

Einschreiben mit Rückschein

Frankfurter Wertpapierbörse

Sanktionsausschuss

Börsenplatz 4
60313 Frankfurt am Main

17. Mai 2013

Postanschrift
60313 Frankfurt am MainTelefon
+49-(0) 69-2 11-15242Fax
+49-(0) 69-2 11-13651Internet
deutsche-boerse.comE-Mail
sanktionsausschuss-fw@
deutsche-boerse.com**Beschluss**

In dem Sanktionsverfahren gegen

Bevollmächtigte:

Beteiligte,

abgebende Behörde:
Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB)**Az. H 2-2012**

- haben die Mitglieder des Sanktionsausschusses,

Namen der Mitglieder,

nach Beratung am 17. Mai 2013 wie folgt entschieden:

Die Beteiligte wird mit einem Ordnungsgeld in Höhe von 5.000,00 € belegt.

- hat der Vorsitzende des Sanktionsausschusses am selben Tag entschieden:

Die Verfahrensgebühr beträgt 500,00 €.Geschäftsführung
Andreas Preuß
(Vorsitzender)
Dr. Martin Reck
(stv. Vorsitzender)
Dr. Cord Gebhardt
Michael Krogmann
Jürg Spillmann

Gründe

I.

Die Beteiligte ist zum Börsenhandel an der FWB zugelassen. Sie ist in der Aktie (WKN , ISIN , Börsenkürzel auf Xetra) als Designated Sponsor tätig.

Am 02. März 2012 quotierten die Börsenhändler und für die Beteiligte in der oben genannten Aktie.

Nach den Feststellungen der Handelsüberwachungsstelle kam es an diesem Tage in dieser Gattung signifikant häufig zu Volatilitätsunterbrechungen. Ursache hierfür war nach Auffassung der Handelsüberwachungsstelle, dass die Quotierung auf der Kaufseite stets so weit von den entsprechenden Referenzpreisen entfernt war, dass eingehende potentiell ausführbare Verkaufsaufträge zu einer Volatilitätsunterbrechung führten. Während dieser Unterbrechung habe der Designated Sponsor seine Quotierung gelöscht oder dergestalt geändert, dass eine Ausführung des Verkaufsauftrages nicht mehr möglich gewesen sei. Wenn eine Änderung des Kauflimits der Quotierung nicht zur Verhinderung der Ausführung der vorliegenden Verkaufsaufträge geführt habe, sei die Quotierung gelöscht worden.

Auf das Auskunftsersuchen der Handelsüberwachungsstelle teilte die Beteiligte mit Schreiben vom 28. März 2012 mit, dass sie sich im Detail nicht an das Handelsverhalten am 02.03.2012 erinnern könne. Da sie 4.175 Stück long gewesen sei, hätte sie aus Risikogesichtspunkten sicherlich keine weiteren Stücke aufnehmen wollen oder wenn nur zu deutlich niedrigeren Kursen. Da ständig versucht worden sei, ihre Geldnote zu bedienen, habe sie versucht, mit ihrer Quote auszuweichen. Es sei nicht Aufgabe eines Designated Sponsors sämtliche Nachfragen und Angebote zu befriedigen.

Am 01.11.2012 hat die Geschäftsführung der FWB das Sanktionsverfahren eingeleitet. Die Beteiligte habe am 02. März 2012 gegen § 77 Börsenordnung für die FWB - BörsO - verstoßen. Nach § 77 BörsO sei es Aufgabe des Designated Sponsors, in den von ihm betreuten Aktien verbindliche Quotes zu stellen und zu diesen Geschäftsabschlüsse zu tätigen.

Die Beteiligte habe zwar entsprechend der Aufgabe des Designated Sponsors in der von ihr betreuten Gattung Quoten gestellt, doch habe sie ihre Quotes soweit außerhalb des Referenzpreises platziert, dass durch die Quotierung stets eine Volatilitätsunterbrechung hervorgerufen worden sei. Während dieser Volatilitätsunterbrechungen habe die Beteiligte die Kauf-Quotes stets so

verändert oder gar gelöscht, dass es nicht zu einem Geschäftsabschluss kommen können. Wie sich aus der Stellungnahme der Beteiligten ergebe, beruhe die Verhinderung von Geschäftsabschlüssen auf einer zielgerichteten Entscheidung der Beteiligten.

