

## **Einschreiben/Rückschein**

## **Beschluss**

In dem Sanktionsverfahren

Beteiligte

abgebende Stelle:  
Eurex Deutschland  
vertreten durch deren Geschäftsführer  
Börsenplatz 4  
60313 Frankfurt am Main

**Az.: 2015/005**

- hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch  
die Vorsitzende,  
die Beisitzer

im schriftlichen Verfahren aufgrund der Beratung am 24.06.2015 beschlossen:

1. Die Beteiligte wird mit einem Verweis belegt.
2. Die Beteiligte hat die Kosten des Verfahrens zu tragen.



Eurex Deutschland  
Börsenplatz 4  
60313 Frankfurt  
  
Postanschrift:  
60485 Frankfurt/Main

T +49-69-211-1 52 42  
F +49-69-211-1 36 51  
sanktionsausschuss-eurex@  
deutsche-boerse.com  
Internet:  
www.eurexchange.com

Geschäftsführung:  
Dr. Thomas Book, Mehtap Dinc,  
Michael Peters, Andreas Preuß

ARBN: 101 013 361

- hat die Vorsitzende des Sanktionsausschusses entschieden:

Die Verfahrensgebühr wird auf 1.500 € festgesetzt.

## Gründe

### I.

Entscheidungsgegenstand des vorliegenden Verfahrens ist eine unterlassene Kennzeichnung von algorithmisch erzeugten Orders und von Handelsalgorithmen durch die Beteiligte in der Zeit vom 01.04.2014 bis 19.12.2014, wie sie in § 17a Börsenordnung (BörsO) vorgeschrieben ist.

Danach sind

„Handelsteilnehmer dazu verpflichtet, die von ihnen durch algorithmischen Handel im Sinne des § 33 Abs 1a S 1 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) erzeugten Aufträge und verbindliche Quotes zu kennzeichnen“.

Diese Vorschrift wurde durch die 5. Änderungssatzung in die Börsenordnung, Stand 01.10.2013 eingefügt.

§ 69 der BörsO, Stand 01.10.2013, sieht die Verpflichtung zur Kennzeichnung ab dem 01.04.2014 vor.

Die Vorschriften wurden wie üblich durch Aushang in den Geschäftsräumen der Eurex Deutschland sowie durch elektronische Veröffentlichung im Internet abrufbar auf den Internetseiten der Eurex bekannt gemacht. Außerdem wurde in einem der Eurex-Rundschreiben vorher auf die Änderungen hingewiesen.

Die Beteiligte, eine Handelsteilnehmerin (AAAAA), teilte am 29.12.2014 der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt) telefonisch mit, dass im Zeitraum vom 01.04.2014 bis 19.12.2014 eine Kennzeichnung nach § 17a BörsO unterblieben sei. Auf weitere Nachfragen durch die HÜSt erläuterte sie zum Sachverhalt folgendes:

Sie habe im Rahmen einer Jahresüberprüfung festgestellt, dass die Iceberg Order-Funktionalität im Handelssystem ORC irrtümlich als manuell erzeugter Auftrag gekennzeichnet, eine Kennzeichnung als algorithmischer Auftrag somit unterblieben sei. Das Handelssystem ORC habe sie von einem Drittanbieter bezogen.

Unverzüglich nach Entdeckung der Situation habe sie die Nutzung der Iceberg Order-Funktion unterbrochen und den betroffenen Algorithmus mit einer entsprechenden Algo-ID versehen.

Unter dem 11.02.2015 unterrichtete die HÜSt die Geschäftsführung Eurex Deutschland von diesem Verstoß gegen § 17a BörsO.

Unter dem 21.05.2015 gab die Geschäftsführung der Eurex Deutschland den Vorgang an den Sanktionsausschuss ab, da zumindest von einem fahrlässigen Verhalten der Beteiligten auszugehen sei.

Das Sanktionsverfahren gegen die Beteiligte wurde unter dem 22.05.2015 eingeleitet.

