

**Einschreiben / Rückschein**

Frankfurter Wertpapierbörse

Sanktionsausschuss

Börsenplatz 4  
60313 Frankfurt am MainPostanschrift  
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

1.)  
vertreten durch den Vorstand

Beteiligte zu 1)

2.)

Beteiligte zu 2)

beide:

abgebende Behörde:

Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB)

**Az. H 2-2015**

- haben die Mitglieder des Sanktionsausschusses,

Name der Mitglieder,

im Umlaufverfahren am 14. April 2015 wie folgt entschieden:

- 1. Die Beteiligten zu 1) und 2) werden jeweils mit einem Verweis belegt.**
- 2. Die Kosten des Verfahrens haben die Beteiligten zu 1) und 2) jeweils zur Hälfte zu tragen.**

- hat der Vorsitzende des Sanktionsausschusses entschieden:

**Die Verfahrensgebühr beträgt 500 Euro.**Geschäftsführung  
Andreas Preuß  
(Vorsitzender)  
Dr. Martin Reck  
(stv. Vorsitzender)  
Dr. Cord Gebhardt  
Michael Krogmann

## **Gründe**

### **I.**

Die Beteiligte zu 1) ist als Spezialist für die Betreuung der Aktie AB Inc. (ISIN US0000000000 -USA-) am Börsenplatz Frankfurt tätig. Die Beteiligte zu 2) ist für die Beteiligte zu 1) als zugelassene Börsenhändlerin tätig.

Nach den Feststellungen der Handelsüberwachungsstelle (Hüst) wurde von dem Spezialisten am 10. Oktober 2014 um 08:08:12.57 Uhr ein indikativer Quote mit einer Geldseite (Kauf) von 3,10 Euro und einer Briefseite (Verkauf) von 3,22 Euro für jeweils 500 Stück veröffentlicht.

Um 11:47:35.30 Uhr wurde eine unlimitierte Kauforder über 3.125 Stück in das Orderbuch eingestellt.

Der Spezialist änderte daraufhin um 11.48:09.09 den indikativen Quote auf 3,25 Euro zu 3,40 Euro für jeweils 2.800 Aktien.

Um 11:48:19.28 Uhr wurde eine Verkaufsoorder über 1.959 Stück bei einem Limit von 3,23 Euro in das Orderbuch eingestellt.

Um 11:48:21.37 veröffentlichte der Spezialist einen indikativen Quote mit einer Geldseite von 3,25 Euro und einer Briefseite von 3,35 Euro für jeweils 2.800 Stück.

Um 11:48:59.19. Uhr stellte die Beteiligte zu 2) einen verbindlichen Quote mit einer Geldseite von 3,35 Euro ohne Volumenangabe und einer Briefseite von 3,35 Euro für 1.166 Stück ein, der die Preisbildung anstieß.

Daraus resultierte eine Preisbildung bei 3,35 mit einem Umsatz von 3.125 Stück, bei der die unlimitierte Kauforder voll ausgeführt wurde. Auf der Verkaufsseite wurde die im Orderbuch befindliche, bei 3,23 Euro limitierte Verkaufsoorder über 1.959 Stück ausgeführt. Die Beteiligte zu 2) nahm einen Selbsteintritt vor und verkaufte ihrerseits 1.166 Stück.

Auf das Auskunftersuchen der Hüst vom 23. Oktober 2014 räumte die Beteiligte zu 1) ein, dass die fragliche Quotierung nicht den Anforderungen der §§ 82 und 107 BörsO entsprochen habe.

Am 16. Januar 2015 hat die Geschäftsführung der FWB das Sanktionsverfahren gegen die Beteiligten eingeleitet.

Die Beteiligten könnten gegen § 82 Abs. 10 BörsO verstoßen haben, in dem

sie nicht der aktuellen Marktlage entsprechende indikative und verbindliche Quotes in das Handelssystem eingegeben hätten. Die Quotierungen der Beteiligten hätten den Anschein erweckt, dass ein Verkauf von Aktien in der fraglichen Gattung entsprechend der ausgewiesenen Geldseite nur zu einem Preis von 3,25 Euro möglich sein würde. Tatsächlich habe sich aber eine unlimitierte Kauforder über 3.125 Stück im Orderbuch befunden. Diese Orderlage werde durch die Quotierungen der Beteiligten nicht wiedergegeben. Insbesondere sei dem Markt über die Quotierung nicht angezeigt worden, dass ein Verkauf von Aktien der fraglichen Gattung zu dem Preis der ausgewiesenen Briefseite von 3,35 Euro möglich gewesen wäre. Die Handelsteilnehmer hätten im Gegensatz zu der Beteiligten zu 2) keine Kenntnis von der tatsächlichen Orderlage gehabt. Indem die Beteiligte zu 2) selbst 1.166 Aktien zu einem höheren Preis als durch die indikative Quotierung angegeben verkauft habe, habe sie aus diesem Informationsvorsprung einen Vorteil gezogen.

