

Beschluss

In dem Sanktionsverfahren gegen

1.

Beteiligte zu 1)

2.

Beteiligte zu 2)

abgebende Stelle:

Eurex Deutschland
vertreten durch deren Geschäftsführer
Börsenplatz 4
60313 Frankfurt am Main

wegen Verstößen gegen § 60 i.V.m. § 56 BörsO (Order-Routing-Kennung) u. § 17 BörsO
(Marktintegrität)

Az.: A 2018/10



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
und
Name der Beisitzer

aufgrund der Beratung im schriftlichen Verfahren am 18. Mai 2018 entschieden:

1. Die Beteiligten zu 1) wird wegen der am 09. Februar 2018 über die Händler-ID AAAAA 000001 (Händler T) erfolgte Benutzung ihres Order-Routing-Systems durch die mittelbare Handelsteilnehmerin Gertrud Kramer im Wege der - versehentlichen - Eingabe einer Verkaufsoorder bzgl. des Eurex-Produkts ODAX FEB 18 10400 CALL mit einem

Ordnungsgeld in Höhe von 3000,00 € (i.W. dreitausend Euro)

belegt.

Das Verfahren gegen den Beteiligten zu 2. wird eingestellt.

2. Die Kosten des eingestellten Verfahrens (Gebühren und Auslagen) hat die Eurex Deutschland zu tragen; im Übrigen hat die Beteiligte zu 1. Die Kosten des Verfahrens zu tragen.

Des Weiteren hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch

die Vorsitzende

am selben Tag entschieden:

Die Verfahrensgebühr bzgl. des nicht eingestellten Verfahrens wird auf 2000,00 Euro (i. W. zweitausend Euro) festgesetzt.

Gründe

I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist ein Handelsverhalten am 9. Februar 2018 gegen ca. 15.39 Uhr. Zu dieser Zeit tätigte K , eine Kundin der Beteiligten zu 1. (mittelbare Handelsteilnehmerin), eine Ordereingabe (Verkaufsoffer) durch Nutzung des Order-Routing-Systems, wobei diese Order nicht die dafür erforderliche Order-Routing-Kennung: AAAAA ORS001 auswies, sondern unter der dem Beteiligten zu 2. zugeordneten Kennung: AAAAA 000001 erfolgte. Zudem bezog sich die Order versehentlich auf das Eurex-Produkt ODAX Feb 18 10400 Call anstelle auf das beabsichtigte Produkt ODAX Feb 18 10400 Put. Der theoretische Wert des Produkts ODAX Feb 18 10400 Call betrug 1798,- €. Die Verkaufsoffer erfolgte zu einem Preis von 23,80 €. Die Aktion hatte Auswirkungen auf das Preisniveau.

Die Beteiligte ist ein im Jahr 2008 gegründetes Unternehmen, das 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 seit September 2014 zum Börsenhandel an der Eurex Deutschland zugelassen (Eurex Member-ID: AAAAA). Für sie sind mehrere Händler tätig u.a. der Beteiligte zu 2., T (User-ID: AAAAA 000001; im Folgenden T.), der seit Dezember 2014 zugelassener Händler ist.

Gegen die Beteiligte zu 1. war in der Vergangenheit bereits ein Sanktionsverfahren (Az.: 2017/09) anhängig. Sie wurde durch Beschluss des Sanktionsausschusses vom 17. August 2017 wegen der Benutzung eines Order-Routing-Systems durch ihren Händler T. ohne die dafür erforderliche Genehmigung mit einem Verweis belegt. Die Entscheidung erlangte Bestandskraft.

Seit August 2017 verfügt die Beteiligte zu 1. über die Berechtigung ein Order-Routing-System unter der Benutzerkennung AAAAA ORS001 anzubinden.

Am 12. Februar 2018 (einem Montag) wurde die Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) der Eurex von der HÜSt. der Frankfurter Wertpapierbörse über einen Vorgang vom 9. Februar 2018 ab ca. 15.39 Uhr, über die vergeblichen Versuche der mittelbaren Handelsteilnehmerin der Aufhebung des Mistrades und über den Ablauf der 30minütigen Mistrade-Aufhebungsfrist gem. Ziffer 2.8.2 Absatz 2 der Bedingungen für den Handel an der Eurex Deutschland und der Eurex Zürich (im Folgenden: Handelsbedingungen) unterrichtet. Nach der Feststellung, dass der zustande gekommene Preis sehr stark vom Referenzpreis abwich und die Ordereingabe nicht über die zum Order-Routing zugelassene Kennung AAAAA ORS001, sondern über die Händler-ID AAAAA 000001 erfolgte, richtete die HÜSt. unter dem 16. Februar 2018 ein Auskunftsersuchen an die Beteiligte zu 1.

