

Beschluss

Sanktionsausschuss EUREX Deutschland

Az.: 2015/015

In dem Sanktionsverfahren gegen

1.)

2.)

Beteiligte

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



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, Erik Tim Müller,
Michael Peters

- hat der Sanktionsausschuss durch

Namen der Mitglieder

im schriftlichen Verfahren aufgrund der Beratung am 26.04.2016 beschlossen:

1. Die Beteiligte zu 1.) und der Beteiligte zu 2.) werden für die Handelsaktivitäten des Beteiligten zu 2.) mit den Produkten FESX MAR15, FDAX JUN15, FGBL JUN15, FOAT JUN15, FGBM JUN15
in der Zeit vom 29.04.2014 bis einschließlich 29.06.2015 jeweils mit einem Ausschluss von der Börse von 30 (dreißig) Handelstagen ab Zustellung dieses Beschlusses belegt.
 2. Die sofortige Vollziehung der Entscheidung zu 1. wird angeordnet.
 3. Die Beteiligten haben die Kosten des Verfahrens zu tragen.
- hat die Vorsitzende des Sanktionsausschusses entschieden:
Die Verfahrensgebühr beträgt 4.000 €.

Gründe

I.

Entscheidungsgegenstand des vorliegenden Verfahrens ist der Vorwurf des Layering durch Handelsaktivitäten des Beteiligten zu 2.) Herrn A. A (Herr A.) für seine Firma , wie sie von der Handelsüberwachungsstelle EUREX Deutschland (Hüst) durch 2.868 Layering-Alerts in der Zeit vom 29.04.2014 bis einschließlich 29.06.2015 mit den Produkten FESX MAR15, FDAX JUN15, FGBL JUN15, FOAT JUN15, FGBM JUN15 dokumentiert wurden.

Dem liegt folgender Sachverhalt zugrunde:

Die Beteiligte zu 1.) ist ein Unternehmen, das Eigenhandel unter anderem mit Eurex-Produkten betreibt. Es wurde im Jahre 1998 gegründet. Der Beteiligte zu 2.) (Herr A.) ist alleiniger Geschäftsführer und Gesellschafter sowie einziger registrierter Eurex-Händler (Händlerkennung: AAAAATRD000).

Ein Handelsverhalten des Herr A. seit Beginn des Jahres 2013 wertete der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland mit Beschluss vom 26.09.2014, Az. 2014/002 als Verstoß gegen das Gebot der Marktintegrität (§ 17 S 2 BörsO) und belegte die Beteiligte mit einem Ordnungsgeld in Höhe von insgesamt 80.000 €.

Gegen den Beschluss hat die Beteiligte Klage vor dem Verwaltungsgericht Frankfurt am Main (Az. 2K4008/14) erhoben, über die bislang noch nicht entschieden ist.

Streitgegenständlicher Sachverhalt:

Vom 29.04.2014 bis 29.06.2015 stellte die Hüst mit dem Überwachungssystem SCILA 2.868 Layering-Alerts für AAAAATRD000 (ID des Herr A.) fest.

Dieser Alert wird immer dann generiert, wenn der Handelsteilnehmer auf einer Mindestzahl von Preisebenen mit einem Volumen seiner Orders im Verhältnis zum Gesamtvolumen auf der Orderseite eine bestimmte hohe Prozentzahl erreicht und innerhalb einer kurzen Zeitspanne auf der Gegenseite unterhalb des maximalen Volumens Orders eingibt, die ausgeführt werden.

Beispielhaft und ausführlich ist von der Hüst das Order- und Handelsverhalten für fünf beispielhaft genannte Einzelfälle dokumentiert. Ebenfalls dokumentiert ist in diesen fünf Fällen der Anteil des Ordervolumens am Gesamtorderaufkommen (Anlage 4 des Unterrichtsberichts der Hüst vom 07.07.2015).

Für den oben genannten Zeitraum ermittelte die Hüst einen Gewinn für Intraday-Geschäfte in Future-Produkten der EUREX in Höhe von 4.211.316 Euro.

Auf Einzelheiten wird, soweit erforderlich, in den Entscheidungsgründen (Ziffer II des Beschlusses) eingegangen werden.

