

Beschluss

In dem Sanktionsverfahren gegen

- Beteiligte -

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

wegen Verstoßes gegen § 59 Abs. 1 BörsO (Order-Routing-System)

Az.: 2017/09



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,
Dr. Randolph Roth
ARBN: 101 013 361

hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

sowie

Namen der Beisitzer

im schriftlichen Verfahren am 17. August 2017 entschieden:

1. Die Beteiligte wird wegen der Benutzung eines Order-Routing-Systems ohne die erforderliche Genehmigung durch ihren Händler Z für 10.231 Orderaktivitäten bzgl. 2.883 Handelsgeschäften im Zeitraum vom 27. bis 31. März 2017 mit einem

Verweis

belegt.

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

Des Weiteren hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch die Vorsitzende Jutta Klingspor am selben Tag entschieden:

Die Verfahrensgebühr wird auf 2.000,- Euro festgesetzt.

Gründe

I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist ein Verstoß gegen die aus § 59 Abs. 1 Satz 1 Börsenordnung für die Eurex Deutschland und die Eurex Zürich (BörsO) folgende Verpflichtung zur Einholung einer vorherigen Genehmigung, um Aufträge mittels eines Order-Routing-Systems an die Eurex-Börsen zu übermitteln.

Die Beteiligte ist ein im Jahr 2008 gegründetes Unternehmen, das - nach ihrem Internetauftritt - eine Online-Handelsplattform besitzt und betreibt, die es den Kunden ermöglicht, eine Reihe von Finanzinstrumenten zu handeln. Das Unternehmen bedient sowohl individuelle als auch professionelle Investoren in 18 Ländern und ist - nach eigenen Angaben - seit September 2014 zum Börsenhandel an der Eurex Deutschland zugelassen (Eurex Member-ID: AAAAA). Für sie sind mehrere Händler u.a. Z (User-ID: AAAAA/000000; im Folgenden Z) zugelassen.

Der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) fiel im Rahmen ihrer Überwachungsfunktion bei einer Analyse des Handelsverhaltens der Beteiligten in der Woche vom 27. bis 31. März 2017 auf, dass über AAAAA im Tagesdurchschnitt 576,6 Handelsgeschäfte an der Eurex getätigt wurden und die durchschnittliche tägliche Anzahl der Orderaktivitäten (d.h. das manuelle Einstellen, Modifizieren oder Löschen einer Order) 2046,2 betrug. Die Handelsgeschäfte und Orderaktivitäten stellen sich wie folgt dar:

Datum	Anzahl d. Handelsgeschäfte	Anzahl der Orderaktivitäten
27. März 2017	621	2020
28. März 2017	609	2457
29. März 2017	580	2174
30. März 2017	526	1977
31. März 2017	547	1603
Durchschnitt pro Tag	576,6	2046,2

Bei einer Handelszeitspanne von 8.00 Uhr bis 22.00 Uhr ergab sich eine Anzahl von 2,44 Orderaktivitäten pro Minute. Alle Aufträge wurden über die Händlerkennung AAAAA/000000, die dem Händler Z zuzuordnen ist, getätigt. Die für eine manuelle Eingabe ungewöhnlich hohe Anzahl von Aktivitäten in einer Vielzahl unterschiedlicher Produkte durch denselben Händler veranlasste die HÜSt. zur Einsichtnahme in die Unternehmenskartei. In den Eintragungen zur Mitgliedschaft der Beteiligten war kein Order-Routing-System verzeichnet. Dies Ergebnis bestätigte ein Mitarbeiter der zuständigen

Eurex-Abteilung. Es war auch kein Anmeldedokument für die Genehmigung eines ein Order-Routing-System hinterlegt. Die fehlende Anmeldung spiegelt sich auch in den User-ID der für die Beteiligten zugelassenen Händler wider; wo bei den einzelnen Identitätskennungen keine Order-Routing-Systeme im Datensatzfeld „Technisches System“ hinterlegt sind. Zudem ergab eine Analyse der Order des Händlers Z, dass diese über ein von Eurex seinen Handelsteilnehmern zur Verfügung gestelltes bzw. angebotenes Order-Routing erfolgt waren.

Mit Schreiben vom 05. April 2017 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex über den nach ihrer Auffassung vorliegenden Verstoß gegen § 59 BörsO. Sie vertrat die Ansicht, die Umstände ließen den Schluss zu, dass die Beteiligte ein Order-Routing-System ohne die hierzu nach der Börsenordnung erforderliche Genehmigung benutzt habe.