In ihrer Antwort vom 2. März 2018 erläuterte diese die Hintergründe der Aktion und gab an, dass der von ihr vor der Einleitung in das Eurex Handelssystem installierte elektronische Filter Margin, maximale Ordergröße und Positionslimite überprüfe; der von der Eurex angebotene Price-Reasonability-Check sei bisher nicht verwendet worden, werde aber für alle künftigen Ordereingaben angewandt.

Zudem sei die Order aufgrund eines Fehlers über die individuelle Trader-ID anstelle der Order-Routing-ID erfolgt. Wegen näherer Einzelheiten wird auf die Stellungnahme vom 2. März 2018 Bezug genommen.

Unter dem 20. März 2018 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex von dem Vorfall, schilderte die Umstände und vertrat die Ansicht, dass ein Verstoß gegen §§ 56 i.V.m. 60 Börsenordnung (BörsO) vorliege, weil die verfahrensgegenständliche Order nicht über die Order Routing-Kennung ORS001, sondern über die persönliche ID des Beteiligten zu 2. AAAAA 000001 in das Eurex System eingeleitet worden sei. Es liege auch ein Verstoß gegen § 17 BörsO (Marktintegrität) vor, da ein nicht marktgerechter Preis bzw. ein künstliches Preisniveau herbeigeführt worden sei. Zur Zeit der Aktion habe der theoretische Wert des ODAX FEB18 10400 CALL bei 1.798 Euro gelegen, die Verkauforder sei zu 23,80 Euro erfolgt. Dieser Verstoß sei der Beteiligten zu 1. zuzurechnen, da der bei einem Order-Routing-System nach § 60 Abs. 1 Nr. 1 BörsO einzusetzende Filter nicht ausreichend zur Gewährleistung der Marktintegrität gewesen sei. Durch das Fehlen eines Filters, der die Eingabe nicht marktgerechter Preise unterbinde, werde die Herbeiführung eines nicht marktgerechten Preisniveaus ermöglicht. Zudem habe sich der Mistrade auf den VDAX NEW ausgewirkt, was näher erläutert wurde.

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat mit Schreiben vom 19. April 2018 den Vorgang an den Sanktionsausschuss abgegeben und damit ein Sanktionsverfahren eingeleitet. Sie schließt sich der Auffassung der HÜSt. an. Die von der mittelbaren Handelsteilnehmerin eingegebene Order sei nicht über die für das Order-Routing-System zugelassene ID in das Handelssystem der Eurex geleitet worden, was gegen § 56 i.V.m. § 60 BörsO verstoße. Die dem Beteiligten zu 2. zugeordnete Händler-ID habe nicht an die Order-Routing-Kundin weitergegeben werden dürfen. Das betreffende Geschäft habe einen nicht marktgerechten Preis bzw. ein künstliches Preisniveau herbeigeführt, was einen Verstoß gegen die in § 17 BörsO normierte Marktintegrität bedeute. Die von der Handelsteilnehmerin eingesetzten Filter zur Prüfung der Kundenaufträge vor der Weiterleitung an Eurex seien unvollständig, da nur Ordergröße, Margin und Positionslimit überprüft würden. Sie müssten aber u.a. auch eine ordnungsgemäße und marktgerechte Preisbildung sicherstellen. Die Beteiligte zu 1. müsse sich den Verstoß gegen § 17 BörsO zurechnen lassen. Darüber hinaus legt die Geschäftsführung die Auswirkungen des Mistrades auf den VDAX-NEW dar.

Der Sanktionsausschuss hat beide Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihnen Gelegenheit zur Äußerung eingeräumt.

In der Stellungnahme vom 22. Mai 2018 wird dargelegt, dass die Orders auf Grund menschlichen Versagens mit der individuellen Trader ID: AAAAA 000001 statt mit der korrekten Order-Routing-System-ID: ORS001 versendet worden seien. Nach Entdeckung des Fehlers habe die Beteiligte zu 1. sofort reagiert und sende jetzt Orders von Kunden mit der korrekten Order-Routing-System-ID ORS001.

