

Beschluss

In dem Sanktionsverfahren gegen

Frankfurter Wertpapierbörse

Sanktionsausschuss

Börsenplatz 4
60313 Frankfurt am Main

Postanschrift
60313 Frankfurt am Main

Telefon
+49-(0) 69-2 11-15242

Fax
+49-(0) 69-2 11-13651

Internet
deutsche-boerse.com

E-Mail
sanktionsausschuss-fw@
deutsche-boerse.com

Beteiligte

abgebende Behörde:
Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB)

Az. H 6-2016

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 24. Oktober 2016 wie folgt entschieden:

1. **Die Beteiligte wird wegen Verstoßes gegen § 82 Absatz 10 BörsO und § 117 Satz 2 BörsO jeweils mit einem Verweis belegt.**
2. **Die Beteiligte hat die Kosten des Verfahrens zu tragen.**

- hat der Vorsitzende des Sanktionsausschusses entschieden:

Die Verfahrensgebühr beträgt 600 Euro.

Gründe

I.

Die Beteiligte ist von der Deutschen Börse AG als Spezialist mit der Betreuung der Gattung AAA (ISIN: US0000000000, WKN:AAAAAA) beauftragt, die an der Frankfurter Wertpapierbörse auf Xetra 2 im Spezialistenmodell der Fortlaufenden Auktion gehandelt wird.

Nach den Feststellungen der Handelsüberwachungsstelle (HüSt) der Frankfurter Wertpapierbörse wurden von dem Spezialisten, für den eine inzwischen nicht mehr für die Beteiligte tätige Börsenhändlerin handelte, am 09. September 2015 in der fraglichen Gattung seit 9:03:50.93 Uhr indikative Quotierungen veröffentlicht, die aufgrund einer vorliegenden Kauforder kontinuierlich eine Geldseite von 87% für 91.000 Nominale aufwiesen.

Um 14:15:21.14 Uhr veröffentlichte der Spezialist einen indikativen Quote von 87% für 91.000 auf der Geldseite zu 87,24% ohne Volumen auf der Briefseite.

Um 14:28:46.02 Uhr wurde eine passende Verkaufsoffer über 90.000 mit einem Limit von 87% eingegeben.

Der Spezialist löschte daraufhin den indikativen Quote und veröffentlichte um 14:30:00.22 Uhr einen neuen indikativen Quote mit einer Geldseite von 70,99% für 50.000 zu einer Briefseite von 87,24% ohne Volumeneingabe.

Um 14:32:47.90 Uhr wurde von dem Spezialisten ein verbindlicher Quote von 86,50% für 91.000 jeweils auf der Geld- und Briefseite eingegeben, wodurch es zu einer Preisbildung von 86,50% von 91.000 Nominalen und zur Ausführung der im Orderbuch befindlichen Kauforder kam.

Die um 14:28:46.02 Uhr eingegebene Verkaufsoffer wurde nicht ausgeführt, sondern es erfolgte ein Selbsteintritt des Spezialisten.

Auf das Auskunftsersuchen der HüSt vom 15. September 2015 ließ sich die Beteiligte mit Schriftsatz vom 12. Oktober 2015 dahin ein, dass die für sie handelnde Börsenhändlerin nach Eingang der bei 87% limitierten Verkaufsoffer für 90.000 Nominale im Hinblick auf eine vorgängige Preisfeststellung an der Börse Berlin einen indikativen Quote von 86,50% für 91.000 auf der Geldseite zu 87% für 90.000 auf der Briefseite eingegeben habe. Diese manuelle Eingabe sei jedoch von dem System wegen eines Fehlers im System oder beim Abschicken des Quotes nicht angenommen worden. Stattdessen sei der im System für unklare Marktsituationen hinterlegte Rückfallquote von 70,89% Geld für 50.000 zu 87,24% Brief ohne Volumen veröffentlicht worden, was der Börsenhändlerin zunächst nicht aufgefallen sei. In der Annahme, eine indikative Geldseite von 86,50%

eingetragen zu haben, habe sie einen verbindlichen Quote von 86,50% eingetragen. Da es nicht das erste Mal gewesen sei, dass das Limit-Kontrollsystem die Eingabe des Spezialisten nicht angenommen habe und stattdessen den Rückfallquote veröffentlicht habe, habe sie inzwischen das Limit-Kontrollsystem gewechselt.

Unter dem 13. April 2016 hat die Geschäftsführung der FWB das Sanktionsverfahren gegen die Beteiligte eingeleitet.

Der Beteiligte könne gegen § 82 Abs. 10 BörsO verstoßen haben, indem er einen nicht mit der aktuellen Marktlage übereinstimmenden indikativen Quote eingetragen habe. Nachdem um 14:28:46.02 Uhr eine Verkaufsoffer über 90.000 mit einem Limit von 87% eingegangen gewesen sei, habe der Spezialist die bis dahin veröffentlichte Quotierung von 87% für 91.000 auf der Geldseite zu 87,24% ohne Volumen auf der Briefseite gelöscht und eine deutlich breitere Quotierung von 70,99% für 50.000 auf der Geldseite zu 87,24 ohne Volumen auf der Geldseite veröffentlicht.

