

**Per Kurier**

## **Beschluss**

In dem Sanktionsverfahren gegen die

Beteiligte

abgebende Stelle:  
Geschäftsführung der Eurex Deutschland  
Börsenplatz 4  
60313 Frankfurt am Main

**Az.: 2015/008**



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 der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch die Vorsitzende die Beisitzer

im schriftlichen Verfahren aufgrund der Beratung am 24. September 2015 entschieden:

1. Die Beteiligte wird für die Handelsaktivitäten ihres Händlers D bzgl. des Produktes STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts Futures (FSTA June 15) am 09. April 2015 um 10.48.16.321718682 Uhr mit einem Volumen von 26 Kontrakten mit einem Verweis belegt.
  2. Die Beteiligte hat die Kosten des Verfahrens zu tragen.
- hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch die Vorsitzende am selben Tag entschieden:

Die Verfahrensgebühr wird auf 1.000,00 Euro festgesetzt.

## **Gründe**

### **I.**

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist das Handelsverhalten des Händlers D (folgend: D) am 09. April 2015 in Form einer Crossing-Transaktion ohne vorherigen Cross-Request.

Die Beteiligte ist ein Finanzdienstleistungsunternehmen in der Rechtsform einer französischen société anonyme, einer Kapitalgesellschaft vergleichbar einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht. Sie ist zum Börsenhandel an der Eurex Deutschland seit 17. Mai 2004 zugelassen (Eurex Member-ID: AAAAA); für sie sind derzeit achtundzwanzig (28) Börsenhändler an der Eurex tätig. Die Handelsteilnehmerin lag im Jahr 2014 mit über 14 Millionen Trades auf Platz 50 der insgesamt 403 Eurex-Teilnehmern; ihr Handelsvolumen betrug ca. 1,1 Billionen Euro.

Der für sie am 09. April 2015 handelnde D wurde am 17. Mai 2004 als Eurex- Händler für die Beteiligte registriert (Eurex Händler- Kennung: AAA 000).

Die Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) stellte am 09. April 2015 bei der Überprüfung und Analyse des Handelsverhaltens der Beteiligten Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von 26 Kontrakten im Eurex Produkt STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts Futures (FSTA June 15) fest, bei denen der Händler D der Beteiligten innerhalb kurzer Zeit sofort ausführbare Kauf- und Verkauforders in das Handelssystem der Eurex-Börsen eingegeben hatte, indem er um 10.48.13.870234578 Uhr eine Kauforder (Bid Order) über 26 Kontrakte zu 647,90 € und nur wenige Sekundenbruchteile später um 10.48.16.321718682 Uhr eine Verkauforder (Ask Order) mit gleicher Größe in das Handelssystem eingestellt hatte. Dabei wurde über das Kundenkonto mit gleicher Kennzeichnung auf der Kauf- und Verkaufsseite jeweils mit „Jeane“ gehandelt. Die Orders wurden sodann sofort gegeneinander ausgeführt. Eine Ankündigung der Aufträge vor der Eingabe über einen Cross-Request gem. Ziffer 2.6. Abs. 3 der Handelsbedingungen erfolgte nicht.

Das Future Produkt bedurfte zum fraglichen Zeitpunkt einer initialen Sicherheitsleistung des Käufers von 2.460,- € pro Kontrakt bei 26 Kontrakten damit einer Hinterlegung von 63.960,- €.

Mit Schreiben vom 13. April 2015 ersuchte die HÜSt. die Beteiligte um Auskunft.

In ihrer Antwort vom 20. April 2015 beschrieb die Beteiligte das Zustandekommen des Cross-Trades aufgrund eines telefonisch erteilten Auftrags der Gesellschaft Amundi an einen anderen für sie tätigen Händler; dieser habe dann Herrn D um Durchführung der Aktion gebeten. Wirtschaftlich begünstigt seien zwei unterschiedliche Fonds der Gesellschaft Amundi. Die Beteiligte ging bzgl. der 26 Kontrakte ebenfalls von einem Cross - Trade aus. Der Händler habe bei seiner manuellen Eingabe der Orders einen Request vergessen. Alle Händler der beteiligten seien per Mail zur Einhaltung der Regeln aufgefordert worden.

Unter dem 13. Mai 2015 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex über die getroffenen Feststellungen, die Stellungnahme der Beteiligten und zeigte ein - ihrer Ansicht nach - festgestelltes Fehlverhalten der Beteiligten im Zusammenhang mit den Crossing-Regeln gem. Ziffer 2.6. der Bedingungen für den Handel an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich (Handelsbedingungen) an.

