

## **Beschluss**

In dem Sanktionsverfahren gegen

1.)

**Beteiligte zu 1)**

2.)

**Beteiligter zu 2)**

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

abgebende Behörde:  
Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB)

**Az. H 2-2016**

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 14. April 2016 wie folgt entschieden:

- 1. Die Beteiligte zu 1) wird mit einem Ordnungsgeld in Höhe von 1.000 Euro belegt.**
- 2. Der Beteiligte zu 2) wird mit einem Ordnungsgeld in Höhe von 3.375 Euro belegt.**
- 3. Von den Kosten des Verfahrens hat die Beteiligte zu 1) 1/3, der Beteiligte zu 2) 2/3 zu tragen.**

- hat der Vorsitzende des Sanktionsausschusses am selben Tag entschieden:

**Die Verfahrensgebühr beträgt 600 Euro.**

## Gründe

### I.

Die Beteiligte zu 1) ist als Spezialist für die Gattung WWWW AG (ISIN DE0000000000, Börsenkürzel WWW) am Börsenplatz Frankfurt tätig. Die Aktie wird auf Xetra2 im Marktmodell der Fortlaufenden Auktion gehandelt. Der Beteiligte zu 2) ist für die Beteiligte zu 1) als Börsenhändler tätig.

Nach den Feststellungen der Handelsüberwachungsstelle (HÜST) veröffentlichte der Beteiligte zu 2) am 03. August 2015 um 14:57:01.36 Uhr für die fragliche Aktie eine indikative Quotierung von € 0,049 Geld für 40.817 Stück zu € 0,059 Brief für 33.899 Stück. Um 14:57:30.47 Uhr stellte ein Privatanleger eine passende Kauforder über 33.899 Stück mit Limit € 0,059 ein. Im Orderbuch lag zu diesem Zeitpunkt auf der Briefseite bei € 0,059 eine Verkauforder über 21.153 Stück vor.

Nach Eingang der Kauforder des Privatanlegers sperrte der Beteiligte zu 2) um 14:57:37.56 Uhr das Orderbuch, ohne durch Eingabe eines verbindlichen Quotes eine Preisbildung anzustoßen. Stattdessen entsperrte er um 14:57:47.36 Uhr das Orderbuch. Durch die mit der Entsperrung verbundene Öffnung des Orderbuchs ging eine Kauforder über 25.000 Stück mit Limit € 0,06 in das Orderbuch ein, die während der Orderbuchsperrung eingestellt worden war.

Um 14:57:58.12 Uhr stellte der Beteiligte zu 2) eine unlimitierte Kauforder über 5.938 Stück in das Orderbuch ein und gab anschließend einen verbindlichen Quote von jeweils € 0,059 auf der Geld- und der Briefseite ohne Volumen ein. Hierdurch kam es zu einer Preisbildung bei € 0,059 mit einem Umsatz von 21.153 Aktien. Gemäß der Preis-Zeit-Priorität wurden die vom Beteiligten zu 2) eingestellte unlimitierte Kauforder voll und die mit einem Limit von € 0,06 eingestellte Kauforder mit 15.215 Stück teilausgeführt. Die Kauforder des Privatanlegers blieb unausgeführt.

Auf das Auskunftsersuchen der HÜST vom 12. August 2015 äußerte sich die Beteiligte zu 1) mit Schreiben vom 24. August 2015 dahin, dass die beanstandete Quotierung aufgrund der Performancevorgaben mit diesem Volumen gewählt worden sei, da für die fragliche Aktie ein Mindestquotierungsvolumen von € 2.000 vorgegeben sei. Grundsätzlich sei für diese Aktie jedoch kein Auffüllen der Quotierung auf das Mindestquotierungsvolumen vorgesehen. Die falsche Parametrisierung des

Limit-Kontrollsystems sei systemseitig angepasst worden. Die Eingabe der unlimitierten Kauforder habe der Eindeckung einer Short-Position gedient und sei nicht zu einem früheren Zeitpunkt möglich gewesen, da sie sonst zu einer unwirtschaftlichen Teilausführung geführt hätte.

