die Erteilung eines bloßen Verweises erforderlich, aber auch ausreichend. Nach der Entscheidungspraxis des Sanktionsausschusses kommt ein Verweis als mildestes Sanktionsmittel insbesondere dann in Betracht, wenn sich der Beteiligte bisher rechtstreu verhalten hat, ihm lediglich leichte Fahrlässigkeit vorzuwerfen ist und er sich einsichtig zeigt, es sich gewissermaßen um einen Ausreißer im Einzelfall handelt.
11. Diese Voraussetzungen liegen hier vor. Die Beteiligte ist bisher sanktionsrechtlich nicht in Erscheinung getreten. Sie hat den Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften unmittelbar nach Entdeckung der Handelsüberwachung angezeigt und sofort Maßnahmen ergriffen, um den Fehler abzustellen. Sie hat sich einsichtig und kooperativ gezeigt. Dies kann aber nicht hinwegtäuschen, dass sie bei der Implementierung eines Software-Upgrades nicht die gebotene Sorgfalt walten lassen um, jederzeit die Erfüllung ihrer aus § 72a BörsO folgenden Verpflichtung zur Kennzeichnung von algorithmisch erzeugten Orders sicherzustellen, so dass ein Verweis erforderlich ist, um sie an ihre Pflichten aus der Börsenordnung und die hohen Anforderungen an die Börsenteilnehmer bei deren innerbetrieblichen Umsetzung zu erinnern. Insofern stellt sich ein Verweis trotz des kooperativen und einsichtigen Verhaltens als verhältnismäßig dar.
12. Die Kostenentscheidung folgt aus § 32 Abs. 4, Abs. 5 Satz 1 BörsVO.
13. 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 S. 3 VwGO).

---