Zusätzlich habe eine interne Untersuchung stattgefunden mit dem Ergebnis, dass der Beteiligte zu 2., der Händler T., nicht in den Fehler verwickelt gewesen sei. Seine Trader-ID sei auf Grund eines ihm nicht zuzuordnenden Fehlers verwendet worden.

Bzgl. des Mistrades und dessen Auswirkungen wird erklärt, dass aufgrund eines Fehlers im anfänglichen Verbindungs- Setup mit Eurex der „Price-Reasonability-Check“ der Eurex nicht aktiviert gewesen sei. Ab dem 2. März 2018 sei dieser aktiviert worden. Auf alle zukünftigen Orders werde der „Price-Reasonability-Check“ vor dem Versenden angewendet. Man sehe die Notwendigkeit geeigneter elektronischer Filter zur Verhinderung von Orders, deren Preise nicht dem Markt entsprechen, ein. Die Beteiligte bestätigt das Fehlen solcher Filter zum Zeitpunkt des Trades, die damit verbundene Verletzung der Börsenordnung und ihre Verantwortung dafür. Nach der Benachrichtigung der HÜSt. über den Mistrade sei sofort eine Kontaktaufnahme mit der Kundin versucht worden, um die Hintergründe festzustellen. Der erste Kontakt sei aber nach Ablauf des Mistrade Zeitlimits gemäß Ziffer 2.8.2(2) Handelsbedingungen erfolgt. Die Beteiligte habe keinen Antrag auf Aufhebung des Geschäfts innerhalb des angegebenen Zeitlimits gestellt. Der Beteiligte zu 2. sei in keiner Weise involviert gewesen; ihn treffe keine Verantwortung. Die Beteiligte betont, dass sie sich als Handelsteilnehmer den höchsten Compliance Standards verpflichtet fühle und hoffe, dass die Umstände des vorliegenden Falles nicht das Ansehen als verantwortungsvolle Marktteilnehmerin gefährde.

Auf Nachfrage des Sanktionsausschusses ergänzt die Beteiligte, dass der Prozess vollständig automatisiert und ohne eine manuelle Aktivität des Händlers erfolgt sei.

Man habe am 04. August 2017 eine Order-Routing-Erlaubnis erhalten. Vor Erlaubniserteilung habe die Beteiligte (was bekannt sei) unberechtigter Weise die Trader ID von T. zur Verbindung ihres Order-Routing-System mit dem Handelssystem der Eurex benutzt. Nach Erteilung der Erlaubnis sei aufgrund menschlichen Versagens das Order-Routing-System nicht mit der korrekten ID versehen, sondern weiterhin die individuelle Trader ID des Händlers T. benutzt worden. Dieses Versäumnis sei dem Händler nicht zurechenbar.

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 sowie auf den Inhalt der Akte des Verfahrens 2017/ 09 Bezug genommen, die Gegenstand der Beratung des Sanktionsausschusses gewesen sind.

II.

Mit der Abgabe an den Sanktionsausschuss hat die Geschäftsführung der Eurex das Sanktionsverfahren gem. § 25 Börsenverordnung (BörsVO) eingeleitet, über das gem. §§ 28, 29 Abs. 1 BörsVO im schriftlichen Verfahren entschieden wird.

Die Beteiligte hat das verfahrensgegenständliche Verhalten und die daraus resultierenden Vorwürfe nicht in Abrede gestellt.

A. Beteiligter zu 2.

Das Verfahren gegen den Beteiligten zu 2. ist einzustellen (vgl. § 32 Abs. 1 S. 2 Börsenverordnung (BörsVO)), da unter Würdigung des Gesamtergebnisses des Verfahrens insbes. den Erläuterungen der Beteiligten zu 1. im Sanktionsverfahren, die Voraussetzungen für die Verhängung einer Sanktion gem. § 22 Abs. 2 S. 1 Börsengesetz (BörsG) nicht gegeben sind.

Der Sanktionsausschuss legt seiner Entscheidung insoweit folgende Erwägungen zugrunde:

Nach § 22 Abs. 2 Satz1 BörsG kann ein Handelsteilnehmer mit einer Sanktion belegt werden, wenn er 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.

