

Frankfurt, 04. Juli 2012

Beschluss

In dem Sanktionsverfahren

NN.,

Beteiligter,

verfahrensbevollmächtigt:
Rechtsanwalt A

abgebende Behörde:
Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB)

Az. H 2-2011

- haben die Mitglieder des Sanktionsausschusses,

(Namen der Mitglieder)

nach Beratung am 29.06.2012 wie folgt entschieden:

- 1. Der Beteiligte wird mit einem Ordnungsgeld in Höhe von 7000 € belegt.**
- 2. Der Beteiligte trägt die Kosten des Verfahrens.**

- hat der Vorsitzende des Sanktionsausschusses am selben Tag entschieden:

Die Verfahrensgebühr beträgt 850 €.

Gründe

I.

Der Beteiligte ist an der FWB seit September 2006 als Börsenhändler für die Y-Bank unter der Börsenhändlerkennung zugelassen.

Am 10., 11., 12., 13. und 20. August 2010 erteilte der Beteiligte im elektronischen Handelssystem Xetra in Auktionen Eigenhandelsaufträge in Form teils unlimitierter, teils limitierter DAX-Basket-Orders, d.h. Aufträge in allen dreißig DAX-Werten gemäß ihrer Gewichtung. Der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt) fiel bei einer Untersuchung aufgrund von Hinweisen aus dem Kreis der Handelsteilnehmer auf, dass der Beteiligte in der Zeit vom 10. bis 13. 08. 2010 und am 20.08.2010 verhältnismäßig hohe Handelsvolumina kurz vor dem systemseitig frühestmöglichen Beendigungszeitpunkt der jeweiligen Auktion immer wieder löschte. Die nachfolgende Übersicht veranschaulicht die Handelsaktivitäten des Beteiligten im Einzelnen:

Eingaben und Löschungen von Dax-Basket-Orders im Xetra- und Eurex-Handel am 10.08. bis 13.08. und am 20.08.2010				
Nr.	Datum	Uhrzeit	Xetra	Eurex
1	10.08.	08:43:01	Limitierte Kauforders (entspr. 50 Kontrakten) ¹	
2		08:43:07	Weitere Kauforders (später ausgeführt)	

¹ Die schattierten Orders bezeichnet die HÜSt als „höhevolumig“ in doppeltem Sinne, d.h. zum einen als deutlich größer als die übrigen vom Beteiligten platzierten Orders, die später ausgeführt wurden, und zum andern im Verhältnis zum jeweils in den Auktionen umgesetzten Volumen; diese Terminologie übernimmt der Sanktionsausschuss.

Nr.	Datum	Uhrzeit	Xetra	Eurex
3		08:59:03		Verkauf von 5 Kontrakten
4		09:00:00	Löschung von Nr. 1	
5		13:01:41	Kauforders	
6		während und nach Mittags- auktion		Kauf und Verkauf von 20 Kontrakten
7		13:01:58	Löschung	
8		17:31:46	Kauforders (entspr. 20 Kontrakten)	
9		17:33:05	Löschung von Nr. 8	
10		08:50:16	Verkaufsorders	
11	11.08.	08:56:33	Verkaufsorders (entspr. 20 Kontrakten)	
12		08:59:05	Löschung	
13		08:59:18		Limitierte Kauforders über 5 Kontrakte
14		08:59:27		Löschung
15		08:59:27/28		Limitierter Kauf von insgesamt 5 Kontrakten
16		08:59:33	Verkaufsorders	
17		09:00:00	Löschung von Nr. 11	
18		09:00:30	Löschung	
19		17:33:53	Kauforder (entspr. 20 Kontrakten) -später ausgeführt	
20		17:34:37		Verkauf von 20 Kontrakten
21	12.08.	08:55:39	Verkaufsorders	
22		08:56:00	Löschung	
23		08:57:42	Kauforders -später ausgeführt	
24		08:58:44	Kauforders (entspr. 20 Kontrakten)	
25		09:00:00	Löschung von Nr. 24	