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat mit Schreiben vom 08. Juli 2015, eingegangen am 13. Juli 2015, den Vorgang an den Sanktionsausschuss abgegeben und damit ein Sanktionsverfahren eingeleitet.

Sie schließt sich der Auffassung der HÜSt. an und vertritt die Ansicht, die Beteiligte habe gegen 2.6 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 der Handelsbedingungen verstoßen und führt dazu aus, dass derselbe Handelsteilnehmer zumindest in fahrlässiger Weise sofort gegeneinander ausführbare Orders auf der Kauf- und der Verkaufsseite ohne vorherige Ankündigung eingegeben habe. Der Umstand, dass die Geschäfte für zwei unterschiedliche wirtschaftlich Begünstigte erfolgt seien, rechtfertige die unangekündigte Eingabe der Cross-Trades nicht. Maßgebend sei, dass derselbe Börsenteilnehmer ohne Ankündigung sofort gegeneinander ausführbare Orders auf der Kauf- und der Verkaufsseite eingebe.

Mit Schreiben vom 21. Juli 2015 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

In ihrer Stellungnahme vom 26. August 2015 wiederholt die Beteiligte ihre gegenüber der HÜSt. erfolgten Angaben und geht ebenfalls von einem Cross-Trade ohne vorherigen Request aus. Der seit 1998 für sie tätige erfahrene Händler habe einen Request vergessen ohne Absicht, Marktregeln zu brechen. Das Verhalten bedaure man aufrichtig.

Wegen weiterer Einzelheiten des Sachverhalts wird auf die zu den Akten gereichten Schriftsätze, insbes. auf die von der Geschäftsführung der Eurex eingereichten Unterlagen Bezug genommen, die Gegenstand der Beratung des Sanktionsausschusses gewesen sind.

## II.

Die Geschäftsführung der Eurex hat das Sanktionsverfahren gem. § 25 Börsenverordnung (BörsVO) mit der Abgabe an den Sanktionsausschuss eingeleitet.

Der Sanktionsausschuss entscheidet im schriftlichen Verfahren (§ 28 BörsVO). Eine mündliche Verhandlung ist nicht geboten, da der Verfahrensgegenstand weder wegen der Schwere des Vorwurfs noch wegen der rechtlichen Probleme die in § 29 Abs. 1 BörsVO normierte besondere Bedeutung aufweist. Zudem hat die Beteiligte das vorgeworfene Verhalten nicht in Abrede gestellt.

Die Beteiligte hat die im Tenor des Beschlusses ausgesprochene Sanktion verwirkt, denn der zum Zeitpunkt des verfahrensgegenständlichen Verhaltens für sie tätige Händler D hat zu dem bereits oben genannten Zeitpunkt gegen Ziffer 2.6. (Cross- und Pre-Arranged-Trades) der Handelsbedingungen der Eurex verstoßen.

Ermächtigungsgrundlage für die Festsetzung der Sanktion ist § 22 Abs. 2 S. 1 Börsengesetz (BörsG) i.V.m. §§ 22 bis 32 BörsVO.

Nach § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG kann der Sanktionsausschuss einen Handelsteilnehmer mit einem Verweis oder mit Ordnungsgeld bis zu 250.000,- Euro oder mit Ausschluss von der Börse bis zu 30 Handelstagen belegen, wenn der Handelsteilnehmer oder eine für ihn tätige Hilfsperson vorsätzlich oder fahrlässig gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt, die eine ordnungsgem. Durchführung des Handels an der Börse oder der Börsengeschäftsabwicklung sicherstellen sollen.

Die Beteiligte unterfällt dem Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Sie ist ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenes Unternehmen (vgl. § 19 BörsG). D. ist ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassener Börsenhändler, dessen Handeln sich die Beteiligte - wie unten noch ausgeführt wird - zurechnen lassen muss.

D hat als eine für die Beteiligte zum Zeitpunkt der Transaktionen tätige Hilfsperson agiert, denn er wurde - wie bereits dargelegt - am 17. Mai 2004 erstmals als Eurex- Händler für A registriert (Eurex Händler-ID: AAA000).

D hat durch das oben dargestellte Verhalten am 09. April 2015 gegen börsenrechtliche Vorschriften verstoßen.