Die Beteiligten könnten durch die Stellung von nicht der aktuellen Marktlage entsprechenden indikativen und verbindlichen Quotes auch gegen § 117 Satz 2 BörsO verstoßen haben. Die fraglichen indikativen und verbindlichen Quotes hätten die anderen Handelsteilnehmer nicht darüber informiert, dass diese die fraglichen Aktien auch zu einem Preis hätten verkaufen können, der auf der Briefseite des Spezialisten Quotes angegeben gewesen sei. Demnach sei das zum Quotierungszeitpunkt bestehende Angebot an Wertpapieren auf der Geldseite nicht zutreffend wiedergegeben worden und damit das Angebot irreführend beeinflusst worden.

In beiden Fällen hätte die Beteiligte zu 2) zumindest fahrlässig gehandelt. Ihr Handeln sei der Beteiligten zu 1) gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG zurechenbar.

Am 27. Januar 2015 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligten über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihnen Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

Mit Schreiben vom 12. Februar 2015 haben die Beteiligten die beanstandeten Quotierungsfehler eingeräumt. Es habe sich um ein Versehen gehandelt, das den umfangreichen Kursbewegungen an diesem Tag geschuldet sei. Es handele sich um einen Einzelfall, der sich nicht wiederholen werde. Die Händler der Beteiligten zu 1) seien nochmals schriftlich auf die notwendige Regelkonformität der Quotierungen hingewiesen worden. Die Beteiligte zu 1) sei bereit, den betroffenen Kunden zu entschädigen.

Das Sanktionsverfahren könne sich nicht gegen die Beteiligte zu 2) zu richten,

da von einem Sanktionsverfahren nur Handelsteilnehmer, nicht aber die für einen Handelsteilnehmer handelnden Personen betroffen sein könnten.

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 zu 1) ist ein zum Börsenhandel zugelassenes Unternehmen, die Beteiligte zu 2) eine zugelassene Börsenhändlerin und fallen daher beide in den personalen Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Entgegen der Rechtsauffassung der Beteiligten zu 1) kann sich ein Sanktionsverfahren auch gegen eine für ein zum Börsenhandel zugelassenes Unternehmen handelnde zugelassene Börsenhändlerin richten. Der Sanktionsgewalt des Sanktionsausschusses unterliegen alle Handelsteilnehmer. Zu den Handelsteilnehmern gehören auch die zum Börsenhandel zugelassenen Börsenhändler

Dies folgt aus der Legaldefinition des Begriffs des Handelsteilnehmers in § 3 Abs. 4 Satz 1 BörsG (vgl. Beck, in Schwark/Zimmer Kapitalmarktrechtskommentar 4. Auflage § 22 BörsG Rdn. 12).

5. Die Beteiligte zu 2) hat am 10. Oktober 2014 durch ein und dieselbe Handlung sowohl gegen § 82 Abs. 10 BörsO als auch gegen § 117 Satz 2 BörsO verstoßen (nachfolgend 6. und 7.)
6. Die Beteiligte zu 2) hat am 10. Oktober 2014 gegen § 82 Abs. 10 BörsO verstoßen, indem sie nach Eingang einer unlimitierten Kauforder um 11:48:09.09 Uhr den indikativen Quote auf eine Geldseite von 3,25 Euro zu 3,40 auf der Briefseite für jeweils 2.800 Stück änderte und diesen kurz darauf auf eine Geldseite von 3,25 und eine Briefseite von 3,25 Euro für jeweils 2.800 Stück verengte und schließlich um 11:48:59.19 Uhr einen verbindlichen Quote mit einer Geldseite von 3,35 Euro ohne Volumenangabe und einer Briefseite von 3,35 Euro für 1.166 Stück eingab.

Nach § 82 Abs. 10 BörsO haben Spezialisten das Geld- und Brieflimit ihres verbindlichen und indikativen Quotes vor Eingabe in das Handelssystem dahingehend zu überprüfen, ob dieses der aktuellen Marktlage entspricht. Entspricht das Geld- und Brieflimit nicht der aktuellen Marktlage, darf der verbindliche oder indikative Quote nicht in das Handelssystem eingegeben werden. Die Marktlage bestimmt sich nach der Begriffsbestimmung in § 1 BörsO nach der Orderlage unter Berücksichtigung eines etwaigen Referenzmarktes. Dies ist nach der Begriffsbestimmung in § 1 BörsO der organisierte Markt, an welchem der liquideste Handel in dem jeweiligen Papier stattfindet, hier also dem elektronischen Handelssystem Xetra.