Nr.	Datum	Uhrzeit	Xetra	Eurex
26		09:00:01		Verkauf von 5 Kontrakten
27		13:00:03	Verkaufsorders -später ausgeführt	
28		13:00:05	Verkaufsorders entspr. 100 Kontrakten	
29		während Mittags- auktion		Kauf von insgesamt 10 Kontrakten
30		13:02:00	Löschung von Nr. 28	
31		13:02:04	Verkaufsorders -später ausgeführt	
32		13:02:08		Limitierte Kauforder
33		13:02:19		Löschung
34		17:30:49	Verkaufsorders	
35		17:31:45	Löschung	
36		17:32:32	Verkaufsorders	
37		17:32:36	Löschung	
38		17:33:25	Verkaufsorders	
39		17:34:17	Löschung	
40	13.08	08:43:13	Limitierte Verkaufsorders entspr. 50 Kontrakten)	
41		08:43:19	Verkaufsorders - später ausgeführt	
42		09:00:00	Löschung von Nr. 40	
43		09:00:07	Verkaufsorders –später ausgeführt	
44		09:00:16		Kauf von 10 Kontrakten
45		13:00:23	Verkaufsorders - später ausgeführt	
46		13:00:26	Verkaufsorders (entspr. 20 Kontrakten)	
47		während Mittags- auktion		Kauf von 5 Kontrakten

Nr.	Datum	Uhrzeit	Xetra	Eurex
48		13:02:00	Löschung von Nr. 46	
49		17:43:01	Verkauforders	
50		17:34:40		Limitierte Kauforder
51		17:34:43		Löschung
52		während Schluss- auktion		Kauf und Verkauf von 5 Kontrakten
53		17:34:53	Löschung	
54	20.08.	13:00:08	Kauforders (entspr. 20 Kontrakten) -später ausgeführt	
55		13:02:06	Kauforders (entspr. 500 Kontrakten)	
56		Während Mittags- auktion		Verkauf von insgesamt 41 Kontrakten und Kauf von 1 Kontrakt
57		13:04:59	Löschung von Nr. 55	
58		13:05:03	Kauforders (entspr. 20 Kontrakten) - später ausgeführt	

Der HÜSt fiel auf, dass gleichzeitig erteilte niedrigvolumige Orders ausgeführt wurden, wenn an der Eurex das entsprechende Gegengeschäft im FDAX getätigt werden konnte, und zwar meist in der Zeit zwischen Platzierung und Löschung der höhervolumigen Orders auf Xetra. Andere Handelsteilnehmer hätten bei ihren Handelsaktivitäten den durch die höhervolumigen Orderplatzierungen jeweils signifikant veränderten indikativen DAX berücksichtigt, ohne zu wissen, dass bei den vom Beteiligten erteilten höhervolumigen Orders kein Handelsinteresse vorgelegen habe. Der Beteiligte habe die Basis, d.h. die Preisdifferenz zwischen DAX und FDAX, während der Auktionen künstlich verbreitert und damit risikolose Gewinne einstreichen können. Nur während der Auktionen, nicht aber im fortlaufenden Handel, hätte ihm dies gelingen können.

Auf entsprechende Anfrage der HÜSt vom 19.08.2010 erläuterte die Landesbank Berlin mit Schreiben vom 03.09.2010 die Handelsaktivitäten des Beteiligten: Er betreibe für sie Arbitragegeschäfte („Cash- and Carry- bzw. reverse Cash- and Carry-Arbitrage“) und versuche, die Positionen taggleich wieder aufzulösen. Der Beteiligte gleiche den Nachteil einer gegenüber anderen Handelsteilnehmern langsameren elektronischen Anbindung an die Börse durch Teilnahme an den täglichen Xetra-Auktionen aus, dabei setze er manuell den RTS- Baskettrader ein, um Arbitragegeschäfte zwischen dem Kassamarkt in Frankfurt und den DAX-Futures an der Eurex zu tätigen.

Die Ordervolumina richteten sich nach der Liquidität des FDAX, seiner Markteinschätzung und seiner bestehenden Position. Höhervolumige Aufträge würden vor der Eröffnungsauktion entsprechend den Schlusskursen des Vortages limitiert, um Verwerfungen des Indexstandes des DAX zu vermeiden. In der untertägigen Auktion und in der Schlussauktion variierten die Basketgrößen aufgrund der grundsätzlich höheren Liquidität. In der letzten Phase der Auktion seien die Preise erfahrungsgemäß aufgrund der automatisierten Handelssysteme sehr volatil. Erst einige Sekunden vor dem Auktionsende könne der Beteiligte erkennen, ob er mit dem entsprechenden Futures-Auftrag eine positive Marge erreichen könne, andernfalls lösche er seine Orders wieder. Bei kleineren Aufträgen werde das Risiko von Verlusten bei den Futures-Geschäften eingegangen.