Diese Quotierung habe den Anschein erweckt, dass die Preisbasis für den Verkauf dieser Anleihe entsprechen der ausgewiesenen Geldseite bei 70,99% gelegen habe. Dieser Quote habe die aktuelle Marktlage jedoch nicht ordnungsgemäß wiedergegeben. Im Orderbuch habe sich eine Kauforder bei 87% befunden, so dass die Änderung des indikativen Quotes von 87% auf 70,99% auf der Geldseite nicht nachvollziehbar sei.

Außerdem könnte der Beteiligte gegen § 117 Satz 2 BörsO verstoßen haben, indem er durch das Stellen eines nicht der aktuellen Marktlage entsprechenden indikativen Quotes das Angebot und die Nachfrage fehlerhaft beeinflusst habe.

Es sei bei allen Verstößen zumindest von einem fahrlässigen Verhalten der für die Beteiligte handelnden Börsenhändlerin auszugehen, das der Beteiligten nach § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG zuzurechnen sei.

Unter dem 20. April 2016 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens informiert. Mit Schriftsatz vom 15. September 2016 ergänzt die Beteiligte ihr Vorbringen dahin, es keine belastbaren Tatsachen für die Annahme gebe, dass die handelnde Börsenhändlerin den beanstandeten Quote bewusst eingetragen habe und es sich bei ihrer Einlassung, es habe ein Systemfehler vorgelegen, um eine bloße Schutzbehauptung handle. Ein schuldhafter Pflichtverstoß könne der Börsenhändlerin nicht vorgehalten werden. Selbst wenn man von einem Verstoß gegen § 82 Abs. 10 BörsO ausginge, sei jedenfalls ein Verstoß gegen § 117 Satz 2 BörsO a.F. zu verneinen, da die Veröffentlichung des beanstandeten Quotes in Unkenntnis der Börsenhändlerin erfolgte und somit die Irreführung des Marktes nicht vom subjektiven Tatbestand erfasst sein könne. Wenn man gleichwohl von einem Verschulden ausgehe, komme allenfalls ein Verweis in Betracht.

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, in der zum Tatzeitpunkt geltenden Fassung 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 ist ein zum Börsenhandel zugelassenes Unternehmen und fällt daher in den personalen Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG.
5. Die für die Beteiligte handelnde Börsenhändlerin hat am 09. September 2015 gegen § 82 Abs. 10 BörsO verstoßen, indem sie als Spezialist in der fraglichen Gattung um 14:30:00.22 Uhr einen indikativen Quote eingegeben hat, der nicht der aktuellen Marktlage entsprach. Dabei geht der Sanktionsausschuss von der nicht zu widerlegenden Einlassung der Beteiligten aus, dass die für sie handelnde Börsenhändlerin seinerzeit einen Quote von 86,50% Geld für 91.000 zu 87,00% Brief für 90.000 veröffentlichen wollte, infolge eines Fehlers des Systems oder bei der Eingabe des Quotes stattdessen der im System für unklare Marktsituationen hinterlegte Rückfallquote mit einer Geldseite von 70,99 % für 50.000 zu einer Briefseite von 87,24 ohne Volumenangabe veröffentlicht wurde.

6. 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 oben aufgeführten Quote entsprach nicht der aktuellen Marktlage, denn die Quotierung erweckte den Anschein, dass der Preis für einen Verkauf dieser Anleihe entsprechend der ausgewiesenen Geldseite bei 70,99% lag und ließ unberücksichtigt, dass zum Zeitpunkt der Quotierung eine Kauforder bei 87% im Orderbuch lag. Die Änderung des indikativen Quotes von 87% auf 70,99% einvermittelte dem Markt falsches Bild von der aktuellen Marktlage weil für diesen nicht ersichtlich war, dass ein Verkauf zu einem deutlich höheren Preis möglich war.

7. Die für die Beteiligte handelnde Börsenhändlerin handelte zumindest auch fahrlässig. Fahrlässig handelt, wer die erforderliche Sorgfalt außer Acht lässt, zu der er nach seinen persönlichen Verhältnissen verpflichtet und fähig ist und deshalb die Tatbestandsverwirklichung nicht erkennt.

