

Beschluss

In dem Sanktionsverfahren gegen

Beteiligte

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

wegen Verstoßes gegen § 17 b BörsO (Order-Transaktions-Verhältnis, OTR)

Az.: 2016/05



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 der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

sowie

Namen der Beisitzer

im schriftlichen Verfahren aufgrund der Beratung am 06. Mai 2016 entschieden:

1. Die Beteiligte wird für die per 31. August 2015 für den Monat August 2015 errechnete Überschreitung des Order-Transaktions-Verhältnisses (OTR) um 0,8562 im Eurex Produkt Option auf Euro-Bund-Futures (OGBL) mit einem

V e r w e i s

belegt.

2. Die Beteiligte hat die Kosten des Verfahrens zu tragen.

Des Weiteren hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

am selben Tag entschieden:

Die Verfahrensgebühr wird auf 1.500,00 (Eintausendfünfhundert) Euro festgesetzt.

Gründe

I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist ein Verstoß gegen die aus § 17 b Börsenordnung (BörsO) folgende Pflicht zur Gewährleistung eines angemessenen Verhältnisses zwischen eingestellten Orders und tatsächlich durchgeführten Transaktionen (Order-Transaktions-Verhältnis, - OTR -) und zwar im Monat August 2015.

Die Beteiligte ist ein weltweit agierendes Finanzdienstleistungsunternehmen. Sie ist zum Börsenhandel an der Eurex Deutschland seit 09. Februar 1998 zugelassen und für sie sind derzeit 139 Händler/innen (Stand: 02/2016) zugelassen. Das Handelsvolumen belief sich im Jahr 2015 auf 118 771 823 gehandelte Kontrakte mit einem kapitalisierten Volumen von 4 178 227 201 670 Euro. Damit lag sie im Jahr 2015 auf Platz 3 der insgesamt 403 Eurex-Teilnehmer. In der Vergangenheit war sie nach dem Kenntnisstand des Sanktionsausschusses noch nicht in ein Sanktionsverfahren involviert.

Die Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) stellte im Rahmen ihrer Untersuchungen eine Überschreitung des OTR durch die Beteiligte am Ende des Monats August 2015 im Eurex Produkt Option auf Euro-Bund-Futures (OGBL) fest. Danach wurde das vorgegebene Verhältnis von 1 (eins) um 0,8562 überschritten. Die HÜSt. unterrichtete daraufhin mit Schreiben vom 09. September 2015 die Beteiligte bzgl. des möglichen Verstoßes gegen § 17 b BörsO, wies auf den Inhalt der Vorschrift hin und ersuchte um Stellungnahme.

In ihrem Schreiben vom 21. September 2015 nahm die Beteiligte dahingehend Stellung, dass zum Ende des Monats August 2015 ein Verstoß gegen das Order-Transaktions-Verhältnis festgestellt worden sei. Der für das Market Making/OGBL zuständige Händler habe eine Änderung eines Parameters vorgenommen, was als Konsequenz zur Überschreitung des OTR geführt habe. Der betreffende Parameter gehöre zu einem Parametersatz, der vom Händler geändert werden könne, um das automatisierte Orderverwaltungssystem (*automaton*) entsprechend den Marktbedingungen anzupassen.

Die Beteiligte erläuterte die Funktionsweise des automatisierten Orderverwaltungssystems und wies darauf hin, dass bei sachgemäßer Einstellung der Parameter das Eingabevolumen stets größer als das Mindestvolumen sein sollte.