Erst mit Schreiben vom 02.09.2011 hat die von der HÜSt bereits am 20.10.2010 informierte Geschäftsführung der FWB das Verfahren gegen den Beteiligten an den Sanktionsausschuss abgegeben.

Sie wirft ihm vor, durch seine Handelsaktivitäten an den genannten Tagen im August 2010 während der Auktionen in Xetra vorsätzlich gegen § 176 BörsO verstoßen zu haben, der es Handelsteilnehmern u.a. untersagt, bei der Eingabe von Börsenorders in die Börsen-EDV fehlerhaft oder irreführend Angebot, Nachfrage oder Preis gehandelter Wertpapiere zu beeinflussen oder einen nicht marktgerechten Preis bzw. ein künstliches Preisniveau herbeizuführen, ohne dass dies einer gängigen Marktpraxis im Einklang mit der ordnungsgemäßen Durchführung des Börsenhandels nach Maßgaben börsenrechtlicher Vorschriften entspricht.

Mit Schreiben vom 05.12.2011 führt die Geschäftsführung der FWB ergänzend aus, der Beteiligte habe in der Baskettrading Software des Anbieters RTS über das Feld „Impact“ den Einfluss von Basket-Orders und deren Löschung nach ihrer Größe im fortlaufenden Handel erkennen und sich auch entsprechende Erfahrungswerte für Eingaben größerer DAX-Basket-Orders in Auktionen bilden können, Am 10.08.2010 habe die Löschung der höhervolumigen Orders des Beteiligten den indikativen DAX-Stand von 6.322, 21 Punkten auf 6.308, 35 Punkte verringert.

Am 20.08.2010 habe der indikative DAX-Stand vor Eingabe der höhervolumigen Orders des Beteiligten 6.023,77 Punkte betragen, nach Eingabe sei er auf 6.075,86 Punkte angestiegen, vor Löschung habe er 6.017,50 Punkte betragen, danach sei er auf 5.997,82 Punkte gefallen. In der Regel führten solche Veränderungen auch zu Veränderungen im FDAX, da Eurex-Teilnehmer den Stand des indikativen DAX bei ihren Aktivitäten berücksichtigten. Man werfe dem Beteiligten vor, dass er mit der Eingabe der höhervolumigen Orders den FDAX so zu verändern gesucht habe, dass er die seinen DAX-Positionen gegenläufigen FDAX-Positionen vorteilhaft handeln können (Schreiben vom 13.03.2012).

Am 06.09.2011 hat der Sanktionsausschuss das Sanktionsverfahren gegen den Beteiligten eingeleitet und ihm Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

Der Beteiligte hat sich am 17.10.2011 und am 26.01.2012 dahingehend geäußert, dass er weder vorsätzlich noch fahrlässig gegen das Gebot der Marktintegrität verstoßen habe.

Aufgrund technischer Nachteile gegenüber anderen Handelsteilnehmern infolge Anbindung an die Deutsche Börse über die MISS-Struktur führe er Arbitragegeschäfte nicht während des fortlaufenden Handels sondern während der täglichen Auktionen aus, weil für ihn nur dann gleiche Marktchancen bestünden. Der Beteiligte beobachte die Veränderung des indikativen DAX während der Auktion, nachdem er auf Xetra eine Position eingestellt habe. Erst kurz vor Ende der Auktion entscheide der Beteiligte, ob sich im Blick auf die Preisentwicklung an der Eurex ein Geschäft rechne. Andernfalls lösche er seine Order. Bei diesen Arbitragegeschäften handele es sich regelmäßig um kleinere Basketgrößen. Die Entwicklung des indikativen DAX während der Auktion sei für den Beteiligten nicht vorhersehbar, er verfolge auch nicht das Ziel, mit seinen Ordereingaben die Kurse zu beeinflussen oder eine irreführende Orderlage für andere Marktteilnehmer zu schaffen. Auch in der Schlussphase der Auktion bestehe ein deutliches wirtschaftliches Risiko verlustreicher Geschäfte, wie der Beteiligte im Einzelnen ausführt.