Unter dem 07.07.2015 informierte die Hüst die Geschäftsführung EUREX Deutschland über dieses Handelsverhalten, da es nach ihrer Auffassung auf den ersten Blick den Anschein von Layering-Aktivitäten und einen falschen oder irreführenden Eindruck über Angebot und Nachfrage in den jeweiligen Produkten erwecke. Es sei zu vermuten, dass nur den ausgeführten Orders die eigentliche Handelsabsicht zugrunde gelegen habe, nicht aber der Überzahl der zumindest teilweise, weil nahe am Best-Bid oder Best-Ask gelegenen Preis gelöschten Orders. Die Löschung dieser Orders sei erfolgt, um das Risiko einer Orderausführung zu Lasten von GDTFRTRD001 zu minimieren.

Ihre Erkenntnisse hat die Hüst mit Schriftsatz vom 17.03.2016 im Rahmen des Sanktionsverfahren nochmals dargestellt.

Die Geschäftsführung hat unter dem 06.10. und 21.10.2015 das Sanktionsverfahren gegen die Beteiligten durch Abgabe an den Sanktionsausschuss eingeleitet.

In der rechtlichen Würdigung ist ausgeführt, die Beteiligten hätten gegen das Verbot verstoßen, irreführend Angebot, Nachfrage oder Preis von an den Eurex-Börsen gehandelten Produkten zu beeinflussen. Die Verletzung der Marktintegrität stelle einen Verstoß gegen §17 S 2 BörsO dar.

Die Beteiligten haben durch ihren Bevollmächtigten folgendes vortragen lassen:

Ein Verstoß gegen § 17 S 2 BörsO sei zu bestreiten. Der Vorwurf des Layerings könne nicht erhoben werden. Schon begrifflich liege ein Layering nicht vor, da der Beteiligte zu 2.) nicht automatisiert tätig geworden sei, sondern seine Eingaben immer manuell erfolgt seien. Im Übrigen begründe Layering nicht zwingend einen Marktmissbrauch.

Hinter jeder Ordereingabe habe eine echte Handelsabsicht gestanden. Herr A. habe bei Eingabe der verschiedenen Preislimits lediglich nachgezogen, um mit jeweils seiner Order zum Zuge zu kommen.

Soweit die Order des Herrn A. einen erheblichen Anteil am gesamten Ordervolumen gehabt habe, sei darauf hinzuweisen, dass Herr A. als professioneller Händler naturgemäß ein hohes Order- aber auch Handelsvolumen aufweise.

Wie bereits im ersten Verfahren vorgetragen, sei Herr A. im höchsten Maße für Regelverstöße sensibilisiert. Er habe deshalb nach Eröffnung des Sanktionsverfahrens das streitgegenständliche Handelsverhalten eingestellt.

Zur Ergänzung des Sachstandes soweit der weiteren Einzelheiten wird auf den Inhalt der Verfahrensakte verwiesen.

II.

Rechtsgrundlage für die im Tenor ausgesprochene Sanktion ist § 22 Abs 2 S 1 Börsengesetz (BörsG) vom 16.07.2007 (BGBl. I, Seite 1300, 1351) zuletzt geändert durch Artikel 10 des Gesetzes vom 04.07.2013 (BGBl. I, Seite 1981) in Verbindung mit § 17 S 2 der Börsenordnung (BörsO) für die Eurex Deutschland und die EUREX Zürich vom 29.11.2013.

Nach § 22 Abs 2 S 1 BörsG kann der Sanktionsausschuss einen Handelsteilnehmer mit einem Verweis, einem 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 Person vorsätzlich oder fahrlässig gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels der Börse oder der Börsengeschäftsabwicklung sicherstellen sollen.

Die Beteiligte zu 1.) ist Handelsteilnehmerin. Das sind nach der Legaldefinition des § 3 Abs 4 S 1 BörsG die zur Teilnahme am Handel zugelassenen Unternehmen.

Der Beteiligte zu 2.), Herr A., ist ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassener Börsenhändler, wobei sich die Beteiligte zu 1.) das Handeln des Herrn A. als eine für sie tätige Person im Sinne der oben zitierten Vorschrift zurechnen lassen muss.