Außerdem liege ein Verstoß gegen § 117 BörsO vor. Nach der Vorschrift sei es verboten, das Angebot bzw. die Nachfrage der gehandelten Wertpapiere durch die Eingabe von indikativen Quotes irreführend zu beeinflussen. Die Beteiligte habe indikative Quotes auf der Kaufseite eingestellt und damit Kaufbereitschaft signalisiert. Der Beteiligten sei jedoch zu keiner Zeit an der Ausführung der Kauf-Quotes gelegen gewesen. Sie habe vielmehr die Ausführung potentiell ausführbarer Verkaufsorders durch Veränderung oder Löschung der Quotes stets verhindert, sodass von einem vorsätzlichen oder zumindest grob fahrlässigem Verhalten auszugehen sei.

Am 02.11.2012 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und zur Stellungnahme aufgefordert.

Die Beteiligte beantragt, das Verfahren einzustellen, weil ein Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften zu verneinen sei.

In tatsächlicher Hinsicht trägt sie vor, es fehle bereits an einer präzisen einlassungsfähigen Sachverhaltsschilderung. Insbesondere sei in keiner Weise dargelegt, wie sich die Händler richtigerweise hätten verhalten sollen. Im Übrigen werde die inhaltliche Richtigkeit und die Vollständigkeit der von der Geschäftsführung vorgelegten Listen mit den Handelsdaten in der Gattung bestritten. Für die Annahme, die Händler hätten die Volatilitätsunterbrechungen gezielt herbeigeführt, fehlten jegliche Anhaltspunkte. Am 02.03. habe in der fraglichen Gattung ein Angebotsdruck bestanden. Sie sei deshalb von einem sinkenden Marktwert ausgegangen und habe ihr Quotierungsverhalten entsprechend ausgerichtet. Ein Designated Sponsor sei bei sinkenden Marktwerten nicht verpflichtet, Quotes im Rahmen des vom Handelssystem statistisch auf Grund eines zurückliegenden Referenzpreises ermittelten Preiskorridors einzugeben, nur um Volatilitätsunterbrechungen zu vermeiden. Auch habe für ihre Händler während der Volatilitätsunterbrechung keine Stillhalteverpflichtung bestanden. Es gebe auch keine tatsächlichen Anhaltspunkte für eine irreführende Beeinflussung von Angebot und Nachfrage. Quoteanpassungen in volatilen Marktphasen könnten Marktteilnehmer nicht irreführen.

Schließlich sei auch ein Verschulden der Händler nicht dargelegt. Diese hätten aus kaufmännisch vernünftigen Gründen keine weiteren Stücke mehr aufnehmen wollen und hätten daher von der durch das Regelwerk nicht verbotenen Möglichkeit des „Ausweichens“ Gebrauch gemacht.

In rechtlicher Hinsicht beantragt die Beteiligte im Rahmen der Amtsermittlung auch die Verfahrensakten der Geschäftsführung und der Handelsüberwachungsstelle beizuziehen.

Die Beteiligte beantragt ferner eine mündliche Verhandlung, weil die Entscheidung grundsätzliche Fragen aufwerfe. Zum einen sei eine grundsätzliche Klärung der Pflichten des Designated Sponsors und zum anderen eine Klärung der Frage, ob es der FWB erlaubt sei, einen dem 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG nachempfundenen Tatbestand der Marktintegrität zu schaffen, erforderlich.

Eine Sanktionierung der Beteiligten für das angebliche Fehlverhalten der Börsenhändler und komme schon deshalb nicht in Betracht, weil es an einer Zurechnungsnorm fehle. Nach der verwaltungsgerichtlichen Rechtsprechung zu § 22 Abs. 2 BörsG a. F. könne das Fehlverhalten eines Börsenhändlers einem Unternehmen mangels Zurechnungsnorm nicht zugerechnet werden. Die Sanktionierung eines Unternehmens setze eigenes Fehlverhalten der Geschäftsleitung voraus. Auch § 22 Absatz 2 BörsG in der seit November 2007 geltenden Fassung erlaube nicht die Zurechnung des Fehlverhaltens von zugelassenen Börsenhändlern. Denn Börsenhändler, die als zugelassene Handelsteilnehmer selbst sanktioniert werden könnten, seien keine Hilfspersonen i. S. von § 22 Abs. 2 Satz 2 BörsG n. F. Erfasst werden sollten nur solche Hilfspersonen eines Unternehmens, die nicht bereits als Handelsteilnehmer den börsenrechtlichen Regelungen unterliegen.

