

Beschluss

In dem Sanktionsverfahren gegen

Beteiligte

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

wegen Verstoßes gegen die Kennzeichnungspflicht gem. § 17a BörsO

Az.: 2017/03



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,
Dr. Randolph Roth
ARBN: 101 013 361

hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

sowie

die Beisitzer

im schriftlichen Verfahren am 11. April 2017 entschieden:

1. Die Beteiligte wird für die unter den Händler-IDs 000001 und 000002 (Händler A) 21. Dezember 2016 in der Zeit zwischen 11.29 Uhr und 12.01 Uhr MEZ in mindestens 25.355 Fällen unterlassene Kennzeichnung algorithmisch generierter Aufträge im Eurex Produkt OESX (EURO STOXX® 50 Opinions) 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 2.000,- € Euro festgesetzt.

Gründe

I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens sind am 21. Dezember 2016 in 25.355 Fällen in der Zeit von 11.29 Uhr und 12.01 Uhr MEZ erfolgte Verstöße gegen die aus § 17 a Börsenordnung für die Eurex Deutschland und die Eurex Zürich (BörsO) folgende Verpflichtung zur Kennzeichnung von algorithmisch erzeugten Aufträgen und von verbindlichen Quotes.

Die Beteiligte ist ein im Jahr 2010 gegründetes Unternehmen, dessen Rechtsform mit einer GmbH nach deutschem Recht vergleichbar ist.

Sie ist seit 09. März 2011 zum Börsenhandel an der Eurex Deutschland zugelassen (Eurex Member-ID: AAAAA). Für sind derzeit neun Händler tätig.

Der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) fielen im Rahmen ihrer Überwachungs-funktion am 21. Dezember 2016 über 25.000 Transaktionen des Händlers der Beteiligten A unter den Händler-IDs 000001 und 000002 auf, die in so geringen Zeitabständen im Zeitraum zwischen 11.29 Uhr bis 12.01 Uhr stattfanden, als dass sie manuell eingegeben sein konnten. Mit Schreiben vom 03. Januar 2017 richtete die HÜSt. ein Auskunftsersuchen an die Beteiligte unter Beifügung einer Auflistung der Transaktionen.

Die Beteiligte teilte in ihrer Antwort vom 13. Januar 2017 u.a. mit, es werde ein eigenes System benutzt, in das das Volumen eines Baskets von Optionen, die in einem bestimmten Monat verkauft werden sollen, eingegeben würde. Das System verteile dann selbständig die benötigte Kontraktanzahl über die verschiedenen Basispreise der Optionen des Verfallsmonats und gebe die Orders alle 5 Sekunden über die festgelegte Periode ein. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf den Inhalt der Stellungnahme vom 13. Januar 2017 verwiesen.

Mit Schreiben vom 23. Januar 2017 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex über den nach ihrer Auffassung vorliegenden Verstoß gegen § 17 a BörsO und vertrat die Ansicht, dass es sich bei dem System um einen Algorithmus handele, der nach den Vorgaben der Beteiligten automatisch die Ordereingaben tätige. Diese algorithmisch generierten Orders unterlägen der Kennzeichnungspflicht. Eine Missachtung dieser Pflicht bedeute einen Verstoß gegen die Börsenordnung.

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat mit Schreiben vom 20. Februar 2017, eingegangen beim Sanktionsausschuss am 27. Februar 2017, den Vorgang abgegeben und damit ein Sanktionsverfahren eingeleitet.

Sie vertritt - wie die HÜSt. - die Ansicht, dass ein Verstoß gegen § 17 a BörsO vorliege. Die Beteiligte habe die Kennzeichnung algorithmisch erzeugter Orders unterlassen, obwohl dazu gemäß § 17 a Abs. 1 Börsenordnung (BörsO) eine Verpflichtung bestehe.

Mit Verfügung vom 28. Februar 2017 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

In ihrer Stellungnahme vom 23. März 2017 bestätigt die Beteiligte die Platzierung der Trades über ein automatisiertes System und erklärt, dass normalerweise alle automatisch platzierten Aufträge zur Identifizierung mit einer Compliance-ID markiert würden. Bedauerlicherweise sei aufgrund menschlichen Versagens bei der Installation einer neuen Instanz des automatisierten Handelssystems für den Händler A die Compliance-ID-Markierung versehentlich ausgelassen worden. Bei Erkennung des Problems sei die Markierungsfunktionalität sofort aktiviert worden. Außerdem habe man sichergestellt, dass bei neuen Instanzen die Markierungsfunktionalität nicht ausgelassen werde. Es habe sich um einen unglücklichen und bedauerlichen Vorfall basierend auf menschlichem Versagen gehandelt.

Wegen weiterer Einzelheiten des Sachverhalts wird auf die zu den Akten gereichten Schriftsätze, insbes. auf die von der Geschäftsführung der Eurex und der beteiligten 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 die Umstände eingeräumt und den Verstoß gegen die Kennzeichnungspflicht nicht bestritten.