Herr A. hat gegen börsenrechtliche Vorschriften verstoßen, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse sicherstellen sollen, denn er hat in dem verfahrensgegenständlichen Zeitraum, dokumentiert durch die Layering-Alerts, den Untersagungstatbestand des § 17 S 2 BörsO erfüllt.

Nach dieser Vorschrift ist es einem Börsenteilnehmer unter anderem untersagt, bei der Eingabe von Aufträgen bzw. Quotes in das System der Eurex-Börsen fehlerhaft oder irreführend Angebot, Nachfrage oder Preis von an der Eurex gehandelten Produkten zu beeinflussen oder einen nicht marktgerechten Preis bzw. ein künstliches Preisniveau herbeizuführen, ohne dass dies einer gängigen Marktpraxis im Einklang mit der ordnungsgemäßen Durchführung des Handels nach Maßgabe der börsenrechtlichen Vorschriften entspricht.

Die Börsenordnung (BörsO) ist eine börsenrechtliche Vorschrift im Sinne des oben zitierten § 22 Abs 2 S 1 BörsG (vergl. Hess.VGH Urteil vom 06.02.2014, Az. 6A876/10) und VG Frankfurt, Az. 2K2672/12, Urteil vom 22.05.2014.

Dass Herr A. durch sein Handelsverhalten irreführend Angebot und Nachfrage der verfahrensgegenständlichen Produkte zu seinen Gunsten beeinflusst hat, hat die Hüst konkret und anschaulich anhand der fünf Beispiele dargestellt und nachvollziehbar begründet (Seiten 5-17) Rückseite ihres Untersuchungsberichtes vom 07.07.2015 an die Geschäftsführung Eurex.

Auf diese textliche und graphische Darstellung wird in vollem Umfang Bezug genommen. Sie wird zur Begründung des vorliegenden Beschlusses gemacht, ebenso wie die übrigen Layering-Alerts.

Es steht zur Überzeugung des Sanktionsausschusses fest, dass diese 5 Beispiele stellvertretend für die übrigen 2.863 Layering-Alerts (Anlage 1 des Berichtes der Hüst vom 07.07.2015) stehen, die somit Gegenstand der Sanktionierung sind.

Die Funktionsweise eines Layering-Alerts und die damit dokumentierte Vorgehensweise eines Händlers hat die Hüst nachvollziehbar auf Seite 3 ihres Untersuchungsberichtes wie folgt beschrieben:

„Die betroffene Auffälligkeit bzw. der Alert wird „Layering with Trade“ genannt. Ziel der Auffälligkeit ist es, Layering-Aktivitäten im jeweiligen Orderbuch aufzudecken (befüllen des Orderbuches auf der einen Seite, Handel auf der Gegenseite sowie Löschung oder teilweise Löschung der ursprünglichen Orders). Die Parameter innerhalb des „Alert Rules“ sind wie folgt eingestellt: Beobachtet werden auf der Kauf- und Verkaufsseite im jeweiligen Orderbuch eine bestimmte Anzahl von verschiedenen Preisebenen. Wenn ein Handelsteilnehmer auf einer Seite des Orderbuchs auf einer Mindestanzahl von Preisebenen mit dem Volumen seiner Orders eine vorher bestimmt (relativ hohe) Prozentzahl im Verhältnis zum Gesamtvolumen auf der Orderbuchseite repräsentiert bzw. übersteigt und innerhalb einer gewissen kurzfristigen Zeitspanne auf der Gegenseite (unterhalb eines maximalen Volumens) handelt, wird von unserem System ein Layering-Alert (Layering-Meldung) generiert.“

Die durch die Alerts und die fünf Beispiele erläuterte Orderbuchsituation belegt die gegen das Gebot der Marktintegrität verstoßende Vorgehensweise des Herrn A.

In allen Fällen hat er Orders eingegeben, die seinem Handelsinteresse entgegengesetzt waren und denen somit kein Handelsinteresse zugrunde lag. Dies erweist die Ausführung von der auf der entgegengesetzten Seite der großvolumigen Orders eingegebenen kleinvolumigen Orders sowie die teilweise anschließenden Löschungen.