Mit Schreiben vom 09. Februar 2016 hat die Geschäftsführung der FWB das Sanktionsverfahren gegen die Beteiligten eingeleitet.

Der Beteiligte zu 2) könnte gegen die sich aus § 69 Abs. 4 Nr. 2 BörsO ergebende Pflicht zur unverzüglichen Eingabe eines verbindlichen Quotes verstoßen haben, indem er erst eine eigene unlimitierte Kauforder einstellt habe, bevor er den verbindlichen Quote eingegeben habe. Zu diesem Zeitpunkt hätten sich bereits gegeneinander ausführbare bzw. gegen die indikative Quotierung des Spezialisten ausführbare Orders im Orderbuch befunden.

Ferner könne der Beteiligte zu 2) gegen § 82 Abs. 10 BörsO verstoßen haben, indem er nicht der aktuellen Marktlage entsprechende indikative und verbindliche Quotes eingegeben habe. Der indikative Quote von 14:57:01.36 Uhr habe die Orderlage nicht widerspiegelt. Die Volumenangabe des Quotes auf der Briefseite sei nicht marktgerecht gewesen, weil der Spezialist nicht tatsächlich bereit gewesen sei, für die Differenz von 12.746 Aktien zwischen dem quotierten und dem im Orderbuch befindlichen Volumen selbst einzutreten, sondern diese nur aufgefüllt habe, um die Performancevorgaben zu erfüllen. Auch auf der Geldseite habe zum Zeitpunkt der indikativen Quotierung lediglich ein kumuliertes Ordervolumen von 32.000 Stück vorgelegen, quotiert worden seien jedoch 40.817 Stück, sodass auch insoweit keine marktgerechte Quotierung erfolgt sei.

Schließlich könne der Beteiligte zu 2) durch die Stellung von nicht der Marktlage entsprechenden indikativen und verbindlichen Quotes gegen § 117 Abs. 4 BörsO verstoßen haben. Der Beteiligte zu 2) habe einen indikativen Quote veröffentlicht, der irreführend das Angebot von gehandelten Wertpapieren beeinflusst habe, weil der Quote das bestehende Angebot an Wertpapieren auf der Geld- und Briefseite unzutreffend wiedergegeben habe.

Am 16. Februar 2016 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligten über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

In ihrer Stellungnahme vom 03. März 2016 verweisen die Beteiligten auf ihre frühere Stellungnahme. Im Übrigen erinnern sie im Hinblick auf die geringe Größe der Orders und den geringen Wert der Positionen an das Verhältnismäßigkeitsprinzip und verweisen darauf, dass anhand des Auskunftersuchens die Mitarbeiter die Mitarbeiter dafür sensibilisiert wurden, alle einschlägigen Vorschriften einzuhalten.

Mit Beschluss des Sanktionsausschusses vom 21. Juli 2015 ( Az. H 1-2015) wurde die Beteiligte zu 1) wegen eines Verstoßes gegen § 82 Abs. 10 BörsO und § 117 Satz 2 BörsO mit einem Verweis belegt. Mit Beschluss des Sanktionsausschusses vom 03. November 2014 (Az. H 3-2014) wurden die Beteiligten zu 1) und 2) wegen eines Verstoßes gegen § 107 Abs. 1 BörsO, § 82 Abs. 3 BörsO und § 107 Abs. 4 Satz 6 BörsO mit einem Verweis bzw. einem Ordnungsgeld in Höhe von 6.000 Euro belegt.

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 20. November 2015 (BGBl. I, 2029 -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, der Beteiligte zu 2) ein zugelassener Börsenhändler. Beide Beteiligte fallen daher alle in den personalen Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG.