Bei den Bedingungen für den Handel an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich (kurz: Handelsbedingungen) handelt es sich um börsenrechtliche Vorschriften i.S.d. Sanktionsnorm des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Denn unter den Begriff der börsenrechtlichen Vorschriften fallen neben den Regelungen im Börsengesetz und den Regelungen in den auf der Grundlage des Börsengesetzes erlassenen Rechtsverordnungen, nicht nur das Satzungsrecht der Börse sondern auch alle börsenrechtlichen Regelwerke ohne Rechtsnormqualität (vgl. Hess.VGH, U. v. 16.04.2008, Az.: 6 UE 142/07, zitiert nach Juris u. HessVGH, U.v. 06.02.2015, Az.: 6 A 876/10, zitiert nach Openjur). Gegen das ordnungsgemäße Zustandekommen der Handelsbedingungen wurden keine Einwände vorgebracht. Die Handelsbedingungen sind auch entsprechend den für die Veröffentlichung von Regelwerken der Eurex geltenden Bestimmungen in die Homepage eingestellt und ihr Inhalt auf diese Weise den Normunterworfenen zugänglich gemacht worden. Damit ist eine Kenntnisnahme ohne unzumutbare Erschwernis insbes. in Anbetracht des Umstandes möglich, dass Handel und Kommunikation der Handelsteilnehmer an den Eurex Börsen ausschließlich auf elektronischem Wege abgewickelt werden.

Der Ziffer 2.6 der Handelsbedingungen sind klar und eindeutig das verbotene Verhalten (Cross-Trade) in Absatz 1 und die Anforderungen für die Zulässigkeit von Cross-Trades in Absatz 3 zu entnehmen. Danach dürfen u.a. Aufträge, die dasselbe Instrument (d.h. Produkt) betreffen, wenn sie sich sofort ausführbar gegenüberstünden, nicht wissentlich von einem Börsenteilnehmer eingegeben werden, es sei denn, die Voraussetzungen des Abs. 3 - wonach zuvor ein Cross-Request durchzuführen ist - sind erfüllt.

Diese Regel dient zweifelsfrei der ordnungsgemäßen Durchführung des Handels an der Börse. Sie soll Preismanipulationen durch In-sich-Geschäfte verhindern und eine marktkonforme Preisbildung gewährleisten (HessVGH, a.a.O.).

Wie bereits oben dargelegt kam es aufgrund des Verhaltens des für die Beteiligte tätigen Händlers zu einem Cross-Trade ohne vorherige Eingabe des nach Ziffer 2.6 Absatz 3 der Handelsbedingungen gebotenen Cross-Requests.

D führte mit einem Volumen von 26 Kontrakten teilnehmerinterne Geschäfte (Crossings) unter der Händlerkennung AAA000 für den Handelsteilnehmer mit der Kennung AAAAA, die Beteiligte, durch. Die Transaktionen betrafen das gleiche Produkt nämlich STOXX® Europe 600 Automobiles & Parts Futures (FSTA June 15).

Der Kaufwunsch (=Bid Order) stand dem Verkaufswunsch (=Ask Order) fast zeitgleich mit nur einer Differenz von wenigen Sekundenbruchteilen gegenüber. Die Kontrakte kamen im Zeitpunkt des Verkaufswunsches sofort zustande. Vorliegend standen sich somit das gleiche Produkt bei übereinstimmender Käufer- und Verkäuferseite mit identischem Volumen gegenüber, d.h. die Kauf- und die Verkaufsaufträge wurden durch denselben Händler gegeneinander ausgeführt.

Soweit die Beteiligte darauf verweist, dass die Transaktionen im Auftrag von unterschiedlichen Kunden erfolgt seien, ist dies für die rechtliche Einordnung der Transaktionen unerheblich. Der für die Beteiligte agierende Händler hat die Abschlüsse nach außen sozusagen „im eigenen Haus“ herbeigeführt, ohne dass der grundsätzlich für alle Börsenteilnehmer offene Markt eine wirkliche Chance zur Beteiligung erhalten hatte.

Die Transaktion erfolgte auch wissentlich, d.h. bewusst und gewollt auf Bitten eines anderen Händlers der Beteiligten, der einen entsprechenden Auftrag von Amundi erhalten hatte. Dies ergibt sich aus der Stellungnahme der Beteiligten vom 20. April 2015 gegenüber der HÜSt., die durch die Darlegungen im vorliegenden Verfahren vom 26. August 2015 vertieft wurden.