Dass Herr A. nicht alle, sondern lediglich die nahe am Best Price liegenden Orders gelöscht hat, hindert die Annahme seines fehlenden Handelsinteresses nicht. Damit hat er das Risiko der Ausführung seiner für ihn ungünstigen Orders minimiert. Bei den nicht gelöschten Orders war die Ausführung der Orders eher unwahrscheinlich und damit das Risiko eines finanziellen Nachteils ohnehin gering, gemessen am erfolgreichen Vortäuschen von Liquidität.

Damit hat Herr A. die Anleger über die wahren wirtschaftlichen Verhältnisse der jeweiligen Finanzinstrumente getäuscht. Seine Ordereingaben spiegelten keine marktgerechte Situation wider.

Begründet wird dieser Vorwurf zusätzlich durch den Anteil der großvolumigen Orders des Herrn A. auf bestimmten Preisebenen am Gesamtvolumen der Orders aller Marktteilnehmer, wobei der Anteil des Herrn A. signifikant hoch ist.

Auch dies ist anschaulich von der Hüst in der Anlage 4 zu ihrem Untersuchungsbericht an die Geschäftsführung der Eurex dokumentiert. So belief sich der Anteil der Orders des Herrn A. auf den ersten zehn Preisebenen am Gesamtaufkommen beim Handel

am 26.01.2015 mit dem Produkt FESX MRCH15 auf 41,14%,
am 09.04.2015 mit dem Produkt FDAX JUN15 auf 49,54%,
am 30.04.2015 mit dem Produkt FGBL auf 48,76%,
am 12.05.2015 mit dem Produkt FOAT JUN15 auf 78,77%,
am 13.05.2015 mit dem Produkt FGMB JUN15 auf 40,59%

Hierbei war zu bewerten, dass es sich bei diesen Produkten um liquideste Produkte der EUREX handelt. Diese Überproportionalität initiierte ein Handelsinteresse bei den übrigen Handelsteilnehmern, die von echten Handelsabsichten des Herrn A. ausgegangen sind.

Die Einlassungen des Herrn A. sind nicht geeignet, zu einer anderen rechtlichen Einschätzung zu führen.

Er lässt vortragen, er habe stets hinsichtlich der von ihm eingestellten Orders mit Ausführungswillen gehandelt und eine legitime Handelsstrategie verfolgt.

Diese Interpretation muss als untaugliche Schutzbehauptung bewertet werden.

Die teilweise Löschung der großvolumigen Orders nach Ausführung der relativ kleinvolumigen Orders auf der anderen Seite des Orderbuchs versucht Herr A. mit dem Vortrag zu erklären, er habe immer eine echte Handelsabsicht gehabt und lediglich auf Ordereingaben anderer Handelsteilnehmer reagiert, um zum Zuge zu kommen. Er reagiere fortlaufend auf sich ändernde Marktbedingungen. Wie andere erfahrene Händler auch, beabsichtige er kurzfristige Marktveränderungen zu antizipieren, sodass er innerhalb von Bruchteilen einer Sekunde eine Entscheidung über das Löschen einer Order treffe oder die Orderbuchseiten wechsele, um Marktchancen wahrzunehmen.

Die Fakten des übergroßen Anteils der Orders des Herrn A. am gesamten Handelsvolumen und die kurzfristigen Teillöschungen der großvolumigen Orders sprechen gegen eine echte Handelsabsicht. Dass ein Irrtum über die Marktentwicklung, welcher dann zur Löschung von Orders führt, jedem, auch einem erfahrenen Händler wie Herrn A., unterlaufen kann, ist möglich. Nicht nachvollziehbar ist jedoch, dass die häufigen Löschungen der großvolumigen Orders auf entsprechend häufigen Fehleinschätzungen des Herrn A. beruhen.

Der vorgetragene Aspekt der ungewöhnlich hohen Ausführungsquoten und die Bereitstellung von Liquidität sprechen nicht gegen das Ergebnis, dass Herr A. den Markt zu seinen Gunsten manipuliert hat. Die Höhe der Ausführungsquoten erklärt sich durch das künstlich herbeigeführte Interesse der übrigen Marktteilnehmer, die von einer echten Handelsabsicht des Herrn A. ausgehen mussten.

Das Befüllen des Orderbuchs und somit das Schaffen von Liquidität mindert den Vorwurf der Marktmanipulation nicht. Ein Befüllen des Orderbuchs ohne Handelsabsicht stellt keine wünschenswerte Marktliquidität dar.