Neben dem bisher geschilderten Ziel, kurzfristige Kursdifferenzen auszunutzen („modifizierte Cash and Carry Arbitrage“), verfolge der Beteiligte das Ziel, wirtschaftlich gewichtigere Positionen aufzubauen („strategische Arbitrage“). Die gegenläufige Position über Eurex solle dann bis zur Fälligkeit gehalten werden. Am 20.08.2010 habe der Beteiligte z. B. eine deutliche Long-Position im DAX aufgrund der erwarteten Marktentwicklung aufbauen wollen, doch hätten aufgrund des hohen Indexstandes gegen Ende der Auktion Verluste gedroht, daher habe er das Vorhaben nicht realisiert.

An den angeführten Handelstagen hätten sich im übrigen die Geschäfte im normalen Umsatzbereich bewegt, die Auswirkung der Geschäfte auf die Preisentwicklung sei daher nicht voraussehbar gewesen. Der Ertrag seiner Handelsaktivitäten habe sich nur auf durchschnittlich ca. 2.500 € je Handelstag belaufen. Höhervolumige Geschäfte seien nicht eingestellt worden, um über die Eurex Gegengeschäfte in gleicher Größenordnung zu tätigen. Bei Eingabe der Orders habe immer ein Handelsinteresse bestanden, auch bei den erteilten höhervolumigen Orders (im Einzelnen vgl. Anlage 3. zum Schriftsatz vom 17.10.2011). Der Beteiligte habe in keinem einzigen Fall nach Eingabe höhervolumiger Basket-Orders im FDAX Positionen aufgebaut, um sie nach Löschung der DAX-Basket-Orders mit Gewinn wieder aufzulösen.

Von markttechnischer Relevanz sei allenfalls der 500er Basket am 20.08.2010 gewesen, die anderen Geschäfte hätten nicht vorhersehbar zu bestimmten Kursen an der Eurex führen können. Dies gelte insbesondere für die Schlussauktionen. Die Differenz zwischen den täglich eingestellten und den tatsächlich durchgeführten Geschäften erkläre sich nur daraus, dass der Beteiligte erst in den letzten Sekunden der Auktion habe erkennen können, ob sich das jeweilige Geschäfte wirtschaftlich rechne oder nicht. Der Beteiligte habe nicht einschätzen können, in welchem Verhältnis seine Ordergröße zum gesamten Ordervolumen in den Einzeltiteln standen.

Zur Ergänzung des dargestellten Sachverhalts im Einzelnen wird auf die Äußerungen der Geschäftsführung der FWB, insbesondere ihr Abgabeschreiben vom 02.09.2011, ihre ergänzenden Ausführungen vom 05.12.2011 und vom 13.03.2012 sowie auf die Äußerungen des Beteiligten vom 17.10.2011, vom 26.01.2012 und vom 02.04.2012 Bezug genommen.

II.

1. Der Sanktionsausschuss ist zu Maßnahmen gegen den Beteiligten nach § 22 Abs. 2 Satz 1 Börsengesetz vom 16.07.2007 (BGBl. I S. 1330,1351) - nachfolgend zit. BörsG - bei Verstößen gegen börsenrechtliche Vorschriften befugt, nachdem die Börsengeschäftsführung das Verfahren abgegeben hat (§ 25 Börsenverordnung vom 16.12.2008, GVBl. I S. 1061, nachfolgend zit. BörsVO). Der Beteiligte ist als zugelassener Börsenhändler (§ 19 Abs. 1 BörsG) Handelsteilnehmer (§ 3 Abs. 4 Satz 1 BörsG).
Ihm wird ein Verstoß gegen den im Zeitpunkt seines Handelns geltenden § 176 BörsO (i. d. F. der 7. Änderungssatzung vom 04.03.2010, in Kraft gemäß Art. 3 Abs. 1 seit 28.06.2010) vorgeworfen, der zu den börsenrechtlichen Vorschriften i.S. von § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG gehört.
Die FWB schützt durch § 117 BörsO (Stand: 28.11.2011), der mit § 176