Vorliegend entsprachen weder der gestellte indikative noch der verbindliche Quote der aktuellen Marktlage und hätten daher so nicht in das Handelssystem eingegeben werden dürfen. Durch die indikativen und die verbindliche Quotierungen der Geldseite wurde der Anschein erweckt, dass ein Verkauf von Aktien der fraglichen Gattung nur zu einem Preis von 3,25 Euro möglich sein würde. Im Hinblick auf die unlimitierte Kauforder über 3.125 Stück im Orderbuch wäre aber ein Verkauf von Aktien zum Preis der ausgewiesenen Briefseite, nämlich 3,35 Euro möglich gewesen, was aber dem Markt über die Quotierung nicht angezeigt wurde.

Der Beteiligte zu 2) handelte zumindest auch fahrlässig. Als zugelassene Börsenhändlerin musste die Beteiligte zu 2) die börsenrechtlichen Vorschriften kennen und hätte bei Beachtung der gebotenen Sorgfalt erkennen können, dass die eingegebenen indikativen Quotes und der verbindliche Quote nicht der Marktlage entsprachen. Der Beteiligte zu 2) räumt den Verstoß und die mangelnde Sorgfalt auch ein.

7. Die Beteiligte zu 2) hat am 10. Oktober 2014 gegen § 117 Satz 2 BörsO verstoßen, indem sie durch die Eingabe der beanstandeten indikativen und verbindlichen Quotes irreführend das Angebot auf der Geldseite beeinflusst hat.

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.

Vorliegend haben die von der Beteiligten zu 2) eingegebenen indikativen und verbindlichen Quotes den Markt nicht darüber informiert, dass die Wertpapiere der fraglichen Gattung auch zu einem Preis hätten verkauft werden können, der auf der Briefseite des Spezialistenquotes ausgewiesen war. Der Beteiligten zu 2) war die Orderlage und damit das Vorliegen einer unlimitierten Kauforder bekannt. Gleichwohl hat sie die wahre Orderlage im Rahmen der von ihr gestellten Quotes nicht der wahren Marktlage entsprechend gestellt, sondern eine deutlich niedrigere Geldseite angezeigt und damit den Markt irreführt.

Die Beteiligte zu 2) handelte auch insoweit zumindest fahrlässig. Als zugelassene Börsenhändlerin musste die Beteiligte zu 2) die börsenrechtlichen Vorschriften kennen und hätte bei Beachtung der gebotenen Sorgfalt erkennen können, dass die eingegebenen Quotes gegen börsenrechtliche Vorschriften verstoßen.

8. Das Fehlverhalten ihrer Börsenhändlerin ist der Beteiligten zu 1) 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. Die Beteiligte zu 2) war eine für die Beteiligte zu 1) tätige Person, da sich die Beteiligte zu 1) ihrer zum Abschluss der Geschäfte bedient hat. Der Zurechnung steht nicht entgegen, dass die Beteiligte zu 2) als zugelassener Börsenhändler selbst der Sanktionsgewalt des Sanktionsausschusses unterliegt. Sinn und Zweck der Norm ist es, eine unmittelbare sanktionierbare Verantwortlichkeit juristischer Personen unabhängig von der Haftung Dritter zu begründen (VG Frankfurt am Main U. v. 19.11.2014 Az. 2K 338/14.F).
9. Hinsichtlich der Beteiligten zu 2) genügt ein Verweis als Sanktion. Er ist notwendig, aber auch ausreichend, um der Beteiligten zu 2) den börsenrechtlichen Verstoß gegen die Vorschriften zur Preisfeststellung vor Augen zu führen und sie zur sorgfältigen Beachtung der einschlägigen Vorschriften anzuhalten.

Dabei berücksichtigt der Sanktionsausschuss zugunsten der Beteiligten zu 2), dass sie lediglich fahrlässig gehandelt hat, bisher nicht wegen börsenrechtlicher Verstöße in Erscheinung getreten ist und den Verstoß eingeräumt hat. Andererseits ist zu berücksichtigen, dass die Beteiligte zu 2) aus ihrem Informationsvorsprung als Spezialistin auch einen Vorteil gezogen hat, indem sie selbst Aktien zu einem höheren Preis verkauft hat.

Hinsichtlich der Beteiligten zu 1) ist ein Organverschulden nicht festzustellen. Es genügt ebenfalls ein Verweis, um die Beteiligte zu 1) an ihre börsenrechtliche Verantwortung zu erinnern. Es liegt nämlich in ihrem Verantwortungsbereich, durch geeignete Maßnahmen wie betriebsinterne Weisungen und Schulungen der Mitarbeiter sicher zu stellen, dass Verstöße gegen die Vorschriften zur Preisfeststellung unterbleiben.

10. 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).

---