Die Beteiligte hat die im Tenor des Beschlusses ausgesprochene Sanktion eines Verweises verwirkt, denn bei Würdigung des Gesamtergebnisses des Verfahrens hat sie gegen § 17 a BörsO verstoßen, der den Handelsteilnehmern die Kennzeichnung algorithmisch erzeugter Aufträge und Quotes auferlegt.

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 Tatbestandsvoraussetzungen liegen vor.

Die Beteiligte unterfällt dem Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Sie war zum verfahrensgegenständlichen Zeitpunkt des 21. Dezember 2016 und ist immer noch ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenes Unternehmen mit der Eurex Member-ID: AAAAA (vgl. § 19 BörsG) und zählt nach der in § 3 Abs. 4 Satz 1 BörsG enthaltenen Legaldefinition zu den Handelsteilnehmern.

Ihr Händler A hat durch unterlassene Kennzeichnung einer Vielzahl von algorithmisch generierten Orders gegen die aus § 17 a BörsO folgende Kennzeichnungsverpflichtung 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). Die BörsO unterfällt als Satzung damit dem Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 BörsG.

§ 17 a Abs. 1 S. 1 BörsO verpflichtet die Handelsteilnehmer zur Kennzeichnung der durch algorithmischen Handel i.S.d. § 33 Abs. 1 a S. 1 WpHG erzeugten Aufträge und verbindlichen Quotes und zur Kenntlichmachung der hierfür jeweils verwendeten Handelsalgorithmen. Daraus folgt, dass jeder verwendete Handelsalgorithmus eine individuelle Kennzeichnung (ID) erfordert.

Ein Handelsalgorithmus ist dabei ein rechnergetriebener Algorithmus, der eine wohldefinierte, ausführbare Folge von Anweisungen endlicher Länge zur Durchführung des Handels, d.h. die Bestimmung der Auftragsparameter und das Einstellen, Ändern und Löschen von Aufträgen beinhaltet, ohne dass hierfür ein weiteres menschliches Eingreifen erforderlich ist. Er ist die gesamte Folge von Anweisungen, die bewirkt, dass ein Auftrag oder dessen Änderung oder Löschung zu dem jeweiligen Zeitpunkt und in der jeweiligen Form in das Handelssystem eingestellt wird. Bestandteil eines Handelsalgorithmus sind alle Anweisungen, die einen oder mehrere der folgenden Auftragsparameter einer Order festlegen, ändern oder löschen: Finanzinstrument, Kauf oder Verkauf, Stückzahl, Ordertyp, Preis (Limit), Handelsplatz, Zeitpunkt der Übermittlung an den Handelsplatz.

Ein Handelsalgorithmus ist demnach eine bestimmte Folge von Anweisungen, die die genannten Auftragsparameter determinieren.

Nicht zum algorithmischen Handel zählen Systeme, die „nur zur Weiterleitung von Aufträgen zu einem oder mehreren Handelsplätzen oder zur Bestätigung von Aufträgen verwendet“ werden. Hierzu zählen nur solche Systeme und die diesen zugrundeliegenden Algorithmen, die nicht selbständig über die Wahl des Handelsplatzes oder Kriterien wie Stückzahl, Limitierung oder Einstellungszeitpunkt entscheiden.

Das verfahrensgegenständliche Verhalten des Händlers der Beteiligten bestand nach eigenen Darlegungen darin, dass er am 21. Dezember 2016 über 25.000 Aufträge unter Verwendung eines Algorithmus an die Eurex-EDV übermittelte, eine Kennzeichnung des verwendeten Algorithmus aber unterblieben ist. Die Beteiligte hat die unterlassene Kennzeichnung bestätigt.

§ 17 a BörsO dient u.a. auch dem in § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG angegebenen Zweck.

Durch die Kennzeichnungspflicht algorithmisch erzeugter Handelsaufträge soll die ordnungsgem. Durchführung des Handels an der Börse und die Geschäftsabwicklung sichergestellt werden. Sie unterstützt eine größere Gewährleistung von Transparenz darüber, welche Handelsteilnehmer mit welchen Handelsstrategien und -mustern aktiv sind. Dies dient nicht nur der Disziplinierung der Handelsteilnehmer, sondern gewährleistet gleichzeitig eine höhere Diversität von Algorithmen. Außerdem dient sie der Unterscheidbarkeit von algorithmisch und nicht algorithmisch erzeugten Aufträgen.

Die Handelsteilnehmerin muss beim Betreiben ihrer elektronischen Handelssysteme sicherzustellen, dass alle einschlägigen börsenrechtlichen Vorgaben eingehalten und auch die jeweils mit den Handelsplattformen, an die Aufträge gesendet werden, vereinbarten Regelungen erfüllt werden.