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat mit Schreiben vom 19. Juni 2017 den Vorgang an den Sanktionsausschuss abgegeben und damit ein Sanktionsverfahren eingeleitet. Sie hat sich der Auffassung der HÜSt. angeschlossen und weist darauf hin, dass auf der deutschen Homepage der Beteiligten verschiedene Zugangsarten zu Börsen aufgelistet seien. Die Zugangsmethode zur Eurex werde in Form des „Direkt Market Access“ dargestellt. Diese Zugangsmethode stelle eine Form des Order-Routing dar. Folglich sehe die Beteiligte ihren Zugriff auf Eurex selbst als Orderrouting an.

Der Sanktionsausschuss hat die Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme eingeräumt.

Mit Schreiben vom 18. Juli 2017 gibt die Beteiligte an, dass die Orderaktivitäten kein Ergebnis manueller Eingaben ihres Händlers Z gewesen seien. Sie stelle ihren Kunden eine benutzerfreundliche Plattform zur Verfügung, in der diese sich in ihrer persönlichen Seite selbst einloggen und Orders selbst platzieren könnten. In diesem Fall überprüfe das System, ob der Kunde genügend Barmittel oder Finanzinstrumente für das Settlement der Order zur Verfügung habe und ob durch die Orderausführung ein dem Kunden zugewiesenes Limit überschritten werde. Erst nach dieser Prüfung und nachdem die Order durch ihre Handelsfilter gegangen sei, werde die Order an die Börse weitergeleitet. Sie sei davon ausgegangen, ein Order-Routing-System liege nur dann vor, wenn Kunden Orders direkt ohne Mitwirkungsmöglichkeit von A an die Börse senden könnten. Der Regelung in der BörsO sei keine Definition für ein Order-Routing-System zu entnehmen. Dies lasse verschiedene Interpretationen bzgl. eines Order-Routing-Systems zu. Man habe bei mehreren Gelegenheiten mit Eurex-Vertretern über Details ihres Geschäftsmodells gesprochen und sei zu keiner Zeit auf einen möglichen Verstoß gegen § 59 BörsO hingewiesen worden.

Als Mitglied vieler Börsen sei sie bestrebt, alle die den Börsenmitgliedern obliegenden Verpflichtungen einzuhalten und habe vorliegend in gutem Glauben 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.

Die Beteiligte hat die im Tenor des Beschlusses ausgesprochene Sanktion eines Verweises verwirkt, denn bei Würdigung des Gesamtergebnisses des Verfahrens ist sie ihrer aus § 59 Abs. 1 BörsO folgenden Verpflichtung zur vorherigen Einholung einer Genehmigung bei der Nutzung eines Order-Routing-Systems zur Übermittlung von Aufträgen an die Eurex nicht nachgekommen und hat damit eine börsenrechtliche Schutzvorschrift schuldhaft und zwar in fahrlässiger Weise nicht eingehalten

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 im Zeitpunkt des verfahrensgegenständlichen Verhaltens (März 2017) 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.

Im Zeitraum vom 27. bis 31. März 2017 kam es zu einem Verstoß gegen § 59 Abs. 1 BörsO.

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.

§ 59 Abs. 1 Satz 1 BörsO berechtigt die Handelsteilnehmer ein Order-Routing-System über eine definierte Schnittstelle unter bestimmten näher geregelten Bedingungen anzubinden, wenn der Handelsteilnehmer dies zuvor schriftlich beantragt und eine Genehmigung durch die Eurex Geschäftsführung erteilt wurde. Die Vorschrift steht im Abschnitt „Zugang zur Börsen-EDV“ im Teilabschnitt „Besondere Handels- und Systemfunktionen“ und soll den ordnungsgem. Börsenhandel und die Geschäftsabwicklung sicherstellen. 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 die Unterscheidbarkeit, auf welche Weise Orders erzeugt werden.

Nach Ansicht des Sanktionsausschusses lag die illegale, d.h. nicht genehmigte Nutzung eines Order-Routing-Systems vor.

Order-Routing-Systeme sind (vgl. Merkblatt Genehmigung eines automatischen Order-Routing-Systems, veröffentlicht im Internet) elektronische Orderleitsysteme, die von den Börsenteilnehmern insbes. zur Eingabe, Änderung und Löschung von Börsenaufträgen eingesetzt werden. Es ist somit eine Software, die es ermöglicht, dass die von verschiedenen Nutzern der Teilnehmer-Software übermittelten Eingaben, insbesondere die Eingabe von Orders und deren Löschung, direkt unter der Benutzerkennung eines Börsenhändlers an die Börsen-EDV gesendet werden. Ein derartiges System verwendet die Beteiligte.

Dies folgt bereits aus ihrem Internetauftritt, wo auf die Verwendung eines DMA (Direkt Market Access) Systems verwiesen wird. Auch bei diesem System erlangt der Kunde selbst durch die direkte Handelsverbindung des Unternehmens zu den Börsen zu diesen Börsen direkten Zugang.