BörsO in der damals geltenden Fassung identisch ist, die Marktintegrität, um einen ordnungsgemäßen Börsenhandel sicherzustellen. § 117 BörsO n.F./ §176 BörsO a.F. ist der Nr. 4.11 der Börsenordnung für die Eurex Deutschland und die Eurex Zürich nachgebildet. Diese Vorschriften sorgen ebenso wie § 20a WpHG („Verbot der Marktmanipulation“) für die Einhaltung der sich aus europäischem Recht ergebenden Pflicht zur Wahrung der Marktintegrität. Nach Artikel 25 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.04.2004 ist in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union sicherzustellen, dass Wertpapierfirmen „ehrlich, redlich, professionell und in einer Weise handeln, welche die Integrität des Marktes fördert“. Diese Regelungen dienen ebenso wie die frühere Vorschrift des § 88 BörsG a.F. (Kursbetrug) und zahlreiche andere kapitalmarktrechtliche Vorschriften dem Anlegerschutz, einer zentralen Rechtsidee des Kapitalmarktrechts, und sollen gewährleisten, dass Anlageentscheidungen auf gleichmäßiger Informationsbasis aller Marktteilnehmer, bei Markttransparenz und unter Marktintegrität getroffen werden (Claussen, Bank- und Börsenrecht, 3.Aufl. 2003, S. 396 ff., 412).

2. Der Sanktionsausschuss entscheidet im schriftlichen Verfahren (§ 28 Abs. 1 BörsVO), da dem Verfahrensgegenstand nicht die für eine ausnahmsweise vorgesehene mündliche Erörterung nach § 29 Abs. 1 Satz 1 BörsVO erforderliche besondere Bedeutung zukommt.
3. Der Beteiligte hat vorsätzlich gegen § 176 Satz 2 BörsO verstoßen (unter 4. und 5.), so dass er mit einem Ordnungsgeld in der sich aus dem Tenor dieses Beschlusses ergebenden Höhe zu belegen ist (unter 6.).
4. Der Kapitalmarktarbitrage² betreibende Beteiligte hat mit später wieder gelöschten Aufträgen ohne Handelsinteresse (Ifd. Nrn. 1, 11, 24, 28, 40, 46, 55 der tabellarischen Übersicht unter Abschnitt I) siebenmal gegen § 176 Satz 2 BörsO verstoßen.
Nach § 176 Satz 2 BörsO ist es Handelsteilnehmern u.a. untersagt, bei der Eingabe von Aufträgen in die Börsen-EDV im elektronischen Handel Xetra (§§ 45 ff. BörsO) fehlerhaft oder irreführend Angebot, Nachfrage oder Preis gehandelter Wertpapiere 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 der börsenrechtlichen Vorschriften entspricht.

² Ausnutzung des Preisunterschieds, der bei einem Finanzinstrument zur selben Zeit am Kassa- und am Terminmarkt besteht.

Untersagt sind damit ebenso wie durch den nicht vollständig deckungsgleichen Tatbestand des § 20 a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG sog. handelsgestützte Marktmanipulationen durch eigenmächtig herbeigeführte Preisänderungen. Eine Beeinflussung von „Angebot, Nachfrage oder Preis“ liegt nicht erst dann vor, wenn einzelne oder mehrere Kauf- oder Verkauforders anderer Marktteilnehmer oder einzelne oder mehrere börsenfestgestellte Preise beeinflusst werden, sondern bereits dann, wenn das Marktgefüge oder, anders ausgedrückt, die Orderlage beeinflusst wird. Dies ergibt sich ebenso wie bei § 20 a Abs. 1 Nr. 2 WpHG (vgl. hierzu auch Vogel, aaO, § 20a RdNr.161) schon aus dem Wortlaut der Vorschrift, in dem weder ein unbestimmter Artikel noch der Plural bei den Substantiven „Angebot“, „Nachfrage“ und „Preis“ verwendet wird.