5. Der Beteiligte zu 2) hat am 03. August 2015 gegen die sich aus § 69 Abs. 4 Nr. 2 BörsO ergebende Pflicht zur unverzüglichen Eingabe eines verbindlichen Quotes verstoßen, indem er, nachdem um 14:57:30.47 Uhr eine Kauforder eingestellt wurde, die gegen die von dem Beteiligten zu 2) veröffentlichte indikative Quotierung ausführbar war, zwar in den Aufruf gewechselt ist, aber nicht unverzüglich einen verbindlichen Quote, sondern zunächst eine eigene unlimitierte Kauforder eingestellt hat.
6. Befinden sich Orders im Orderbuch, die gegeneinander oder gegen den Indikativen Quote des Spezialisten ausführbar sind, hat der Spezialist nach § 69 Abs. 4 Nr. 2 BörsO nach Mitteilung der ausführbaren Orderlage durch das Limit-Kontrollsystem und Wechsel in den Aufruf unverzüglich einen verbindlichen Quote einzugeben. Unverzüglich bedeutet nach der Legaldefinition in § 121 Absatz 1 Satz 1 BGB, die als allgemeiner Rechtsgrundsatz auch im öffentlichen Recht Anwendung findet, ohne schuldhaftes Zögern. Der Begriff „unverzüglich“ hat zwar nicht denselben Bedeutungsgehalt wie der Begriff „sofort“, der ein promptes Tätigwerden erfordert. Vielmehr wird bei „unverzüglich“ zu erfüllenden Pflichten dem Pflichtigen ein nach den Umständen des Einzelfalls zu bemessende Prüfungs- und Überlegenszeit eingeräumt.
7. Bezogen auf den vorliegenden Fall bedeutet dies, dass der Beteiligte zu 2) nach dem klaren Wortlaut des § 69 Abs. 4 Nr. 2 BörsO nach Mitteilung der ausführbaren Orderlage und den Wechsel in den Aufruf verpflichtet war, eine verbindliche Quote einzugeben. Allein für die Erfüllung dieser Pflicht stand ihm ein Prüfungs- und Überlegenszeitraum zu. Innerhalb dieses Zeitraumes kann der Spezialist etwa überlegen, ob er eine fehlende Geld- oder Briefseite ersetzt oder einen Überhang auf der Kauf- oder Verkaufsseite ausgleicht. Liegt -wie hier auf der Kaufseite- eine ausführbare Orderlage vor, bedarf es dieser Überlegungen im Hinblick auf die Schaffung zusätzlicher Liquidität nicht und der Spielraum des Spezialisten schrumpft auf null, das heißt, der Spezialist zögert schuldhaft, wenn er nicht alsbald einen verbindlichen Quote eingibt. Die Einlassung des Beteiligten zu 2), er habe sich zunächst informieren wollen, ob es relevante Nachrichten zu der fraglichen Aktie gibt, führt zu keiner anderen rechtlichen Einordnung des Verhaltens des Beteiligten zu 2). Sie ist als reine Schutzbehauptung zu werten, zumal sie nicht erklären kann, wieso der Beteiligte zu 2), nachdem er festgestellt hatte, dass keine relevante Nachrichten vorliegen, nach Entsperrung des Orderbuchs nicht wenigstens dann alsbald einen verbindlichen Quote auf der Basis der indikativen Quotierung eingegeben hat, sondern zunächst zusätzlich noch eine eigene Kauforder platziert hat.

8. Der Beteiligte zu 2) handelte insoweit zumindest fahrlässig. Als zugelassener Börsenhändler musste der Beteiligte zu 2) die börsenrechtlichen Vorschriften kennen und hätte bei Beachtung der gebotenen Sorgfalt erkennen können, dass er als Spezialist gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt, wenn er in der fortlaufenden Aktion im Spezialistenmodell nach Mitteilung einer ausführbaren Orderlage und Wechsel in den Aufruf nicht alsbald einen verbindlichen Quote eingibt, sondern eine eigene unlimitierte Order, die in Kenntnis der Orderbuchsituation die vormals gegen die indikative Quotierung des Beteiligten zu 2 ausführbare Order des Privatanlegers ins Leere laufen lässt.
9. Der Beteiligte zu 2) hat am 03. August 2015 ferner gegen § 82 Abs. 10 BörsO verstoßen, indem er als Spezialist in der fraglichen Gattung um 14:57:01.36 Uhr einen indikativen Quote eingegeben hat, der nicht der aktuellen Marktlage entsprach.
10. 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.