Die Beteiligte hat sich wie folgt geäußert:

Sie bedauere die Nichtkennzeichnung des Algos, sehe in rechtlicher Hinsicht aber kein vorwerfbares Fehlverhalten.

Bei den Bestimmungen zum Algorithmushandel handele es sich um ein komplexes Regulierungsvorhaben mit erheblichem IT-Bezug, somit um völlig neue gesetzliche Anforderungen. Bereits in der ersten Phase der Systemanalyse seien die Handelssysteme detailliert untersucht worden. Es seien 41 Algorithmen identifiziert und fristgerecht die technischen Anforderungen implementiert worden. Gleichwohl sei der hier in Frage stehende Iceberg Algorithmus durch das dichte Netz der Kontrollen gefallen.

Durch die Nichteinhaltung der Kennzeichnungspflicht sei der Gesetzeszweck, u. a. eine angemessene Handelsüberwachung zu ermöglichen um den Markt zu schützen, nicht gefährdet gewesen. Der Algorithmus sei gerade zum Zweck der marktschonenden Orderplatzierung eingesetzt worden.

Einer Sanktionierung bedürfe es unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit deshalb nicht.

Zur Ergänzung des Vortrags der Beteiligten sowie zu den weiteren Einzelheiten wird auf den Inhalt der Verfahrensakte Bezug genommen.

## II.

Rechtsgrundlage für die im Tenor ausgesprochene Sanktion ist § 22 Abs 1 S 2 Börsengesetz (BörsG).

Danach ist eine Sanktionierung durch den Sanktionsausschuss vorgesehen, wenn der Handelsteilnehmer oder eine für ihn tätige Person vorsätzlich oder fahrlässig gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse sicherstellen sollen.

Die Beteiligte ist Handelsteilnehmerin. Das sind nach der Legaldefinition des § 3 Abs 4 BörsG die zur Teilnahme am Handel zugelassenen Unternehmen.

Sie bzw. ihre Organe haben fahrlässig gegen eine börsenrechtliche Vorschrift verstoßen, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse sicherstellen soll.

§ 17a der BörsO, der die Kennzeichnungspflicht regelt, dient der besseren Überwachungsmöglichkeit des Handels durch die HÜSt. Sie ist damit eine Vorschrift im Sinne des § 22 Abs 1 S 2 BörsG.

Diese Vorschrift hat die Beteiligte in der zum streitgegenständlichen Zeitraum geltenden Fassung nicht beachtet.

Die BörsO ist eine börsenrechtliche Vorschrift im Sinne des § 22 Abs 2 S 1 BörsG (vergleiche Hess.VGH Urteil vom 06.02.2014, Az 6A876/01 und VG Frankfurt Urteil vom 22.05.2014, Az 2 K 2672/12).

Die Nichtbeachtung des § 17a BörsO ist unbestritten; sie wurde von der Beteiligten selbst angezeigt.

Die Beteiligte muss sich das Verhalten der für sie als juristische Person handelnden verantwortlichen Organe zurechnen lassen.

Es ist von einem fahrlässigen Verhalten bzw. Organisationsverschulden auszugehen.

Die für die Beteiligte verantwortlich Handelnden kannten die Neuregelung der BörsO, hier § 17a. Die Vorschrift ist ordnungsgemäß veröffentlicht worden. Es bestand von Beginn an die jederzeitige Möglichkeit, sich hierüber zu informieren.

Die Neuregelung wurde zwar, wie von der Beteiligten geschildert, zum Anlass genommen, zeitnah die Handelssysteme zu überprüfen und den neuen Anforderungen anzupassen. Gleichwohl wurde der Iceberg Algorithmus übersehen. Dies muss als vermeidbarer Fehler gewertet werden.

Durch die in § 69 BörsO gewährte Übergangsfrist wurde den Handelsteilnehmern für die Umsetzung der neuen, wie die Beteiligte darstellt, sehr komplexen Regelung mit erheblichem IT-Bezug ein ausreichender Zeitraum von 6 Monaten eingeräumt.