Unstreitig war vor der Transaktion kein Cross- Request erfolgt. Ein solcher setzt voraus, dass einer der am Cross-Trade Beteiligten vor der Eingabe seines Auftrags einen Cross-Request in einer der Order entsprechenden Kontraktanzahl eingibt. Der den Cross-Trade herbeiführende Auftrag muss dabei frühestens 5 und spätestens 65 bzw. 35 Sekunden je nach Kontraktart (vgl. die Aufzählung in Abs. 3 Ziffer 2.6 der Handelsbedingungen) eingegeben werden; wobei der kaufende Börsenteilnehmer für die Einhaltung der Eingaben des Cross-Requests verantwortlich ist.

Mit dem Request wird ein bevorstehendes Crossing angekündigt; andere Teilnehmer werden somit auf das künftige Geschäft aufmerksam gemacht. In der kurzen Wartezeit nach der Ankündigung (vgl. Ziffer 2.6 Abs. 3 Satz 2 der Handelsbedingungen) können andere Teilnehmer ebenfalls Orders aufgeben, um damit zu interagieren und ggfs. auf den Preis einwirken.

Das Unterbleiben des Requests geschah auch wissentlich i.S.d. § 22 BörsVO, d.h. zumindest fahrlässig. Der Händler hat die im Verkehr erforderliche Sorgfalt außer Acht gelassen. Bei Wahrung der für einen Börsenhändler erforderlichen Sorgfalt hätte er erkennen können und müssen, dass vor seiner Transaktion ein entsprechender Request erfolgen musste. Der Umstand, dass der Händler auf Bitten bzw. Veranlassung eines Kollegen agiert hat, liegt nicht außerhalb der Lebenserfahrung und stellt sich nicht als unüblich bzw. ungewöhnlich dar. Es gehört zu der von einem Börsenhändler bei seinen Geschäften zu wahren Sorgfalt, Vorkehrungen zur ordnungsgemäßen Abwicklung von Transaktionen zu treffen und im Falle eines Agierens aus Gefälligkeit für einen anderen Händler Strategien zur Wahrung des ordnungsgemäßen Handelns zu entwickeln.

Es liegt damit ein Verstoß gegen Ziffer 2.6 Abs. 1 der Handelsbedingungen vor.

Der Sanktionsausschuss geht davon aus, dass dem seit Februar 2004 an der Börse zugelassene Händler die börsenrechtlichen Vorschriften bekannt sind. Gegenteiliges ist auch nicht behauptet worden. Zudem hat die Beteiligte darauf hingewiesen, dass der Händler berufserfahren sei.

Gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG ist der Beteiligten das Fehlverhalten ihres Händlers wie eigenes Verschulden zuzurechnen.

Dies folgt aus § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG, wonach ein Handelsteilnehmer auch dann mit einer Sanktion belegt werden kann, wenn eine für ihn tätige Hilfsperson schuldhaft (d.h. vorsätzlich oder fahrlässig) gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt. Der Zweck der Regelung besteht in einer unmittelbar sanktionierbaren Verantwortlichkeit juristischer Personen unabhängig von einer Haftung Dritter d.h. natürlicher Personen. Dabei liegt dem Begriff der Hilfsperson nach der Gesetzesbegründung (vgl. BT-Drs. 16/4028, Begründung Teil B, zu Art. 2, zu § 22) ein weites Verständnis zugrunde. Als Folge wird fremdes Verschulden entsprechend § 278 Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) insbes. Handelsteilnehmern zugerechnet, die als juristische Personen - wie vorliegend die Beteiligte als Societe Anonyme, vergleichbar einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht - selbst nicht verschuldensfähig sind. § 278 BGB verwendet den Begriff des Erfüllungsgehilfen für jegliches vom Schuldner zur Erfüllung seiner vertraglichen Verpflichtungen eingesetzte Personal.

Diese Zurechnungsvoraussetzungen treffen auf D zum Zeitpunkt der geschilderten Transaktion im April 2015 zu. Er war im maßgeblichen Zeitraum für die Beteiligte als Börsenhändler tätig.

In Ausübung des dem Sanktionsausschuss eingeräumten Ermessens (vgl. den Wortlaut des § 22 Abs. 2 S. 1 BörsG) bedürfen Verstöße gegen die Crossing-Regelungen in Anbetracht des Normzwecks, der u.a. auch im Schutz der Börsenteilnehmer besteht, und der oben dargelegten Umstände auch der Sanktionierung. Es ist nach Ansicht des Sanktionsausschusses von einem intendierten Entschließungsermessens auszugehen.

Bei der Bemessung der Sanktion hat der Sanktionsausschuss die in § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG normierten Maßnahmen seinem Auswahlermessen zugrunde zu legen. Diese sehen als Sanktionen einen Verweis, ein Ordnungsgeld bis zu 250.000,- Euro oder den Ausschluss von der Börse bis zu 30 Handelstagen vor.