Ins Leere geht auch der Hinweis, Herr A. habe die Orders jeweils manuell und nicht automatisiert eingegeben, sodass schon begrifflich nicht von einem Layering im Sinne der Definition der BaFin gesprochen werden könne. Rechtsgrundlage des vorliegenden Beschlusses ist § 17 S 2 BörsO. Dieser Vorschrift ist zu entnehmen, dass Marktmanipulation nicht an eine bestimmte Form der Ordereingabe gebunden ist.

Entgegen den anwaltlichen Ausführungen sind die normativen Grundlagen auch nicht zu unbestimmt. Die Regelungen sind klar aus sich heraus für jeden Marktteilnehmer, der mit sämtlichen Regularien des Handels vertraut sein muss, verständlich. Der Vorwurf der Unbestimmtheit kann nicht erhoben werden.

Der Sanktionsausschuss verweist bezüglich des rechtlichen Aspektes der hinreichenden Bestimmtheit auf die Ausführungen des Urteils des Verwaltungsgerichts Frankfurt, Az. 2K2570/13F, Seiten 18, 19. Darin hat das Gericht sich ausführlich zur Problematik der hinreichenden Bestimmtheit im Hinblick auf den mit § 17 S 2 BörsO für EUREX Deutschland und EUREX Zürich vergleichbaren § 117 S 2 der BörsO für die Frankfurter Wertpapierbörse geäußert und eine hinreichende Bestimmtheit unter Heranziehung der Rechtsprechung des BGH bejaht.

Auch die von den Beteiligten gerügte Kausalität zwischen dem Handelsverhalten des Herrn A. und der übrigen Marktteilnehmer ist gegeben. Das Vorgehen von Herrn A. war nicht nur zur Irreführung der übrigen Marktteilnehmer über Angebot und Nachfrage der Produkte geeignet, sondern, wie die Teilausführungen zugunsten des Herrn A. erweisen, auch erfolgreich.

Auch der Hinweis auf die Teilausführungen der Orders des Herrn A. erweist nicht seine Behauptung, bei seinen Orders habe stets Handelsabsicht bestanden. Hierfür sprechen die schon oben aufgeführten Aspekte der überproportionalen, nach Teilausführungen verbleibenden, Ordergrößen bzw. deren teilweise anschließende Löschung.

Herr A. hat vorsätzlich gegen die oben zitierten Vorschriften verstoßen.

Dass Herr A. unter Umständen seine Strategie als vereinbar mit der ordnungsgemäßen Durchführung des Handels nach Maßgabe der börsenrechtlichen Vorschriften ansieht, ändert am Vorwurf des Vorsatzes nichts. Für die Annahme des Vorsatzes kommt es nicht auf die rechtliche Bewertung, sondern allein auf Wissen und Wollen der Tatbestandsverwirklichung an. Auch dieser Vortrag liegt insoweit neben der Sache.

§ 22 Abs 2 S 1 BörsG sieht als Sanktion einen Verweis, ein Ordnungsgeld bis zu 250.000 Euro oder den Ausschluss von der Börse bis zu 30 Handelstagen vor.

Bezüglich der Art und der Höhe der ausgesprochenen Sanktionen hat sich der Sanktionsausschuss unter Zugrundelegung der von der Rechtsprechung entwickelten Parameter von folgenden Erwägungen leiten lassen:

Herr A. ist ein erfahrener, langjähriger Börsenhändler, der bewusst eine gegen die Marktintegrität verstoßende Handelsstrategie entwickelt und damit einen zentralen Grundsatz des Börsenhandels verletzt hat, wie er in Artikel 25 Abs 1 der Richtlinie 2004/39 EG des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 21.04.2004 (Abl. EG L145/1 vom 03.04.2004) formuliert ist und der zur Interpretation des Begriffs der Marktintegrität herangezogen werden kann.

Darin ist gefordert, dass die Wertpapierfirmen ehrlich, redlich, professionell und in einer Weise handeln, welche die Integrität des Marktes fördert.

Die Häufung von besonders schweren und bedeutsamen Verstößen, die nicht als vereinzelte Aktionen angesehen werden können, sondern denen eine Strategie zugrunde liegt, rechtfertigt die Auferlegung eines strengen Sanktionsmittels.