Bedauerlicherweise sei das Eingabevolumen vom Händler geändert worden und habe anschließend unter dem Mindestvolumen gelegen mit der Folge, dass das Orderverwaltungssystem fortwährend Orders verschickt habe, die unmittelbar darauf wieder gelöscht worden seien. Dieser Fall sei am 27. und 31. August 2015 eingetreten. Daraufhin habe am 01. September 2015 eine manuelle Korrektur der Parameter für Eingabevolumen und Mindestvolumen stattgefunden, da es bis dahin noch keinen Mechanismus zur Prüfung des Verhältnisses der beiden Parameter und zur Vermeidung der damit verbundenen Störungen gegeben habe. Das automatisierte Ordersystem sei erfolgreich neu gestartet worden. Am 11. September 2015 sei ein neues Kontrollsystem eingeführt worden, das die Arbeit des automatisierten Orderverwaltungssystems unterbreche, wenn das Eingabevolumen höher als das Mindestvolumen sei, was vergleichbare Zwischenfälle zukünftig verhindere. Zudem entschuldigte sich die Beteiligte für den unbeabsichtigten Verstoß gegen die Marktregeln zum Order-Transaktions-Verhältnis.

In der Folgezeit wurden weitere Überschreitungen des OTR seitens der HÜSt. nicht mehr festgestellt.

Nach Unterrichtung der Geschäftsführung der Eurex über den Vorgang und den nach Auffassung der HÜSt. vorliegenden Verstoß gegen § 17 b BörsO hat die Geschäftsführung mit Schreiben vom 10. Februar 2016 den Vorgang an den Sanktionsausschuss abgegeben und damit ein Sanktionsverfahren eingeleitet.

Sie teilt die Auffassung der HÜSt. und vertritt die Ansicht, dass der in § 17 b Abs. 2 Satz 2 BörsO auf maximal 1 (eins) begrenzte Wert des OTR im Monat August 2015 bzgl. des oben genannten Produkts Option auf Euro-Bund-Futures (OGBL)) um 0,8562 überschritten worden sei, womit ein zumindest fahrlässiger Verstoß gegen § 17 b BörsO vorliege.

Mit Schreiben vom 23. Februar 2016 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligte über die Einleitung und den Gegenstand des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

In ihrem Schreiben vom 29. März 2016 verwies die Beteiligte auf ihre Stellungnahme vom 21. September 2015, äußerte nochmals ihr Bedauern über den Vorfall und wies darauf hin, dass unverzüglich Maßnahmen ergriffen worden seien, um die Wiederholung eines solchen Vorfalls künftig auszuschließen.

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.

Die Beteiligte hat die im Tenor des Beschlusses ausgesprochene Sanktion eines Verweises verwirkt, denn bei Würdigung des Gesamtergebnisses des Verfahrens hat die Beteiligte gegen ihre aus § 17 b BörsO folgende Verpflichtung, zur Gewährleistung eines angemessenen Verhältnisses zwischen eingestellten Orders und tatsächlich durchgeführten Transaktionen (Order-Transaktions-Verhältnis, OTR) im Monat August 2015 bzgl. des Produkts Option auf Euro-Bund-Futures (OGBL) fahrlässig 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 einem 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 Tatbestandsvoraussetzungen des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG liegen vor.

Die Beteiligte unterfällt dem Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Sie war zum verfahrensgegenständlichen Zeitraum und ist immer noch ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenes Unternehmen (vgl. § 19 BörsG).

Sie bzw. einer ihrer Händler hat, was auch nicht bestritten wird, durch Überschreitung des für den Monat August 2015 geltenden Limits für das bereits oben mehrfach genannte Produkt OGBL gegen § 17 b Abs. 1 BörsO verstoßen.

Die BörsO ist eine börsenrechtliche Vorschrift i.S.d. § 22 Abs. 2 BörsG. (vgl. HessVGH, Urteil vom 06.02.2014, Az.: 6 A 876/01, zitiert nach Juris). Unter den Begriff der börsenrechtlichen Vorschriften fallen neben den Regelungen im Börsengesetz auch Regelungen in Rechtsverordnungen, die auf der Grundlage des Börsengesetzes erlassen wurden, sowie das Satzungsrecht der Börse und alle börsenrechtlichen Regelwerke ohne Rechtsnormqualität (Hess. VGH, Urteil vom 16. 04 2008, Az.: 6 UE 142/07 zitiert nach Juris). Dazu zählt auch die Satzungsregelung der BörsO.

§ 17 b Abs. 1 BörsO verpflichtet die Handelsteilnehmer zur Beachtung eines angemessenen Verhältnisses zwischen an der Börse eingestellten Orders und tatsächlich durchgeführten Transaktionen.