Des Weiteren hätten die Börsenhändler auch nicht gegen § 77 BörsO i. d. F. vom 28.11.2011 verstoßen. Die Vorschrift regle den Fall der Quotierung eines Designated Sponsors im Rahmen des laufenden Handels nicht. Regelungen fänden sich nur in den zivilrechtlichen Vereinbarungen zwischen der Deutschen Börse AG und dem jeweiligen Designated Sponsor. § 77 BörsO enthalte entgegen der Auffassung der Geschäftsführung nicht die Pflicht des Designated Sponsors, in den von ihm betreuten Werten verbindliche Quotes zu stellen und Geschäftsabschlüsse zu tätigen. Eine verbindliche Quotierung sei ausschließlich für den Fall der Quote-Anforderung geregelt und begründe die Pflicht zur regelmäßigen Quotierung im Rahmen von Auktionen. § 77 BörsO begründe darüber hinaus weder ein Verbot von Quoteeingaben, welche Volatilitätsunterbrechungen auslösen können, noch ein Verbot, Quotes im Rahmen von Volatilitätsunterbrechungen zu ändern oder zu löschen. Ebenso

wenig lasse sich der Regelung eine Pflicht zur Quotierung und zu Geschäftsabschlüssen auf einem bestimmten Preisniveau entnehmen.

Soweit die Geschäftsführung der FWB zur Konkretisierung der Aufgaben und Pflichten auf schriftliche Verlautbarungen der Deutsche Börse AG, wie den Designated Sponsor Guide oder Xetra Release 12.0, zurückgreife, sei darauf zu verweisen, dass es sich um keine börsenrechtliche Vorschriften i. S. von § 22 Abs. 2 BörsG handle, da sie nicht von einem zur Rechtssetzung ermächtigten Börsenorgan erlassen worden seien.

Überdies sei das Verhalten der Händler auch nach dem Maßstab dieser Verlautbarungen nicht zu beanstanden.

Weder die Einstellung von Quotes mit Limiten außerhalb des dynamischen oder statistischen Preiskorridors noch die Änderung oder Löschung von Quotes während einer Volatilitätsunterbrechung sei als unzulässiges Verhalten eines Designated Sponsors definiert. Aus dem Xetra Release 12.0 ergebe sich, dass der Designated Sponsor im fortlaufenden Handel nicht ununterbrochen für Geschäfte zur Verfügung stehen solle, sondern nur für eine bestimmte Mindestdauer. Außerdem bestünden sämtliche Verpflichtungen nur im Hinblick auf die Performancemessung und stellten keinen Verstoß gegen das Regelwerk dar. Die Modifizierung/Löschung bestehender oder die Eingabe neuer Orders und Quotes während einer Volatilitätsunterbrechung sei ausdrücklich gestattet. Die Halteverpflichtung des Designated Sponsors bestehe nicht mehr. Ein Ausweichen sei ausdrücklich in der Tätigkeits- und Performancebeschreibung angelegt und führe nur dazu, dass die jeweilige Preisfeststellung nicht in die Performancemessung einfließe.

Auch ein Verstoß gegen § 117 BörsO sei zu verneinen. § 117 Satz 2 BörsO sei bereits mangels Rechtssetzungskompetenz der Börse rechtswidrig. Denn sein Anwendungsbereich überschneide sich mit der bundesrechtlichen Regelung des § 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG. Eine Normsetzungsbefugnis für § 117 BörsO folge auch nicht aus der Satzungshoheit der Börse. § 16 BörsG erlaube nur Regelungen zur Organisation der Börse und zur Sicherung eines reibungslosen Ablaufs des Börsenhandels. Der Schutz der Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte falle nicht in den eröffneten Regelungsbereich.

Des Weiteren sei § 117 Satz 2 BörsO nicht hinreichend bestimmt. Die Vorschrift lasse nicht erkennen, welches konkrete Verhalten eines Handelsteilnehmers nach dieser Vorschrift untersagt sein solle oder nicht. Die weitgehend identische Vorschrift des § 20a Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG werde teilweise ebenfalls für zu unbestimmt gehalten bzw. nur in Verbindung mit § 3 MaKonV. Eine solche Konkretisierung fehle in der BörsO.