Klassische handelsgestützte Manipulationstechniken (vgl. Vogel, aaO, Vor § 20a, RdNr. 35) sind fiktive Geschäfte, die erhöhte Handelsaktivität, erhöhten Umsatz und erhöhte Liquidität vortäuschen und dadurch den Marktpreis künstlich in die Höhe treiben. Wann handelsgestützte Manipulationen i.S.v. § 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG vorliegen, wird konkretisiert in § 3 Abs. 1 Nr. 2 MaKonV. Danach können Anzeichen für falsche oder irreführende Signale oder die Herbeiführung eines künstlichen Preisniveaus insbesondere u.a. auf Wertpapiere bezogene Orders sein, die auf die den Marktteilnehmern ersichtliche Orderlage, insbesondere auf die zur Kenntnis gegebenen Preise der am höchsten limitierten Kaufaufträge oder der am niedrigsten limitierten Verkaufsaufträge einwirken und vor Ausführung zurückgenommen werden (näher: Vogel, aaO, § 20a RdNr. 161). Sachverhalte, die solche Anzeichen aufweisen, sind nach den Umständen des Einzelfalles umfassend zu würdigen (Vogel, aaO, § 20 a RdNr. 154). Verboten sind jegliche Marktmanipulationen, selbst wenn sie nicht erheblich oder nicht nachhaltig sind: § 176 Satz 2 BörsO sieht insoweit ebenso wenig wie § 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG (vgl. insoweit Vogel, aaO, § 20 a RdNr. 150,151) eine Geringfügigkeitsgrenze vor. Die Beeinflussung der Orderlage bei Ordereingabe ist „fehlerhaft“ oder „irreführend“, wenn den übrigen Marktteilnehmern die von vornherein beabsichtigte Stornierung von Aufträgen und damit das insoweit fehlende Handelsinteresse unbekannt ist und sie ihr Marktverhalten an den erteilten Aufträgen und dem damit bewirkten Nachfrage- bzw. Angebotsumfang ausrichten

Der Beteiligte hat die oben aufgeführten Orders kurze Zeit nach Eingabe wieder gelöscht und durch seine übrigen Handelsaktivitäten zu erkennen gegeben, dass ihm ein Handelsinteresse (Durchführungswillen) von vornherein fehlte. Damit hat er die übrigen Handelsteilnehmer über sei Handelsinteresse getäuscht und ein künstliches Preisniveau herbeigeführt, denn die höhervolumigen Orders haben den indikativen DAX beeinflusst (vgl. Anlage 12 zur Notiz der HÜSt vom 20.10.2012 und Übersicht auf S. 4 des Schriftsatzes der Geschäftsführung vom 05.12.2011).

Dass der indikative DAX während der Xetra-Auktionen sich unmittelbar im Anschluss auch auf den FDAX an der Eurex auswirkt, liegt angesichts der laufenden Arbitrage auf der Hand.

Das hier gerügte Handelsverhalten des Beteiligten entspricht nicht gängiger Marktpraxis, d. h. solchen Gepflogenheiten, die im Börsenhandel nach vernünftigem Ermessen erwartet werden können (vgl. auch § 20 a Abs. 2 WpHG).

Der Beteiligte hat zwar in Abrede gestellt, dass seinen oben aufgeführten höhervolumigen Orders kein Handelsinteresse zugrunde lag, doch seine diesbezüglichen Darlegungen überzeugen nicht. Seine allgemein gehaltenen Erklärungen in Anlage 3 des Schriftsatzes vom 17.10.2011 zum Grund der jeweiligen Löschungen sind nichtssagend. Die Unterscheidung zwischen „modifizierter“ und „strategischer“ Arbitrage wirkt gekünstelt, sie fehlt noch im Schreiben an die HÜSt vom 03.09.2010. Es leuchtet nicht ein, weshalb der Beteiligte die angeblich beabsichtigte „strategische Arbitrage“ nicht durchgeführt und dadurch seinen durch niedrigvolumige Orders erzielten Ertrag von durchschnittlich 2.500 €/Tag nicht deutlich gesteigert hat. Plausibel wird dieses Verhalten in den beanstandeten Fällen nur, wenn man es sich mit der HÜSt dadurch erklärt, dass die höhervolumigen Orders den indikativen DAX und damit mittelbar auch den FDAX so beeinflussen sollten, dass die gegenläufigen Geschäfte des Beteiligten an der Eurex zu vorteilhafteren Preisen getätigt werden konnten und so einen (manipulierten) Gewinn abwarfen. Die gegenläufigen Geschäfte an der Eurex wurden nämlich in der Regel vor Löschung der höhervolumigen Xetra-Orders getätigt. Bei der später ebenfalls wieder gelöschten DAX-Basket-Order Nr. 8 der Übersicht unter Abschnitt I lässt sich das fehlende Handelsinteresse indes nicht mit Sicherheit nachweisen, weil der Beteiligte während der Schlussauktion am 10.08.2010 weder niedrigvolumige Orders in Xetra noch Orders an der Eurex eingegeben hat, so dass ihm in diesem Fall seine Einlassung in der Anlage 3 des Schriftsatzes vom 17.10.2011 nicht zu widerlegen ist.