Der Börsenrat der Eurex hat am 27. September 2013 den § 17 b BörsO durch die Fünfte Änderungssatzung zu der Börsenordnung beschlossen, die am 01. Oktober 2013 in Kraft getreten ist. Zum 01. Dezember 2013 wurde das OTR nach einer zweimonatigen Testphase eingeführt. Dies wurde in den Eurex-Rundschreiben 213/13 und 214/13 thematisiert; gleichzeitig wurde auf die Berechnung des OTR hingewiesen.

Die genannte Satzungsvorschrift setzt § 26 a Börsengesetz (BörsG) für die Eurex Deutschland um, der durch Art. 1 Nr. 10 des Gesetzes zur Vermeidung von Gefahren und Missbräuchen im Hochfrequenzhandel (Hochfrequenzhandelsgesetz) vom 07. Mai 2013 (BGBl. I S. 1162 ff.) eingeführt wurde. Die genannte Vorschrift des BörsG soll - ebenso wie § 17 b BörsO - sicherstellen, dass Handelsteilnehmer ein angemessenes Verhältnis zwischen an einer Börse eingestellten Orders und tatsächlich durchgeführten Transaktionen zu beachten haben. Zur Begründung dieser Verpflichtung wurde dargelegt, dass insbesondere Hochfrequenzhändler regelmäßig eine Vielzahl von Orders einstellen, die in kürzester Zeit wieder storniert würden. Dieses Verhalten lasse auf das Fehlen einer echten Handelsabsicht schließen und diene teilweise nur dazu, das Ordervolumen anderer Teilnehmer auszuloten und den Preis alleine durch die Ordereinstellungen in eine gewünschte Richtung zu bewegen und anschließend auszunutzen. Dieses Verhalten berge, auch ohne Nachweis eines Manipulationsvorsatzes, Risiken für den ordnungsgemäßen Börsenhandel und sei daher einzudämmen. Durch die Festlegung eines Referenzzeitraumes von einem Monat und die Möglichkeit der Konkretisierung in der Börsenordnung würden die berechtigten Interessen der Handelsteilnehmer und der im internationalen Wettbewerb stehenden Börsen angemessen berücksichtigt, ohne das Ziel der Regelung, einer Eindämmung von Exzessen und der Kappung von Spitzenwerten einzelner Handelsteilnehmer, zu gefährden. Bei der Festlegung eines angemessenen Order-Transaktions-Verhältnisses sei insbesondere zu berücksichtigen, ob dieses aufgrund der Liquidität des betroffenen Finanzinstruments, der konkreten Marktlage oder der Funktion des handelnden Unternehmens wirtschaftlich nachvollziehbar ist. Daher bleibe im angemessenen Rahmen die Möglichkeit, bei der Festlegung des Order-Transaktions-Verhältnisses die unterschiedliche Liquidität von Finanzinstrumenten, die Belange von Liquiditätsspendern und die konkrete Marktlage ausreichend zu berücksichtigen. Verstöße gegen die Vorschriften könnten u.a. mit Sanktionen des Sanktionsausschusses geahndet werden (vgl. BT-Drucksache 607/12, S. 23).

Ein angemessenes Order-Transaktions-Verhältnis liegt insbesondere dann vor, wenn es aufgrund der Liquidität des betroffenen Finanzinstruments, der konkreten Marktlage oder der Funktion des handelnden Unternehmens wirtschaftlich nachvollziehbar ist.

Wie bereits oben dargelegt, hat die Beteiligte bzw. ihr Händler - was sie nicht bestreitet - gegen die Satzungsregelung verstoßen. Diese dient, wie aus der Begründung der Bundestagsdrucksache zu § 26 a BörsG folgt, der Vermeidung von Risiken für den ordnungsgemäßen Börsenhandel und damit der ordnungsgem. Durchführung des Handels an der Börse.