Ungeachtet dessen liege aber auch kein Verstoß gegen § 117 Satz 2 BörsO vor. Die Beteiligte habe keine indikativen Quotes eingestellt. Angebot und Nachfrage seien nicht irreführend beeinflusst worden. Die eingestellten Quotes hätten vielmehr unter Berücksichtigung kaufmännischer Interessen und Risikogesichtspunkten der Marktlage entsprochen. Die Börsenhändler legten die Quote Limite üblicherweise unter Berücksichtigung der im Spezialistenhandel als Referenzmarkt veröffentlichten indikativen Quotes fest. Jeder Marktteilnehmer müsse damit rechnen, dass der Designated Sponsor bei Volatilitätsunterbrechungen von der ihm zustehenden Möglichkeit zur Änderung oder Löschung der eingestellten Angaben Gebrauch mache. Insofern liege keine Irreführung vor.

Die für die Beteiligte handelnden Börsenhändler hätten auch weder vorsätzlich noch fahrlässig gegen börsenrechtliche Vorschriften verstoßen. Fahrlässigkeit scheidet schon deshalb aus, weil für die Börsenhändler aus den Regelwerken nicht erkennbar gewesen sei, dass ihr Handelsverhalten gegen börsenrechtliche Vorschriften verstoße.

Schließlich verstoße die Verhängung eines Ordnungsgeldes ohne vorherige Abmahnung gegen das Verhältnismäßigkeitsprinzip und sei daher ermessensfehlerhaft.

Die Geschäftsführung der FWB erwidert:

Die vorgelegten Listen enthielten die Handelsdaten, wie von der Handelsüberwachungsstelle im Rahmen ihrer gesetzlichen Aufgabe aufgezeichnet worden seien. Soweit die Beteiligte bestreite, dass sie die Volatilitätsunterbrechungen selbst gezielt herbeigeführt habe, sei darauf zu verweisen, dass sich aus den Handelsaufzeichnungen ergebe, dass die Händler der Beteiligten die beanstandeten Angaben tatsächlich getätigt hätten und die Beteiligte in ihrem Schreiben vom 28.03.2012 selbst eingeräumt habe, dass sie Geschäftsabschlüssen absichtlich ausgewichen sei.

Da die Aktie im First Quotation Board gehandelt worden sei, sei als Referenzpreis für den Handel auf Xetra Classic allenfalls der Preis im Handel mit Spezialist (Xetra 2) oder die jeweiligen Unternehmenskennzahlen in Betracht gekommen. Ausgehend von den vorangegangenen festgestellten Preisen zwischen 3,284 € und 3,175 € und dem umsatzlosen Bewertungspreis vom 02.03.2012 von 3,284 € hätte der marktgerechte Preis weit über 3,00 € gelegen. Dennoch habe die Beteiligte eine Kauforder zum Preis von nur 2,84 € eingestellt und diese während der folgenden Volatilitätsunterbrechungen wiederholt geändert bis zu einem Preis von 2,25 € und ihre Eingabe schließlich ganz gelöscht. Potenziell ausführbare Order seien nicht ausgeführt

worden. Vielmehr habe sich die Beteiligte der Ausführung stets durch Änderung ihrer Order entzogen. Unterstellt, die Beteiligte hätte den marktgerechten Preis zunächst falsch eingeschätzt und sich deshalb zur Änderung ihrer Order gezwungen gesehen, hätte sie nach ihrer zweiten Anpassung zu einer marktgerechten Einschätzung der Preise gelangen oder von weiteren Ordereingaben absehen müssen. Die Beteiligte habe jedoch immer weiter quotiert und damit dem Markt ein nicht vorhandenes Kaufinteresse suggeriert und damit den Preis nach unten gedrückt.

Wegen der weiteren Einzelheiten des Sachverhalts wird auf die 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. Nach § 22 Abs. 2 Satz 1 Börsengesetz vom 16. Juli 2007 (BGBl. I, 1330, 1351, zuletzt geändert durch Gesetz vom 13.02.2013 (BGBl. I, 174 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 überdies teilweise durch frühere Entscheidungen des Sanktionsausschusses geklärt sind, die in § 29 Abs. 1 BörsVO geforderte besondere Bedeutung aufweist.