5. Die Verstöße hat der Beteiligte vorsätzlich begangen.

Seine Handelsaktivitäten waren wohlüberlegt. Die Eingabe höhervolumiger Orders sollte in den beanstandeten Fällen zu gewinnbringenden Arbitrage-Geschäften an der Eurex führen. Dem Beteiligten als erfahrenem Börsenhändler war durchaus bekannt, dass insbesondere höhervolumige DAX-Basket-Orders während den Auktionen den indikativen Dax beeinflussen, er konnte auch die Veränderungen des indikativen DAX und des FDAX jederzeit beobachten und entsprechende Handelsaktivitäten entwickeln, bevor er unmittelbar vor Ende der Auktion seine höhervolumigen Orders wieder löschte.

Der Beteiligte kann nicht geltend machen, ihm sei unverschuldet nicht bewusst gewesen, rechtlich Verbotenes zu tun. Selbst wenn er der Meinung gewesen sein sollte, seine Handelsaktivitäten verstießen nicht gegen das börsenrechtliche Manipulationsverbot, wäre ein solcher Verbotsirrtum nicht entschuldbar, sondern zumindest fahrlässig und damit nicht vorsatzausschließend (vgl. hierzu § 11 Abs. 2 OWiG, Göhler, OWiG, 14. Aufl. 2006, § 11 RdNr. 29) gewesen, denn er hätte als Börsenhändler bei Einhaltung der in seinem Beruf zu fordernden Sorgfalt erkennen müssen, dass die Beeinflussung des Xetra-Handels durch seine beanstandeten Ordereingaben unzulässig, weil manipulativ gewesen sind.

6. Ein Verweis als Sanktion genügt nicht, selbst wenn man berücksichtigt, dass der Beteiligte sich zuvor noch keinen vom Sanktionsausschuss gerügten Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften hat zuschulden kommen lassen. Verstöße gegen Vorschriften zum Schutz der Marktintegrität stellen einen zentralen Grundsatz des Börsenhandels in Frage und müssen zum Schutz des Börsenhandels vor Vertrauensverlust des anlagesuchenden Publikums strenger als durch einen Verweis geahndet werden, um künftige Zuwiderhandlungen möglichst auszuschließen.

Die Belegung mit einem Ordnungsgeld in der sich aus dem Tenor dieses Beschlusses ergebenden Höhe ist notwendig, aber auch ausreichend, um dem Beteiligten den gravierenden börsenrechtlichen Verstoß in sieben Fällen nachhaltig vor Augen zu führen. Jeden der sieben Fälle bewertet der Sanktionsausschuss mit jeweils 1000 €. Dabei berücksichtigt der Sanktionsausschuss zugunsten des Beteiligten, dass er nach dem beanstandeten Verhalten nicht mehr wegen börsenrechtlicher Verstöße in Erscheinung getreten ist und dass die Geschäftsführung der FWB erst verhältnismäßig spät, nämlich ein Jahr nach Stellungnahme des Handelsunternehmens des Beteiligten gegenüber der HÜSt und mehr als zehn Monate nach Information durch die HÜSt, das Sanktionsverfahren eingeleitet hat. Da sich der Beteiligte inzwischen nichts mehr hat zuschulden kommen lassen, hat sich das Sanktionsinteresse durch Zeitablauf signifikant verringert. Der Sanktionsausschuss geht auch zugunsten des Beteiligten davon aus, dass er sich nicht selbst bereichert hat.

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

8. Die nach § 32 Abs. 4 Satz 3 BörsVO festgesetzte Gebühr entspricht §§ 3 Abs. 1, 6 Abs. 2 HessVwKostG und berücksichtigt den Verwaltungsaufwand einerseits und die Bedeutung der Sache für den Beteiligten 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 Frankfurter Wertpapierbörse, vertreten durch die Geschäftsführung, Börsenplatz 4, 60313 Frankfurt am Main.

Die Klage ist schriftlich oder zur Niederschrift des Urkundsbeamten der Geschäftsstelle des Gerichts zu erheben.