Die Beteiligte bzw. die für sie verantwortlich Handelnden haben auch schuldhaft - der Sanktionsausschuss geht von fahrlässigem Verhalten aus - gehandelt. Die Beteiligte, ihr Händler sowie die IT-Verantwortlichen hatten die Möglichkeit und die Verpflichtung, sich über die einschlägigen Handelsvoraussetzungen zu informieren. Bei Wahrung der im Verkehr erforderlichen Sorgfalt hätte Ihnen in Anbetracht der eindeutigen Hinweise der Börsenaufsichtsbehörde die Kennzeichnungspflicht für algorithmisch generierte Aufträge bekannt sein müssen. Diese war diversen Rundschreiben der Eurex an die Handelsteilnehmer 2013 und 2014 sowie den Internetinformationen über die Kennzeichnungspflicht und den ebenfalls im Internet zugänglichen Hinweisen des Hessischen Ministeriums für Wirtschaft, Energie, Verkehr und Landesentwicklung (Stand: 22. September 2014) zu entnehmen. Auch der Händler der Beteiligten besaß die nötigen Informationen über die Kennzeichnungspflicht. Der Sanktionsausschuss geht davon aus, dass sämtliche Handelsteilnehmer durch diverse an sie gerichtete Eurex-Rundschreiben sowie durch im Internet veröffentlichte Hinweise der Börsenaufsichtsbehörde eindeutig auf die Kennzeichnungspflicht algorithmisch erzeugter Aufträge hingewiesen wurden.

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

Nach der genannten Vorschrift kann ein Handelsteilnehmer auch dann mit einer Sanktion belegt werden, 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 die Beteiligte - selbst nicht verschuldensfähig sind. Dabei verwendet § 278 BGB den Begriff des Erfüllungsgehilfen für jegliches vom Schuldner zur Erfüllung seiner vertraglichen Verpflichtungen eingesetzte Personal. Diese Zurechnungsvoraussetzungen treffen vorliegend zu. Gary O'Looney war zum verfahrensgegenständlichen Zeitpunkt ein im Auftrag der Beteiligten tätiger Händler. Die gleichen Erwägungen gelten auch für die IT-Verantwortlichen der Beteiligten.

Es kann daher dahinstehen, ob der Beteiligten darüber hinaus auch ein Organisationsverschulden anzulasten wäre. Ein solches ist dann anzunehmen, wenn die Beteiligte ihre Verpflichtung zur Kennzeichnung gekannt und es gleichwohl unterlassen hat, ihre Mitarbeiter bes. diejenigen im IT-Bereich zu entsprechendem Handeln, d.h. Kennzeichnung von Algorithmen, anzuweisen. Die Kennzeichnungspflicht musste der Beteiligten bekannt sein, da aus den Internetinformationen der Eurex über die Kennzeichnungspflicht und den ebenfalls im Internet zugänglichen Hinweisen des Hessischen Ministeriums für Wirtschaft, Energie, Verkehr und Landesentwicklung die Beteiligte über entsprechende Informationen verfügte.

In Ausübung des dem Sanktionsausschuss eingeräumten Ermessens (vgl. den Wortlaut des § 22 Abs. 2 S. 1 BörsG) bedürfen Verstöße gegen die Kennzeichnungspflicht nach § 17 a Abs. 1 S. 1 BörsO in Anbetracht des oben dargelegten Normzwecks der Sanktionierung. Bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen der Sanktionsnorm des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG ist dem Sanktionsausschuss kein Ermessen bzgl. des „ob“ einer Sanktion (sog. Entschließungsermessen) eröffnet. Dies hat der Gesetzgeber hinreichend verdeutlicht, was bes. aus dem Umstand folgt, 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. Letzteres ist im vorliegenden Falle 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 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 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 um ein erstmaliges Fehlverhalten der Beteiligten. Ihr bzw. ihrem Händler ist lediglich fahrlässiges Verhalten vorzuwerfen. Die Beteiligte hat sofort nach Bekanntwerden der Umstände ihr Fehlverhalten eingestanden, dieses bedauert und entsprechende Maßnahmen ergriffen, um Wiederholungsfälle zu vermeiden. Sie hat die Verwendung eines Algorithmus nicht bestritten, sondern bereits als Antwort auf die Anfrage der HÜSt. die Verwendung von Algorithmen zugegeben. Sie hat sich stets kooperativ verhalten.

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 (d. h. Personal- und Sachaufwand aller an der Amtshandlung Beteiligten) und die Bedeutung der Angelegenheit für die Betroffene. Sie steht in keinem Missverhältnis zu der Amtshandlung (§ 3 Abs. 1 S. 3 des HVwKostG).

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 (§ 55a Abs. 1 Satz 3 Verwaltungsgerichtsordnung- VwGO).

Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland
Vorsitzende