4. Soweit die Beteiligte die Beiziehung der Akten der Börsengeschäftsführung und der Handelsüberwachungsstelle beantragt, ist der Sanktionsausschuss daran nicht gebunden (§ 24 Abs. 1 Satz 2 Hessisches Verwaltungsverfahrensgesetz vom 15.01.2010 (GVBl, 18 - HVwVfG-). Er begreift den Antrag der Beteiligten als Anregung. Der Sanktionsausschuss sieht jedoch aus Gründen der Verfahrensökonomie keine Veranlassung, weitere Akten beizuziehen, da die Beteiligte und die Geschäftsführung den Sachverhalt umfangreich aufbereitet haben und nicht ersichtlich ist, welche für die Sachentscheidung erheblichen neuen Tatsachen sich aus den Akten ergeben sollen.
5. Die Beteiligte ist ein zum Börsenhandel zugelassenes Unternehmen und fällt daher in den personalen Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG.
6. Die Beteiligte hat gegen börsenrechtliche Vorschriften im Sinne von § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG verstoßen und zwar gegen §77 BörsO (nachfolgend 8.) und § 117 Satz 2 BörsO (nachfolgend 9.).
7. §§ 77 und 117 Satz 2 BörsO stellen börsenrechtliche Vorschriften im Sinne von § 22 Abs. 2 BörsG dar.

Börsenrechtliche Vorschriften im Sinne von § 22 Abs. 2 BörsG stellen neben den gesetzlichen Bestimmungen des Börsengesetzes, den Regelungen in Rechtsverordnungen, die auf der Grundlage des Börsengesetzes erlassen wurden, und den Satzungsregelungen der Börsenordnung auch alle börsenrechtlichen Regelwerke ohne Rechtsnormqualität, wie von Organen der Börse erlassene Richtlinien und Verwaltungsvorschriften dar (vgl. Hess. VGH Urteil vom 20.06.2012 6 A 2132/10). Nicht zu den börsenrechtlichen Vorschriften i. S. von § 22 Abs. 2 BörsG zählen hingegen vom Börsenträger herausgegebenen Dokumente wie etwa das seinerzeit einschlägige Dokument Xetra Release 12.0 Marktmodell Aktien vom 28.11.2011, in dem bereits in der Einleitung darauf hingewiesen wird, dass die rechtlich verbindlichen Regeln für den Handel an der FWB in den Regelwerken der FWB enthalten sind und das Marktmodell als Grundlage für die Regelwerke dient.

8. § 77 BörsO regelt die Aufgaben des Designated Sponsors und stellt gewissermaßen den rechtlichen Überbau zu den im Marktmodell Release 12.0 unter Ziff. 5 beschriebenen Aufgaben und Pflichten des Designated Sponsors dar.

§ 77 Abs. 1 BörsO regelt den hier nicht einschlägigen Fall, dass der Designated Sponsor nach Eingang einer Quote-Anforderung in einem Wertpapier, für das er das Designated Sponsoring übernommen hat, unverzüglich einen verbindlichen Quote zu stellen und zu diesem Geschäftsabschlüsse zu tätigen hat. § 77 Abs. 2 BörsO ermächtigt die Börsengeschäftsführung als Börsenorgan im Interesse geordneter Marktverhältnisse bestimmte Anforderungen an die Ausübung der Designated Sponsor Funktion zu stellen, insbesondere auch eine minimale Einstelldauer von verbindlichen Quotes im Handelssystem. Nach Absatz 3 können verbindliche Quotes während der Vorhandelsphase und der Haupthandelsphase gestellt werden.

Aus einer systematischen Auslegung der Vorschrift des § 77 BörsO folgt jedenfalls, dass es Aufgabe des Designated Sponsors ist, im Rahmen seiner Tätigkeit verbindliche Quotes zu stellen. Bestätigt wird diese Auslegung durch das Wesen der Aufgabe des Designated Sponsors im Marktmodell, die darin besteht, als spezieller Market-Maker zusätzliche Liquidität bereitzustellen, in dem verbindliche Quotes eingestellt werden, um Anlegern die Möglichkeit zu geben, Aktien zu marktgerechten Preisen kaufen bzw. verkaufen zu können.