Angesichts des Umstandes, dass die Sanktionierung im ersten Verfahren des Jahres 2014 (Vergl. Beschluss des Sanktionsausschusses vom 26.09.2014, Az. 2014/002) nicht zum Anlass genommen wurde, das gerügte Verfahren zumindest bis zur rechtskräftigen gerichtlichen Entscheidung einzustellen, hielt der Sanktionsausschuss die Steigerung eines Ordnungsgeldes für untunlich.

Es hätte sich für einen redlichen Händler angeboten und wäre zu erwarten gewesen, die gerügte Handelsstrategie zumindest bis zur endgültigen rechtlichen Klärung auszusetzen. Entgegen dem anwaltlichen Vortrag im Sanktionsverfahren aus 2014 hat Herr A. seine Handelsstrategie nicht eingestellt, sondern trotz der Sanktionierung weiter verfolgt.

Besonders ins Gewicht fiel auch der Umstand, dass durch die sanktionierte Vorgehensweise des Herrn A. ein erheblicher finanzieller Vorteil gegenüber redlichen Handelsteilnehmern erlangt wurde. In diesem Zusammenhang ist auch die Gewinnsituation, wie sie von der Hüst in der Stellungnahme vom 03.11.2015 dargestellt wurde, in die Überlegungen des Sanktionsausschusses mit eingeflossen. Hiernach betrug der Gewinn für Intraday-Geschäfte in Future-Produkten der Eurex für den Handelsteilnehmer im Zeitraum vom 29.04.2014 bis 29.06.2015, dem streitgegenständlichen Zeitraum, 4.211.316,-- Euro.

Große Bedeutung hat der Sanktionsausschuss auch den mit der Handelsstrategie des Herrn A. verbundenen Vertrauensverlust des Anlage-suchenden Publikums und die überragende Bedeutung des Verfahrens für den Börsenhandel beigemessen.

Es galt, das schon einmal beschädigte Ansehen und Vertrauen in die Marktintegrität wieder herzustellen und das Handelsverhalten streng zu ahnden, mit dem Ziel künftige Zuwiderhandlungen auszuschließen.

Mit der Sanktion soll den Beteiligten nochmals die gesetzliche Missbilligung der Handelsstrategie verdeutlicht werden, um künftige schwerwiegendere Sanktionen wegen weiterer Zuwiderhandlungen vermeiden zu können.

Deshalb hat der Sanktionsausschuss den im Tenor ausgesprochenen zeitweiligen Ausschluss vom Handel als angemessen angesehen, um nochmals die gesetzliche Missbilligung eindringlich vor Augen zu führen.

Für die Anordnung der sofortigen Vollziehung nach § 80 Abs 2 Ziffer 4, VwGO, wonach die Behörde, die den Verwaltungsakt erlassen hat, die sofortige Vollziehung im öffentlichen Interesse besonders anordnen kann, waren folgende Überlegungen entscheidend:

Der Sanktionsausschuss hat unter sorgfältiger Abwägung des Interesses der Beteiligten, am Handel teilzunehmen und damit Gewinnmöglichkeiten wahrzunehmen, einerseits abgewogen mit dem überragenden öffentlichen Interesse an der Wahrung der Marktintegrität andererseits und letzterem den Vorzug gegeben.

Hierbei hat er den Grundsatz des § 80 Abs 1 VwGO berücksichtigt, wonach generell der Streit um die Rechtmäßigkeit eines Verwaltungsakts im Hauptsachverfahren zu entscheiden ist und einer Klage deshalb zum Schutz des Rechtssuchenden im Hinblick auf eine Vollstreckung aufschiebende Wirkung zukommt.

Dass sich eine zu vollstreckende Verfügung als voraussichtlich rechtmäßig erweist, rechtfertigt grundsätzlich die erforderliche Annahme eines besonderen Vollzugsinteresses nicht.

In Verfolg der vom Hessischen Verwaltungsgerichtshof entwickelten Grundsätze können allerdings von dieser grundlegenden Regelung Ausnahmen anerkannt werden.

So hat der Hess. VGH (Beschluss vom 29.07.1993, Az. 8TG1656/93) ausgeführt, dass der Anordnung der sofortigen Vollziehung keine rechtlichen Bedenken bei einer Gewerbeuntersagung wegen anwachsender Steuerrückstände entgegenstehen.