Als zugelassene Börsenhändlerin musste die für die Beteiligte handelnde Mitarbeiterin die börsenrechtlichen Vorschriften kennen und hätte bei Beachtung der gebotenen Sorgfalt erkennen können, dass der eingegebene indikative Quote nicht der Marktlage entsprach. Der Spezialist muss stets das Geld- und Brieflimit seines indikativen oder verbindlichen Quotes vor Eingabe in das EDV-System daraufhin überprüfen, ob es der aktuellen Marktlage entspricht, gleich ob die jeweilige Eingabe manuell oder durch eine Quote Maschine erfolgt. Diese Pflicht umfasst auch die Pflicht zu überprüfen, ob die jeweilige manuelle oder maschinelle Eingabe auch korrekt - so wie beabsichtigt - veröffentlicht wurde. Denn es entspricht der Lebenserfahrung, dass es bei der manuellen Eingabe von Quotes zu Eingabefehlern kommen kann oder, dass ein Limit-Kontrollsystem wegen eines Fehlers im System nicht korrekt arbeitet. Wenn die für die Beteiligte handelnde Börsenhändlerin ihre Eingabe überprüft hätte, wäre ihr die Fehlerhaftigkeit des eingegebenen Quotes aufgefallen und sie hätte sie umgehend korrigieren können. Zu einer Überprüfung der Eingabe bestand vorliegend umso mehr Anlass als nach den Angaben der Beteiligten das Limit-Kontrollsystem auch früher nicht ordnungsgemäß funktioniert hatte und statt des tatsächlich eingegebenen Quotes den im System für unklare Marktlagen hinterlegten Rückfallquote veröffentlicht habe.

8. Die für die Beteiligte handelnde Börsenhändlerin hat zum anderen gegen § 117 Satz 2 BörsO in der seinerzeit geltenden Fassung verstoßen, indem sie durch die Eingabe des beanstandeten indikativen Quotes irreführend das Angebot und die Nachfrage von Wertpapieren beeinflusst hat.
9. 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.

10. § 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 „ehrllich, 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.

11. Durch das Einstellen des beanstandeten indikativen Quotes hat die für die Beteiligte handelnde Börsenhändlerin irreführend das Angebot und die Nachfrage von Wertpapieren beeinflusst.
12. Eine irreführende Beeinflussung von Angebot und Nachfrage im Sinne von § 117 Satz 2 BörsO liegen vor, wenn die jeweiligen Eingaben in das EDV-System geeignet sind, einen verständigen Anleger über die wahren wirtschaftlichen Verhältnisse eines Finanzinstruments zu täuschen (Hohnel, Kapitalmarktstrafrecht 1. Auflage 2013 S. 26; Vogel in Assmann/Schneider WpHG 6. Auflage § 20a WpHG Rdn. 150; Schwark/Zimmer - Kapitalmarktrechtskommentar 4. Auflage § 20a Rdn38 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.).
13. 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).
14. Vorliegend hat der beanstandete indikative Quote auf der Geldseite den Markt nicht zutreffend über die vorhandene Nachfrage nach Wertpapieren informiert. Die einzige im Orderbuch befindliche Kauforder hatte ein Limit von 87%. Die Angabe einer Geldseite von 70,99% gibt diese Nachfrage nicht wieder und hat daher bei den Marktteilnehmern zu einem unzutreffenden Eindruck über Angebot und Nachfrage geführt.

15. Die für die Beteiligte tätige Börsenhändlerin 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 der eingegebenen Quote gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt. Hätte sie nach der Eingabe deren Fehlerfreiheit überprüft, hätte sie den Fehler bemerkt und die fehlerhafte Eingabe korrigieren können.
16. Das Fehlverhalten ihrer früheren Mitarbeiterin ist der Beteiligten wie eigenes Verschulden zuzurechnen. Dies folgt aus § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Danach kann ein Handelsteilnehmer auch dann mit einer Sanktion belegt werden, wenn „eine für ihn tätige Hilfsperson“ schuldhaft gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt. Die handelnde Börsenhändlerin war eine für die Beteiligte tätige Person, da sich die Beteiligte ihrer zum Abschluss der Geschäfte bedient hat.
17. 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).
18. Vorliegend ist nach Überzeugung des Sanktionsausschusses für jede der beiden Verstöße gegen die Börsenordnung die Erteilung eines bloßen Verweises erforderlich, aber auch ausreichend. Nach der Entscheidungspraxis des Sanktionsausschusses kommt ein Verweis als mildestes Sanktionsmittel insbesondere dann in Betracht, wenn sich der Beteiligte bisher rechtstreu verhalten hat, ihm lediglich leichte Fahrlässigkeit vorzuwerfen ist, eine Wiederholung des Verstoßes nicht zu erwarten ist, es sich gewissermaßen um einen Ausreißer im Einzelfall handelt.

Diese Voraussetzungen liegen hier vor. Soweit ersichtlich ist die Beteiligte bisher nicht bestandskräftig mit einer Sanktion belegt worden. Der handelnden Börsenhändlerin ist lediglich leichte Fahrlässigkeit vorzuwerfen. Eine Wiederholung eines Verstoßes ist nicht zu erwarten da die handelnde Börsenhändlerin nicht mehr für die Beteiligte tätig ist und das seinerzeitige Limit-Kontrollsystem inzwischen durch ein fehlerfrei arbeitendes System ersetzt wurde.

19. 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).