Mit Blick auf die Aufgaben des Designated Sponsors nach dem Marktmodell aus Ziff. 5.1 Satz 1 folgt daraus, dass der Designated Sponsor wenn er - wie hier - während des fortlaufenden Handels Quotes stellt, ebenfalls nur verbindliche Quotes einstellen darf.

Dieser Verpflichtung sind die beiden Händler der Beteiligten nur scheinbar nachgekommen, indem sie am 02.03.2012 wiederholt zwar Quotes gestellt haben, diese aber wiederholt außerhalb des Preiskorridors des Referenzpreises lagen, sodass erwartbar wiederholt eine Volatilitätsunterbrechung ausgelöst wurde, während der die Börsenhändler die Kaufquotes stets nach unten geändert bzw. gelöscht haben und so potentiell ausführbaren Verkauforders ausgewichen sind. Dieser Sachverhalt steht fest einerseits aufgrund der kommentierten Handelsdaten wie sie aus der Liste der Anlage 1 zum Einleitungsschreiben der Geschäftsführung ersichtlich sind und andererseits auf Grund der Stellungnahme der Beteiligten vom 28.03.2012.

Im Hinblick auf den rein spekulativen Charakter des Bestreitens der Richtigkeit der Handelsdaten sieht der Sanktionsausschuss keine Veranlassung zu weiteren Ermittlungen oder gar einer Beweisaufnahme, zumal die Liste elektronisch erzeugt wurde und sich auch aus dem

Vorbringen der Beteiligten keine konkreten Anhaltspunkte für eine Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Daten ergibt.

Dieses beschriebene systematische Eingabemuster zeigt, dass in der Sache keine verbindlichen Kaufquotes gestellt wurden.

Der Beteiligten ist zwar zuzugeben, dass ein Designated Sponsor trotz seiner spezifischen Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf den von ihm betreuten Werte insbesondere bei sich schnell verändernden Marktsituationen nicht immer wissen kann, wo genau die Grenzen des Preiskorridors verlaufen, doch haben hier die Händler der Beteiligten aufgrund der durch ihre erste Eingabe ausgelöste Volatilitätsunterbrechung Kenntnis davon erhalten, dass der Quote außerhalb des Preiskorridors lag und hätten ihre nachfolgend eingestellten Quotes entsprechend nach oben anpassen können. Wenn sie diese Anpassung aber aus den genannten wirtschaftlichen Gründen, weil sie einerseits bereits viele Positionen hielten und andererseits von fallenden Kursen ausgingen, nicht vornehmen wollten, hätten sie einstweilen auf weitere Quotierungen verzichten müssen statt nur scheinbar verbindliche Quotes einzustellen.

Der Verstoß gegen § 77 BörsO erfolgte zumindest mit bedingtem Vorsatz. Der Verlauf des Quotierungsverhaltens der Händler der Beteiligten am 02.03. lässt darauf schließen, dass die Händler der Beteiligte die durch ihre Quotierungen veranlasste Volatilitätsunterbrechungen zumindest billigend in Kauf genommen hat, um das von der Beteiligten selbst in ihrem Schreiben an die Handelsüberwachungsstelle vom 28.03.2012 genannte Ziel, keine neuen Positionen mehr aufzunehmen zu müssen zu erreichen und die Möglichkeit zu erhalten, bei potentiell ausführbaren Orderbuchsituationen mit ihrer Quote auszuweichen.

9. § 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 22.12.2011 (BGBl I, 3044) - 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.

10. Entgegen der Ansicht der Beteiligten ist § 117 Satz 2 BörsO nicht wegen Verstoßes gegen höherrangiges Recht nichtig und damit unbeachtlich.