Der indikative Quote mit einer Geldseite von 0,049 Euro für 40.817 Stück und einer Briefseite von 0,059 Euro für 33.899 Stück entsprach nicht der aktuellen Marktlage, denn er spiegelte nicht die Orderlage des Orderbuches wieder. Seinerzeit befand sich im Orderbuch lediglich eine Verkaufsoffer über 21.153 Stück mit einem Limit von 0,059 Euro. Die Volumenangabe der Briefseite der Quotierung von 33.899 Stück war deshalb nicht marktgerecht, denn der Spezialist wollte - wie er selbst einräumt - für die Differenz von 12.746 Aktien nicht selbst eintreten, sondern füllte die Differenz nur auf, um die Performancevorgaben der Frankfurter Wertpapierbörse zu erfüllen.

Auf der Geldseite lag seinerzeit ein kumuliertes Ordervolumen von 32.000 Stück vor, Quotiert wurde jedoch ein Volumen von 40.817 Stück.

11. Der Beteiligte zu 2) handelte auch insoweit zumindest fahrlässig. Als zugelassener Börsenhändler musste der Beteiligte zu 2) die einschlägigen börsenrechtlichen Vorschriften kennen und wusste auch, dass der indikative Quote der aktuellen Marktlage und damit der Orderlage entsprechen muss. Er orientierte sein Handeln vorliegend jedoch nicht an der Orderlage, sondern an den für die fragliche Aktie jedoch nach eigenen Angaben nicht einschlägigen Performancevorgaben der Frankfurter Wertpapierbörse, weil das Limit-Kontroll-System falsch parametrisiert war. Dies kann den Beteiligten zu 2) jedoch nicht entschuldigen. Der Spezialist muss in jedem Fall einen indikativen oder verbindlichen Quote vor Eingabe in das EDV-System daraufhin überprüfen, ob er der aktuellen Marktlage entspricht.
12. Der Beteiligte zu 2) hat zum anderen gegen § 117 Satz 2 BörsO verstoßen, indem er durch die Eingabe des beanstandeten indikativen Quotes irreführend das Angebot von Wertpapieren beeinflusst hat.
13. 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 Untersagungsstatbestand 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.



14. § 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.
15. Durch das Einstellen des beanstandeten indikativen Quotes hat der für die Beteiligte zu 1) handelnde Börsenhändler irreführend das Angebot von Wertpapieren beeinflusst.
16. Eine irreführende Beeinflussung des Angebots im Sinne von § 117 Satz 2 BörsO liegt vor, wenn die jeweiligen Eingaben in das EDV-System geeignet sind, einen verständigen Anleger über die wahren wirtschaftlichen Verhältnisse eines Finanzinstruments zu täuschen (Hohnel, Kapitalmarktrafrecht 1. Auflage 2013 S. 26; Vogel in Assmann/Schneider WpHG 6. Auflage § 20a WpHG Rdn. 150; Schwark/Zimmer - Kapitalmarktrechtskommentar 4. Auflage § 20a Rdn 38 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.).
17. Nicht der Marktlage entsprechen die eingegebenen Quotes, wenn sie die Marktlage nicht der wahren Orderbuchlage entsprechend abbilden, wovon ein redlicher Marktteilnehmer aber ausgeht. Bei Quotes, die nicht die Orderbuchlage widerspiegeln, kann damit eine falsche Vorstellung über die wahren wirtschaftlichen Verhältnisse des jeweils gehandelten Papiers entstehen. Unerheblich ist, ob bei anderen Marktteilnehmern tatsächlich Fehlvorstellungen entstanden sind, denn die Vorschrift fordert nicht, dass ein anderer getäuscht wurde. Es ist

aber zu fordern, dass der unzutreffende Eindruck, der bei anderen Marktteilnehmern entstehen kann, von einem verständigen Anleger bei seinen Entscheidungen berücksichtigt würde (so ausdrücklich VG Frankfurt am Main U.v.19.11.2014 2K 338/14.F, bestätigt durch Beschluss des Hess.VGH vom 01. September 2015 6 A 23/15.Z).

