

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.: 2016/09



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

die Beisitzer

und

im schriftlichen Verfahren aufgrund der Beratung am 24. Mai 2016 entschieden:

1. Die Beteiligte wird für die per 29. Januar 2016 errechneten Überschreitungen des Order-Transaktions-Verhältnisses (OTR)

um 1,8239 im Produkt Euro Stoxx® Oil & Gas Futures (FESE)
und
um 1,0049 im Produkt Stoxx® Europe Mid 200 Index Futures (FMCP)
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 sind Verstöße gegen die aus § 17 b Börsenordnung für die Eurex Deutschland und die Eurex Zürich (BörsO) folgende Pflicht zur Gewährleistung eines angemessenen Verhältnisses zwischen eingestellten Orders und tatsächlich durchgeführten Transaktionen (Order-Transaktions-Verhältnis, - OTR -) und zwar am 29. Januar 2016.

Die Beteiligte ist ein Finanzdienstleistungsunternehmen in der Rechtsform einer Partnerschaft mit beschränkter Haftung. Sie ist zum Börsenhandel an der Eurex Deutschland seit 15. Juni 2006 zugelassen (Member-ID: AAAAA) und für sie sind derzeit 17 Händler/innen (Stand: 05/2016) zugelassen. Das Handelsvolumen belief sich im Jahr 2015 auf 800 561 gehandelte Kontrakte mit einem kapitalisierten Volumen von 53 850 407 655 Euro. Damit lag sie im Jahr 2015 auf Platz 56 der insgesamt 403 Eurex-Teilnehmer.

In der Vergangenheit war sie nach dem Kenntnisstand des Sanktionsausschusses noch nicht in ein Sanktionsverfahren involviert.

Mit Email vom 27. Januar 2016 informierte die Beteiligte die Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) über eine mögliche Überschreitung des Order-Transaktions-Verhältnisses (OTR) in den beiden oben genannten Produkten aufgrund eines Programmierfehlers, der dazu geführt habe, dass eine hohe Anzahl von Ordereingaben erfolgen konnte. Der Fehler trete nur in außergewöhnlichen Marktsituationen auf, weswegen er nicht früher bemerkt worden sei. Wegen des Monatsendes habe das Order-Transaktions-Verhältnis (OTR) nicht mehr auf ein angemessenes Niveau gebracht werden können. Unverzüglich seien Kontrollmechanismen zur künftigen Vermeidung von Verstößen eingeführt worden. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf den Inhalt der Email vom 27. Januar 2016 verwiesen.

Die HÜSt. unterrichtete die Geschäftsführung der Eurex Deutschland mit Schreiben vom 01. Februar 2016 über die Überschreitungen des vorgegebenen Order-Transaktions-Verhältnisses von eins (1) in den beiden Produkten FESE und FMCP, über die Selbstanzeige der Beteiligten, über den Verzicht auf ein Auskunftersuchen wegen der Selbstanzeige und den nach ihrer Ansicht gegebenen Verstoß gegen § 17 b BörsO.

Die Geschäftsführung hat mit Schreiben vom 16. März 2016 (Eingang beim Sanktionsausschuss am 24. März 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 Januar 2016 bzgl. der beiden oben genannten Produkte (Euro Stoxx® Oil & Gas Futures -FESE- und Stoxx® Europe Mid 200 Index Futures -FMCP-) um 1,8239 bzw. 1,0049 überschritten worden sei und ein zumindest fahrlässiger Verstoß gegen § 17 b BörsO vorliege. Die Handelsteilnehmer seien nämlich verpflichtet, ein angemessenes Verhältnis der Ordereingaben zu gewährleisten.

Mit Schreiben vom 29. März 2016 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligte über die Einleitung und den Gegenstand des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

In ihrem am 03. Mai 2016 eingegangenen Schreiben verwies die Beteiligte als Ursache für den plötzlichen Anstieg der Anzahl von Abänderungstransaktionen bzgl. der beiden Produkte auf die spezielle Logik des verwendeten Algorithmus, was den beteiligten Händlern nicht sofort ersichtlich gewesen sei. Es seien sofort Abhilfemaßnahmen getroffen worden, indem die Händler zur aktiven Überwachung des Algo-Transaktionszählers aufgefordert worden seien.