Zunächst ist der Einwand der Beteiligten bereits unerheblich, weil dem Sanktionsausschuss als Organ der Börse eine Verwerfungskompetenz gegenüber börsenrechtlichem Satzungsrecht fehlt. Ungeachtet dessen bestehen keine rechtlichen Bedenken gegen die Kompetenz der FWB zum Erlass des § 117 Satz 2 BörsO (so bereits Beschluss des Sanktionsausschusses vom 27. April 2010 Az. H 2-2009 zu § 176 Abs. 2 BörsO a. F.). Bei den börsenrechtlichen Vorschriften i. S. von § 22 Abs. 2 BörsG handelt es sich um berufsrechtliches Sonderrecht beschränkt auf zugelassene Handelsteilnehmer. Solche berufsrechtlichen Regelungen werden durch Allgemeindelikte, wie auch § 20a Wertpapierhandelsgesetz - WpHG nicht ausgeschlossen (Vogel in: Assmann/Schneider-Wertpapierhandelsgesetz 5. Auflage § 20a Rdn 55, 56). Allgemeindelikte kann jedermann unabhängig von seiner Zulassung zur Börse begehen. Das Verbot der Doppelbestrafung gilt nicht bei der Ahndung von berufsrechtlichen Normverstößen durch eine besondere Verwaltungsbehörde neben strafrechtlicher oder ordnungsrechtlicher Ahndung von Allgemeindelikten durch Strafgerichte.

11. Des Weiteren ist auch der Einwand der Beteiligten, die Norm sei wegen des Verstoßes gegen das verfassungsrechtliche Bestimmtheitsgebot nichtig und unbeachtlich nicht erheblich, weil auch insoweit dem Sanktionsausschuss eine Verwerfungskompetenz nicht zusteht. Ungeachtet dessen bestehen auch keine durchgreifenden Bedenken gegen die Bestimmtheit des § 117 Satz 2 BörsO (vgl. bereits Beschluss des Sanktionsausschusses vom 27. April a.a.O.). § 117 Satz 2 BörsO enthält wie § 20a WpHG auslegungsbedürftige unbestimmte Rechtsbegriffe. Zuzugeben ist, dass eine etwa fehlende Bestimmtheit nicht durch Verweis auf die Bestimmungen der Verordnung zur Konkretisierung des Verbotes der Marktmanipulation - MaKonV- hergestellt werden kann, weil die straf- oder bußgeldbewehrte Rechtsnorm selbst hinreichend bestimmt sein muss. Allerdings ist die Verwendung von derartigen auslegungsbedürftigen unbestimmten Rechtsbegriffen auch im Strafrecht und Ordnungswidrigkeitsrecht nicht ausgeschlossen, wenn der Anwendungsbereich der Norm - wie hier - im Wege der Auslegung zu ermitteln ist, wobei wie bei allen belastenden Rechtsnormen eine restriktive Auslegung geboten ist (Lackner/Kühl StGB 77. Auflage §

1 Rdn 2; Schwark in Kapitalmarktrechtskommentar § 20a WpHG Rdn 5, 6).

12. 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.

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.

Vorliegend haben die für die Beteiligte handelnden Börsenhändler aber gegen § 117 Satz 2 BörsO in der zweiten Handlungsalternative verstoßen, indem sie Kauf-Quotes in das Handelssystem eingegeben haben, obwohl sie zu dem eingegebenen Preis nicht kaufbereit waren und eingehenden Verkauforders ausgewichen sind. Durch dieses Handelsverhalten haben sie irreführend das Angebot von gehandelten Wertpapieren beeinflusst oder anders ausgedrückt, dem Markt eine in Wahrheit nicht vorliegende Kaufbereitschaft vorgespiegelt.

Dieser Sachverhalt steht zur Überzeugung des Sanktionsausschusses fest auf Grund der aus der Anlage 1 ersichtlichen Handelsdaten in Verbindung mit der Stellungnahme der Beteiligten vom 28.03.2012.

Der Verstoß gegen § 117 Satz 2 BörsO erfolgte zumindest mit bedingtem Vorsatz. Die Beteiligte legt selbst in ihrem Schreiben an die Handelsüberwachungsstelle vom 28.03.2012 dar, dass sie am 02.03.2012 mit 4.175 Stück long gewesen sei und aus Risikogesichtspunkten keine weiteren Stücke habe aufnehmen wollen oder nur zu einem erheblich niedrigerem Preis. Da ständig versucht worden sei, ihre Geldnote zu bedienen, habe sie versucht, mit ihrer Quote auszuweichen. Das Handeln der Börsenhändler mag zwar von nachvollziehbaren finanziellen Erwägungen getragen worden sein, kann aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass dem Markt bewusst und gewollt eine Kaufbereitschaft signalisiert wurde, die tatsächlich nicht bestand.