18. Vorliegend hat der beanstandete, von dem Beteiligten zu 2) eingegebene indikative Quote den Markt unzutreffend über das Volumen des bestehenden Angebots informiert. Der Marktlage hätte dadurch Rechnung getragen werden müssen, dass das Volumen der Geld- und Briefseite des fraglichen Quotes entsprechend dem tatsächlich aus dem Orderbuch ersichtlichen Volumen der jeweiligen Orders ausgewiesen wird und nicht mit einem darüberhinausgehenden Volumen, das nach den Einlassungen der Beteiligten allein Performancevorgaben der FWB geschuldet und wegen des fehlenden Willens des Spezialisten zum Selbsteintritt tatsächlich nicht handelbar war.
19. Der Beteiligte zu 2) handelte zumindest fahrlässig. Als zugelassener Börsenhändler wusste er auch, dass der indikativen Quote der aktuellen Marktlage und damit der Orderlage entsprechen muss. Er orientierte sein Handeln vorliegend jedoch nicht an der Orderlage, sondern an den für die fragliche Aktie jedoch nach eigenen Angaben nicht einschlägigen Performancevorgaben der Frankfurter Wertpapierbörse, weil das Limit-Kontroll-System falsch parametrisiert war. Dies kann den Beteiligten zu 2) jedoch nicht entschuldigen. Der Spezialist muss in jedem Fall einen indikativen oder verbindlichen Quote vor Eingabe in das EDV-System daraufhin überprüfen, ob er der aktuellen Marktlage entspricht.
20. Das Fehlverhalten ihres Börsenhändlers 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. Der Beteiligte zu 2) war eine für die Beteiligte zu 1) tätige Person, da sich die Beteiligte zu 1) seiner zum Abschluss der Geschäfte bedient hat. Der Zurechnung steht nicht entgegen, dass der Beteiligten 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).

21. 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).
22. Hinsichtlich beider Beteiligten genügt nach Überzeugung des Sanktionsausschusses die Erteilung eines bloßen Verweises nicht mehr, um diesen ihr Fehlverhalten vor Augen zu führen, und sie zur unbedingten Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften anzuhalten. Nach der am Verhältnismäßigkeitsprinzip ausgerichteten Entscheidungspraxis des Sanktionsausschusses kommt ein Verweis als mildestes Sanktionsmittel insbesondere dann in Betracht, wenn keine schwerwiegende Verletzung börsenrechtlicher Vorschriften festzustellen ist, sich der Beteiligte bisher rechtstreu verhalten hat, ihm lediglich leichte Fahrlässigkeit vorzuwerfen ist und er sich einsichtig zeigt, es sich also gewissermaßen um einen Ausreißer im Einzelfall handelt.
23. Diese Voraussetzungen liegen hier bezüglich beider Beteiligter nicht vor. Vielmehr hält der Sanktionsausschuss hinsichtlich des Beteiligten zu 2) die Auferlegung eines Ordnungsgeldes in Höhe von 3.375 Euro und hinsichtlich der Beteiligten zu 1) die Auferlegung eines Ordnungsgeldes in Höhe von 1.000 Euro für erforderlich aber auch ausreichend.
24. Die im Zusammenhang stehenden drei Verstöße des Beteiligten zu 2) gegen börsenrechtliche Vorschriften sind nicht mehr als leicht einzustufen. Durch das beanstandete Verhalten des Beteiligten zu 2) bei der Wahrnehmung der Aufgabe des Spezialisten wurde das Vertrauen des Publikums in die Integrität des Marktes nachhaltig beeinträchtigt. Denn der Beteiligte zu 2) hat in seiner Funktion als Spezialist trotz einer gegen seinen indikativen Quote ausführbaren Kundenorder entgegen den börsenrechtlichen Vorschriften nicht unverzüglich einen verbindlichen Quote eingegeben und so eine Preisfeststellung eingeleitet, um den vorliegende Kundenauftrag auszuführen, sondern hat - weil das quotierte Volumen nicht der wahren Orderlage entsprach und er auch selbst nicht eintreten wollte - das Orderbuch entsperrt und in Kenntnis der Orderbuchsituation eine eigene unlimitierte Kauforder eingegeben, die eine vormals gegen den indikativen Quote des Spezialisten ausführbare Kundenorder im Rahmen der anschließenden Preisfeststellung ins Leere laufen ließ, was der Kunde zum Anlass einer Beschwerde gegenüber der HüSt machte.