Soweit die Beteiligte die Ansicht vertritt, Orderrouting liege nur dann vor, wenn das Unternehmen keine Mitwirkungsmöglichkeiten/Einflussmöglichkeiten habe, verkennt sie, dass die Satzungsbestimmungen in § 59 Abs. 1 Nr. 1 BörsO gerade eine Prüfungspflicht der Aufträge normieren und in Nr. 2. eine Überwachungspflicht durch einen zugelassenen Börsenhändler fordern. Daraus ist zu entnehmen, dass die Regelungen bzgl. des Order routings „Mitwirkungspflichten“ des Unternehmens normieren. Eine Unterscheidung aufgrund von Mitwirkungs-/Einwirkungsmöglichkeiten findet in der Satzung keine Stütze. Die von der Beteiligten vorgetragenen in ihrem EDV-System implementierten Überprüfungsfunktionen werden durch § 59 Abs. 1 Nr. 1 BörsO vorausgesetzt.

Die Nichteinhaltung börsenrechtlicher Vorschriften beruht auf einem sog. Organisationsverschulden der Handelsteilnehmerin. Darunter wird die Nichteinhaltung des allgemeinen Gebots für eine „ordentliche Betriebsführung“ zu sorgen, verstanden. Die Handelsteilnehmerin muss sicherzustellen, dass alle einschlägigen börsenrechtlichen Vorgaben eingehalten und auch die jeweils mit den Handelsplattformen, an die Aufträge gesendet werden, vereinbarten Regelungen durch die für sie tätigen Händler erfüllt werden. Vorliegend hat es die Beteiligte versäumt, sich über die Regelungen der Börsenordnung zum Orderrouting zu informieren. Sie hat ohne weiteres ihre Auslegung /Interpretation ihrem Handeln zugrunde gelegt. Bei Zweifeln über die Definition war ihr die Kontaktaufnahme zu Mitarbeitern der Eurex zwecks Aufklärung möglich und zumutbar.

Die Beteiligte hat auch schuldhaft - der Sanktionsausschuss geht von fahrlässigem Verhalten aus - gehandelt. Die Beteiligte besaß die Möglichkeit und die Verpflichtung, sich über die einschlägigen Handelsvoraussetzungen bei Nutzung eines Order-Routing-Systems zu informieren. Wenn sich die Beteiligte darauf beruft, dass § 59 BörsO keine Definition des Orderroutings enthält und daher mehrere Interpretationen möglich seien, verkennt sie ihre Verpflichtung, sich zu Informieren. Die Informationen bzgl. des Orderroutings sind im Merkblatt für die Genehmigung enthalten. Zudem bestand auch die Möglichkeit telefonischer oder schriftlicher Nachfragen zur Vergewisserung. Zudem konnte die Beteiligte bei genauem Lesen des § 59 BörsO erkennen, dass ihr Argument, ein Order-Routing-System liege nur dann vor, wenn keine Mitwirkungsmöglichkeiten des Handelsteilnehmers gegeben sind, durch den Satzungsinhalt nicht bestätigt wird.

In Ausübung des dem Sanktionsausschuss eingeräumten Ermessens (vgl. den Wortlaut des § 22 Abs. 2 S. 1 BörsG) bedarf der Verstoß gegen die Genehmigungsbedürftigkeit eines Order-Routing-Systems in Anbetracht des oben dargelegten Normzwecks auch der Sanktionierung. Hierbei kann offenbleiben, ob dem Sanktionsausschuss bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen der Sanktionsnorm des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG Ermessen bzgl. des „ob“ einer Sanktion (Entschließungsermessen) eröffnet wird oder nicht. Jedenfalls handelt es sich bei § 59 Abs. 1 BörsO um eine Regelung, die unter dem Abschnitt „Zugang zur Börsen-EDV“, Teilabschnitt „Besondere Handels- und Systemfunktionen“ steht und einen ordnungsgemäßen Handel sowie die Transparenz von Handelssystemen sichern und damit Gefahren für den Markt abwenden soll. Diese Intention leitet das Entschließungsermessen.

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 professionelle Verhalten von Handelsteilnehmern zur Förderung der Integrität des Marktes und des Schutzes der anderen Marktteilnehmer vor Augen zu führen 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, der zudem lediglich fahrlässiges Verhalten vorzuwerfen ist. Die Beteiligte hat sich kooperativ verhalten und lässt in ihrem Schreiben vom 18. Juli 2017 erkennen, dass ihr regelkonformes Verhalten wichtig ist und sie die notwendige Genehmigung beantragen wird, sollte der Sanktionsausschuss ihre Interpretation des Orderroutings nicht teilen. Sie hat darauf verwiesen, dass sie größten Wert auf die Einhaltung börsenrechtlicher Vorschriften legt und es ihr ein regelkonformes Verhalten in hohem Maße wichtig ist. 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