13. Ein Organverschulden der Beteiligten ist nicht ersichtlich.

Gleichwohl ist der Beteiligten das Verhalten der Börsenhändler 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. Hilfsperson im Sinne von § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG ist weit zu verstehen wie aus der Gesetzesbegründung folgt, die zur Auslegung der insoweit geänderten Vorschrift maßgeblich heranzuziehen ist (vgl. bereits Beschluss des Sanktionsausschusses vom 27.04.2010 a.a.O.). Nach der Gesetzesbegründung sollte durch eine Ergänzung des bisherigen Gesetzestextes klargestellt werden, dass fremdes Verschulden entsprechend § 278 BGB insbesondere Handelsteilnehmern zugerechnet wird, die als juristische Person selbst nicht verschuldensfähig sind (vgl. BT-Drucksache 16/4028 Begründung zu Art. 2 § 22). § 278 BGB verwendet den Begriff des Erfüllungsgehilfen für jegliches vom Schuldner zur Erfüllung seiner vertraglichen Verpflichtung eingesetztes Personal. Diese den Handelsteilnehmer treffende sanktionsrechtliche Zurechnung von Fehlverhalten des von ihm eingesetzten Personals entsprach der bis zur Gesetzesnovellierung geübten börsenrechtlichen Praxis (Schwark a.a.O. § 22 BörsG Rdn 22). Die von der Beteiligten zitierte Rechtsprechung ist zu § 22 BörsG in der vor der Novellierung geltenden Fassung ergangen und steht daher der wesentlich durch die Gesetzesbegründung gestützten Auslegung nicht entgegen, zumal der Gesetzgeber mit der Gesetzesnovelle auf die Rechtsprechung reagieren wollte, die eine Zurechnung mangels Zurechnungsnorm verneinte.

14. Ein bloßer Verweis als Sanktion genügt nicht. Insoweit ist zu berücksichtigen, dass der Beteiligten zwei Verstöße gegen börsenrechtliche Vorschriften vorzuhalten sind und beiden Verstößen jeweils zahlreiche zu beanstandende Einzelhandlungen zu Grunde liegen, sodass bei einer Gesamtschau des Verhaltens der Börsenhändler der Beteiligten von einem Ausreißer im Einzelfall, der nur die Auferlegung eines Verweises rechtfertigen würde, keine Rede sein kann.
15. Der Auferlegung eines Ordnungsgeldes steht auch nicht entgegen, dass die Beteiligte nicht vorher abgemahnt wurde, was aus Sicht der Beteiligten einen Verstoß gegen das Verhältnismäßigkeitsprinzip darstellen soll. Eine solche vorherige Abmahnung ist weder im Börsengesetz noch in der Börsenverordnung vorgesehen. Die Sanktionsnorm ihrerseits verstößt nicht gegen das Verhältnismäßigkeitsgebot, denn sie enthält ein gestuftes Sanktionssystem.
16. Die Auferlegung eines Ordnungsgeldes in Höhe von insgesamt 5.000,00 Euro erscheint notwendig aber auch ausreichend, um der Beteiligten den börsenrechtlichen Verstoß gegen die Verpflichtungen eines Designated Sponsors und das Gebot zur Marktintegrität und zur ordnungsgemäßen Kennzeichnung der Orders im Interesse der Funktionsfähigkeit der Börse und zum Schutz des Publikums nachhaltig vor Augen zu führen. Auf den Verstoß gegen § 117 Satz 2 BörsO entfallen im Hinblick auf die größere Bedeutung der Verletzung des Gebots zur Marktintegrität für einen ordnungsgemäßen Börsenhandel 4.000,00 Euro und auf den Verstoß gegen § 77 BörsO 1.000,00 Euro.
17. Die Kostenentscheidung folgt aus § 32 Abs. 4, Abs. 5 Satz 1 BörsVO.
18. Die nach § 32 Abs. 4 Satz 3 BörsVO festgesetzte Gebühr entspricht §§ 3 Abs. 1, 6 Abs. 2 Hessisches Verwaltungskostengesetz in der Fassung vom 12. Januar 2004 (GVBl S. 36 - 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 Frankfurter Wertpapierbörse, vertreten durch die Geschäftsführung, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn. Die Klage ist schriftlich oder zur Niederschrift des Urkundsbeamten der Geschäftsstelle des Gerichts zu erheben.