Eine begründete Besorgnis, dass ein unzuverlässiger Gewerbetreibender einen Belang der Allgemeinheit dadurch weiterhin erheblich gefährdet, wenn er ein Fehlverhalten während des Klageverfahrens fortsetzt und die Steuerschulden stetig in beträchtlicher Höhe größer werden, berechtigt zur Anordnung der sofortigen Vollziehung.

Dieser Aspekt kann für den vorliegenden Fall herangezogen werden.

Herr A. setzt unbeeindruckt vom ersten Sanktionsbeschluss, wie vorliegend erwiesen, seine Handelsstrategie fort mit der Konsequenz, dass den beteiligten Handelskreisen bei gesteigertem Vertrauensverlust weitere Schäden in erheblichem Umfang entstehen können.

Auch könnte wegen dieses Gesichtspunkts der Beschluss des Hess. VGH vom 06.11.1991, Az. 3TH2207/91 herangezogen werden.

Danach kann sich eine sofortige Vollziehung falltypisch rechtfertigen, wenn die besondere Wichtigkeit und Dringlichkeit darauf beruht, dass durch den Kläger nicht nur eine nachhaltige Beeinträchtigung verursacht wurde, sondern zu fortschreitenden weiteren Schäden während der Durchführung des Klageverfahrens führen kann.

So liegt der Fall wie oben schon angesprochen hier. Durch das weitere Beibehalten der Marktstrategie durch Herrn A. ist bereits, wie oben ausgeführt, ein erheblicher Vertrauensverlust der Marktteilnehmer mit erheblichen negativen Auswirkungen herbeigeführt worden. Durch Fortsetzung dieses Handelsverhaltens während der Dauer des schon laufenden Klageverfahrens ist eine kontinuierlich fortschreitende Verletzung der auch zum Schutz der Marktteilnehmer erlassenen börsenrechtlichen Grundsätze zu erwarten. Das besondere überragende öffentliche Interesse daran, das Vertrauen des Handels nicht weiter zu zerstören, es vielmehr wieder herzustellen, um einen zukünftigen marktkonformen und redlichen Handel zu ermöglichen, rechtfertigt vorliegend den Sofortvollzug.

Der Sanktionsausschuss hat auch die vom VGH entwickelten Grundsätze zum sogenannten „notorischen Schwarzbauer“ herangezogen. (Vergleiche Hess. VGH Beschluss vom 29.06.1995, Az. 4TG703/95 grundlegend der Beschluss vom 30.05.1984, Az. 4TH61/83 und der Beschluss vom 29.05.1995, ESVGH, 35222, (223)).

Danach kann eine Eilbedürftigkeit anerkannt werden, wenn ein beharrlicher und notorischer Schwarzbauer nur auf diese Weise erfolgreich an der Fortsetzung seiner rechtswidrigen Betätigung gehindert werden kann.

Herr A. hat beharrlich und notorisch seine schon bereits einmal sanktionierte Handelsstrategie, wenn auch in abgewandelter Form, fortgesetzt und sich nicht veranlasst gesehen, zumindest bis zum rechtskräftigen Abschluss des Gerichtsverfahrens diese auszusetzen.

Unter Beachtung der oben zitierten Entscheidungen kann zusätzlich berücksichtigt werden, dass sein Tun unter Umständen eine Vorbildwirkung initiiert und deshalb der Ausweitung der Verletzung der öffentlichen Sicherheit rasch vorgebeugt werden muss, zumal die schnellen und hohen Gewinne die Gefahr einer unerwünschten Nachahmung befürchten lassen. Dieser Gefahr soll generalpräventiv vorgebeugt werden.

Die Kostenentscheidung folgt aus § 32 Abs 4, S 1 und Abs. V, S 2, BörsVO.

Die Festsetzung der Gebühr beruht auf § 32 Abs 4 BörsVO nach Maßgabe des § 3 Abs 1 und 2 und § 6 Abs. 1 Hessisches Verwaltungskostengesetz (Hess. VKG) 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 II des Hess. Hess. VKG der Personal- und 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.

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 1 S 3 VwGO).

Vorsitzende des Sanktionsausschusses der Eurex Deutschland