Auch wenn, so der Vortrag der Beteiligten, andere Handelsplätze den Algorithmus börsenseitig anbieten, entbindet dies die Beteiligte nicht von ihrer eigenen Verantwortung.

Da die Beteiligte schuldhaft einen zu sanktionierenden Tatbestand erfüllt hat, konnte von einer Sanktionierung nicht abgesehen werden.

Die von der Beteiligten zu ihren Gunsten unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit vorgetragene Aspekte wurden bei der Art der Sanktion berücksichtigt.

Für die Sanktionierung der Beteiligten war § 22 Abs 2 S 1 BörsG heranzuziehen, der als Sanktion einen Verweis, ein Ordnungsgeld bis zu 250.000 € oder einen Ausschluss von der Börse bis zu 30 Handelstagen vorsieht.

Bezüglich der Art der ausgesprochenen Sanktion hat sich der Sanktionsausschuss von folgenden Erwägungen leiten lassen:

Die Beteiligte ist ein langjähriger Börsenteilnehmer, deren Organe die Verpflichtung hatten, stets auf dem neuesten Stand der einschlägigen Rechtsvorschriften zu sein und alle zumutbaren organisatorischen Maßnahmen für deren Einhaltung zu ergreifen.

Es war allerdings zu berücksichtigen, dass die Beteiligte selbst den Verstoß angezeigt und nach dessen Entdecken zeitnah organisatorisch erforderliche Maßnahmen eingeleitet hat.

Die Beteiligte hat somit ihr Fehlverhalten eingesehen und vorgesorgt, zukünftige Vorkommnisse zu verhindern.

In die Entscheidung mit eingeflossen ist die Bedeutung des Verfahrens für die Beteiligte und für den Börsenhandel, wobei es erhebliches Gewicht hatte, dass durch das sanktionierte Verhalten ein finanzieller Schaden anderer Marktteilnehmer bzw. ein Vertrauensverlust der beteiligten Kreise nicht entstanden ist und die Beteiligte sich keinen finanziellen Vorteil verschafft hat.

Deshalb hat der Sanktionsausschuss das Verhängen einer Geldbuße oder gar eines Handelsausschlusses als zu scharfe Maßnahme angesehen, die in keinem Verhältnis zum Gewicht und zur Vorwerfbarkeit des Verhaltens gestanden hätte.

Der ausgesprochene Verweis als geringste Form der Sanktion erscheint unter Würdigung des Gesamtergebnisses des Verfahrens (§ 32 Abs 1 S 1 der Börsenverordnung (BörsVO), zuletzt geändert durch die Verordnung vom 12.03.2013 (GVBl. S. 28) angemessen.

Die Festsetzung der Gebühr beruht auf § 32 Abs 4 der BörsVO nach Maßgabe des § 3 Abs 1 und 2 und § 6 Abs 1 Hessisches Verwaltungskostengesetz (HVwKostG) in der Fassung vom 12.01.2004, gültig ab 21.07.2009.

Danach war bei der Bemessung der Gebühr von dem mit der Amtshandlung verbundenen Verwaltungsaufwand aller an der Amtshandlung Beteiligten auszugehen, wobei unter Verwaltungsaufwand nach § 3 Abs 2 des HVwKostG der Personal- und der Sachaufwand sowie die kalkulatorischen Kosten zu verstehen sind. Außerdem war die Bedeutung der Amtshandlung für den Empfänger der Amtshandlung zum Zeitpunkt ihrer Beendigung zu berücksichtigen; die Gebühr steht nicht in einem Missverhältnis zu der Amtshandlung (§ 3 Abs 1 S 3 des HVwKostG).

### **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 EUREX Deutschland, Börsenplatz 4, 60313 Frankfurt am Main.

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. I, Satz 3 VwGO).

Vorsitzende des Sanktionsausschusses der Eurex Deutschland