Im Hinblick auf die Schwere der Verstöße und die Zielgerichtetheit des Handelns hält der Sanktionsausschuss bei alleiniger Betrachtung der konkreten Tathandlung im Einklang mit seiner Bemessungspraxis in vergleichbaren Fällen im Ausgangspunkt die Auferlegung eines Ordnungsgeldes in Höhe von insgesamt 2.250 Euro für erforderlich aber auch ausreichend. Von dem Ordnungsgeld entfallen jeweils 1.000 Euro auf den Verstoß gegen § 69 Abs. 4 Nr. 2 BörsO, §§§ 82 Abs. 10 BörsO. Auf den im Zusammenhang mit dem Verstoß gegen § 117 Satz 2 BörsO entfallen 250 Euro. Dieses an sich festzusetzende Ordnungsgeld hat der Sanktionsausschuss im Hinblick darauf, dass der Beteiligte erst im November 2014 mit einem Ordnungsgeld in Höhe von 6.000 Euro belegt werden musste, weil er im Rahmen seiner Tätigkeit als Spezialist gegen börsenrechtliche Vorschriften hatte, um 50% auf 3.375 Euro erhöht, weil die neuerlichen Verstöße des Beteiligten zu 2) gegen börsenrechtliche Vorschriften zeigen, dass er sich die frühere Sanktionierung wegen ähnlicher Verstöße gegen börsenrechtliche Vorschriften nicht zur Warnung hat dienen lassen.

25. Hinsichtlich der Beteiligten zu 1) ist ein Organverschulden nicht festzustellen. Gleichwohl genügt auch bezüglich der Beteiligten zu 1) angesichts der Schwere der Verstöße ein bloßer Verweis nicht mehr, 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 der Börsenordnung unterbleiben. Insofern hält der Sanktionsausschuss die Auferlegung eines spürbaren Ordnungsgeldes in Höhe von 1.000 € für erforderlich aber auch ausreichend. Zugunsten der Beteiligten zu 1) fällt insoweit ins Gewicht, dass sie die fehlerhafte Parametrierung sofort geändert hat und ihre Mitarbeiter neuerlich zur Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften angehalten hat. Andererseits konnte nicht unberücksichtigt bleiben, dass die Beteiligte zu 1) erst mit Beschlüssen des Sanktionsausschusses vom 03. November 2014 und 21. Juli 2015 wegen börsenrechtlicher Verstößen ihrer Mitarbeiter jeweils mit einem Verweis belegt wurde, so dass der Sanktionsausschuss nunmehr die Auferlegung eines Ordnungsgeldes in Höhe von 1.000 Euro für erforderlich aber auch ausreichend hält, um die Beteiligte zu 1) nochmals nachhaltig daran zu erinnern, dass es auch in ihrer Verantwortung liegt, die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften in ihrem Unternehmen sicher zu stellen.
26. 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).

---