Zudem seien zur möglichen Reduzierung des bereits am 25. Januar 2016 entdeckten Fehlers die betroffenen Produkte zwischen dem 26. und 29. Januar 2016 notiert worden, weswegen man bereits am 26. Januar den Überschreitungswert habe deutlich senken können.

Außerdem seien sämtliche Händler in einer Email auf die Bedeutung der Transaktionsgrenzen und deren Einhaltung hingewiesen worden.

Zusätzlich seien durch von den Entwicklern der Algorithmen entwickelte Test, durch ein neues Programm in der Front- und Handelsplattform (Tbricks) zur Überwachung von Transaktionsvolumen sowie die Einführung einer Algo-Überwachungs-Methode Maßnahmen zur künftigen Vermeidung einer Überschreitung des Order-Transaktions-Verhältnisses getroffen worden.

Letztlich verwies die Beteiligte auf die unverzügliche Information der HÜSt.

Die Beteiligte entschuldigte sich zudem für die Verletzung und vertritt die Auffassung, dass wegen der getroffenen Maßnahmen zukünftig eine erneute Verletzung des OTR äußerst unwahrscheinlich sei. Wegen Einzelheiten der Begründung wird auf den Inhalt der Stellungnahme verwiesen.

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 Januar 2016 bzgl. der Produkte Euro Stoxx® Oil & Gas Futures -FESE- und Stoxx® Europe Mid 200 Index Futures -FMCP- 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 ordnungsgemäße 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 (Zulassung seit 15. Juni 2006) und ist immer noch ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenes Unternehmen (vgl. § 19 BörsG).

Sie bzw. ihre Händler haben, was auch nicht bestritten wird, durch Überschreitung des für den Monat Januar 2016 geltenden Limits von eins (1) für die bereits oben mehrfach genannten Produkte FESE und FMCP 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.

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 Vorschrift dient auch dem in § 22 Abs. 2 BörsG genannten Zweck.

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

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

einstellten, 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. haben ihre 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 ordnungsgemäßen Durchführung des Handels an der Börse.

Der Sanktionsausschuss geht im vorliegenden Verfahren davon aus, dass die Beteiligte bzw. ihre Händler nicht vorsätzlich gegen die genannte Verpflichtung verstoßen sondern fahrlässig, d. h. unter Missachtung der im Verkehr erforderlichen Sorgfalt gehandelt haben. Dies kann dem Umstand entnommen werden - worauf die Beteiligte hingewiesen hat - dass die Ursache des plötzlichen Anstiegs der Anzahl der Abänderungstransaktionen in einer speziellen Logik des verwendeten Algorithmus lag.

Das Fehlverhalten ihrer Händler 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 (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. 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 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 die Händler der Beteiligten für diese tätig gewesen sind.

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. 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 - wie oben dargelegt - 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 angeführt - 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 neuer Kontrollmechanismen getroffen worden seien, 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. Sie hat durch ihre Selbstanzeige aktiv an der Aufklärung des Fehlverhaltens mitgewirkt, die Pflichtverletzung zu keiner Zeit in Abrede gestellt und unverzüglich ihr Bedauern über darüber zum Ausdruck gebracht.

Sie hat auch Maßnahmen zur künftigen Vermeidung einer Überschreitung des Order-Transaktions-Verhältnisses getroffen. So hat sie ihre Händler zur aktiven Überwachung ihres Algo-Transaktionszählers angehalten und diese in einem Rundschreiben per Email auf die Bedeutung der Transaktionsgrenzen und deren Einhaltung hingewiesen. Darüber hinaus wurden Tests zur Überwachung von Transaktionsvolumen und eine Algo-Überwachungsmethode entwickelt und eingeführt.

Wegen Einzelheiten der Begründung wird auf den Inhalt der Stellungnahme verwiesen.

Die Maßnahmen zur Vermeidung einer Überschreitung des OTR waren auch erfolgreich, da seitens der HÜSt. ein erneuter Verstoß gegen das Order-Transaktions-Verhältnis bisher nach Kenntnis des Sanktionsausschusses nicht festgestellt wurde.

Bei einer Gesamtbetrachtung der Umstände erscheint deshalb ein Verweis als angemessene Sanktion auch unter Berücksichtigung des Umstandes, dass sich die Überschreitung des OTR nicht nur auf ein sondern auf zwei Produkte bezogen hatte.

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