Der Sanktionsausschuss geht im vorliegenden Verfahren davon aus, dass die Beteiligte bzw. ihr Händler nicht vorsätzlich die genannte Verpflichtung verstoßen sondern fahrlässig, d. h. unter Missachtung der im Verkehr erforderlichen Sorgfalt gehandelt hat. Dies kann dem Umstand entnommen werden - worauf die Beteiligte hingewiesen hat - dass das Eingabevolumen vom Händler manuell geändert wurde, anschließend unter dem Mindestvolumen lag mit der Folge, dass das Orderverwaltungssystem der beteiligten fortwährend Orders verschickte, die unmittelbar darauf wieder gelöscht wurden.

Das Fehlverhalten ihres Händlers ist der Beteiligten 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 gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt. Der Zweck der Regelung besteht in einer unmittelbar sanktionierbaren Verantwortlichkeit juristischer Personen unabhängig von einer Haftung Dritter. 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 BGB insbes. Handelsteilnehmern zugerechnet, die als juristische Personen - wie vorliegend die BGC L.P. - 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 im vorliegenden Verfahren zu, da der Händler der Beteiligten für diese tätig gewesen ist.

In Ausübung des dem Sanktionsausschuss eingeräumten Ermessens bedarf die Pflichtverletzung auch der Sanktionierung (Entschließungsermessen), da mit der Verpflichtung zur Gewährleistung eines angemessenen Verhältnisses von Eingaben, Änderungen und Löschungen von Aufträgen und Quotes zu den ausgeführten Geschäften u.a. auch ein Schutz der Börsenteilnehmer einhergeht. Denn bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen der Sanktionsnorm des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG ist dem Sanktionsausschuss kein Ermessen bzgl. des Absehens von einer Sanktion eröffnet. Der Gesetzgeber hat hinreichend verdeutlicht, dass bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen eine Sanktion verhängt werden soll (sog. intendiertes Entschließungsermessen). Dies folgt auch aus dem Umstand, dass nach § 32 Abs. 1 Börsenverordnung (BörsVO) die Möglichkeit einer Verfahrenseinstellung dem Sanktionsausschuss lediglich dann eröffnet ist, wenn ein Verstoß nach § 22 Abs. 2 BörsG nicht festgestellt wird. Diese Voraussetzung ist im vorliegenden Falle unzweifelhaft nicht gegeben.

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 - wie bereits oben dargelegt - 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 im vorliegenden Verfahren einen Verweis, d.h. einen schriftlichen Tadel für ein angemessenes Sanktionsmittel. Er ist bei der gebotenen Einzelfallbetrachtung ausreichend, um der Beteiligten den Verstoß gegen das geforderte 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.

Soweit die Beteiligte darauf hinweist, dass bereits Maßnahmen zur Verhinderung eines Wiederholungsfalles durch Einführung eines neuen Kontrollsystems am 11. September 2015 getroffen worden seien, das die Arbeit des automatisierten Orderverwaltungssystems unterbreche, wenn das Eingabevolumen höher als das Mindestvolumen sei, sind dies keine Umstände die der Verhängung einer Sanktion entgegen gehalten werden können; sie finden vielmehr bei der Auswahl des Sanktionsmittels Berücksichtigung.

Der Sanktionsausschuss hat sich dabei von folgenden Erwägungen leiten lassen:

Es handelt es sich um ein erstmaliges Fehlverhalten und der Beteiligten ist lediglich fahrlässiges Verhalten vorzuwerfen. Die Beteiligte hat bereits Vorkehrungen zur Vermeidung einer Wiederholung getroffen. Diese waren auch erfolgreich, da seitens der HÜSt. ein erneuter Verstoß gegen das Order-Transaktions-Verhältnis nicht festgestellt wurde. Die Beteiligte hat zudem bereits in ihrer Stellungnahme an die HÜSt. ihr Bedauern über den Vorfall zum Ausdruck gebracht. Sie hat die Pflichtverletzung zu keinem Verfahrenszeitpunkt in Abrede gestellt.

Ein Verweis erscheint deshalb bei einer Gesamtbetrachtung der Umstände als angemessene Sanktion.

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