Der Sanktionsausschuss hält bei einem Verstoß gegen die Crossing-Regeln in der Regel einen bloßen Verweis nicht mehr für ein angemessenes Sanktionsmittel. Der vorliegende Fall weist aber Besonderheiten auf, aufgrund deren es erforderlich und angemessen erscheint, das Fehlverhalten nur mit einem „schriftlichen Tadel (einem Verweis) zu belegen.

Ein Verweis ist bei der gebotenen Einzelfallbetrachtung ausreichend, um der Beteiligten den Verstoß gegen das geforderte ehrliche, redliche und professionelle Verhalten von Handelsteilnehmern zur Förderung der Integrität des Marktes und des Schutzes der anderen Marktteilnehmer vor Augen zu führen, sowie die gesetzliche Missbilligung des Handelns zu verdeutlichen und künftige Zuwiderhandlung möglichst auszuschließen.

Der Sanktionsausschuss hat sich dabei von folgenden Erwägungen leiten lassen:

Es handelt es sich - worauf die Beteiligte hingewiesen hat - um ein erstmaliges Fehlverhalten sowie um einen einmaligen Vorgang und dem für die Beteiligte tätigen Händler ist kein vorsätzliches sondern - nur - fahrlässiges Verhalten vorzuwerfen.

Hinzu kommt, dass er aus Gefälligkeit für einen Kollegen, der im Kundenauftrag eigentlich tätig werden sollte, die Transaktion durchgeführt hat.

Außerdem hat die Beteiligte von Anfang an Kooperationsbereitschaft und Einsicht in das Fehlverhalten gezeigt; sie hat das regelwidrig erfolgte Crossing bereits zu Beginn der Ermittlungen nicht in Abrede gestellt, in der Folge ihr Bedauern zum Ausdruck gebracht und auf Vorkehrungen zur Vermeidung durch entsprechende Informationen und Aufklärung ihrer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bes. des handelnden Händlers hingewiesen. Die Beteiligte ist dabei, ein Programm zur Kontrolle von Cross-Trades und Einstellung eines vorherigen Requests zu entwickeln. Zudem hat sie per Memo alle ihre Händler an die Eurex-Crossing-Regeln erinnert.

Die Nachteile für die anderen Marktteilnehmer sind in Ansehung der Vielzahl täglich geschlossener Kontrakte bzgl. des verfahrensgegenständlichen Produkts mit ca. 1.500 bis 2.000 Kontrakten im Verhältnis zu den 26 im vorliegenden Fall geschlossenen Kontrakten als gering einzustufen.

Auch in Ansehung der Marktposition der Beteiligten, die im letzten Jahr mit über 14 Millionen Trades und einem Volumen von mehr als 1,1 Billionen € am Handel an der Eurex beteiligt war und im Ranking der Börsenteilnehmer Platz 50 unter den 403 Teilnehmern einnahm, erscheint ein Verweis bei einer Gesamtbetrachtung der Umstände als angemessene Sanktion. Dabei wurde die aufgrund des Cross-Trades zustande gekommene Anzahl der Kontrakte, insgesamt 26, in die Erwägungen einbezogen, wobei dieser Umstand allerdings für die Sanktion alleine nicht tragend gewesen ist.

Die Kostenentscheidung beruht auf § 32 Abs. 4, Abs. 5 BörsVO.

Die Gebührenfestsetzung folgt aus § 32 Abs. 4 Satz 3 BörsVO i.V.m. §§ 3 Abs. 1, 6 Abs. 2 Hess. Verwaltungskostengesetz (HVwKostG). Die Rahmengebühr berücksichtigt den Verwaltungsaufwand und die Bedeutung der Angelegenheit für die Beteiligte und steht in keinem Missverhältnis zu der Amtshandlung.



**Rechtsbehelfsbelehrung:**

Gegen diesen Beschluss kann innerhalb eines Monats nach Zustellung Klage vor dem

Verwaltungsgericht Frankfurt am Main  
Adalbertstraße 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 einer qualifizierten digitalen Signatur bei Dokumenten, die einem schriftlich zu unterzeichnenden Schriftstück gleichstehen, wird hingewiesen (§ 55 a Abs. 1 Satz 3 Verwaltungsgerichtsordnung - VwGO).

---

Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland  
Beisitzer

---

Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland  
Beisitzer

---

Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland  
Vorsitzende