Der Beteiligte zu 2. unterfällt dem persönlichen Anwendungsbereich der genannten Norm; er ist ein seit Dezember 2014 an der Eurex zugelassener Händler.

Der Verstoß wird auch nicht bestritten, was bes. den Stellungnahmen der Beteiligten zu 1. vom 22. und 29. Mai 2018 zu entnehmen ist. Danach erfolgte sowohl vor als auch nach der Erteilung der Genehmigung zur Anbindung eines Order-Routing-Systems an das Handelssystem der Eurex die Anbindung über die persönliche Händler-ID des Beteiligten zu 2. AAAAA 000001 und nicht über die spezielle Order-Routing-System- ID: ORS001.

Im Zeitpunkt der Ordereingabe durch die mittelbare Handelsteilnehmerin lag zwar ein Verstoß gem. § 59 i.V.m. § 60 BörsO durch Benutzung der nicht für ein Order-Routing-System autorisierten individuellen Händler-ID des Beteiligten zu 2. vor, der aber - nach Ansicht des Sanktionsausschusses - dem Beteiligten zu 2. nicht zurechenbar ist. Es liegen keine belastbaren Umstände dafür vor, dass er den Fehler erkennen oder auf die Aktion Einfluss nehmen konnte. Er war weder Auslöser der Orderaktivitäten, noch konnte er diese beeinflussen. Wie die Beteiligte zu 1. bes. in ihrer ergänzenden Stellungnahme vom 29. Mai 2018 dargelegt hat, wurde nach Erhalt der Order-Routing-Genehmigung aufgrund menschlichen Versagens keine Änderung im automatischen Prozess des Routings von Kundenorders vorgenommen, sondern das Order-Routing-System leitete weiterhin – wie vor Genehmigungserteilung - unter der ID des Beteiligten zu 2. die Orders an das Eurex-Handelssystem. Dieser Umstand entzog sich dem Einflussbereich des Händlers. Zudem ist fraglich, ob er davon überhaupt Kenntnis erlangen konnte. Die Nutzerkennungen werden von den Sicherheitskoordinatoren oder Administratoren und nicht von den Händlern selbst verwaltet. Da dem Sanktionsausschuss keine anderweitigen Erkenntnisse vorliegen, wird zugunsten des Beteiligten zu 2. davon ausgegangen, dass dieser in die Verwaltung der Nutzerkennung nicht involviert war und auch keine Kenntnis von der nach Genehmigungserteilung weiterhin erfolgten Einleitung von Orders unter Benutzung des Order-Routing-Systems über seine persönliche ID hatte.

Selbst bei Unterstellung, der Verstoß gegen § 56 i.V.m. § 60 BörsO durch Nutzung einer nicht zugelassenen ID könnte dem Beteiligten zu 2. zugeordnet/angelastet werden, ist ein schuldhaftes Handeln (Vorsatz oder Fahrlässigkeit) nicht sicher feststellbar. Wie die Beteiligte zu 1. dargelegt hat, war der Händler in den Vorgang nicht eingebunden. Die fehlerhafte und regelwidrige Ordereingabe ohne Verwendung der dafür vorgesehenen Order-Routing-ID beruht auf einem Versäumnis/Fehler der Beteiligten zu 1. bzw. deren IT- Verantwortlichen, worauf der Händler keinen Einfluss nehmen konnte. Der Sanktionsausschuss geht in Anbetracht dieser Umstände zu Gunsten des Beteiligten zu 2. daher von der Nichterweislichkeit eines Schuldvorwurfs aus.

Das Verfahren bzgl. des Beteiligten zu 2. ist daher einzustellen.

B. Beteiligte zu 1.

Die Beteiligte zu 1. hat die im Tenor des Beschlusses ausgesprochene Sanktionsmaßnahme eines Ordnungsgeldes verwirkt.

Bei Würdigung des Gesamtergebnisses des Verfahrens hat sie

- a) gegen die sich aus § 56 Abs. 1 i.V.m. § 60 BörsO ergebende Pflicht, ihr Order-Routing-System unter Verwendung einer speziellen Kennung an das Handelssystem der Eurex anzubinden, verstoßen und auf diese Weise ermöglicht, dass eine mittelbare Handelsteilnehmerin eine Verkaufsoorder unter Verwendung einer fehlerhaften ID tätigen konnte und
- b) durch die unterlassene Einrichtung eines geeigneten elektronischen Filters - z. B. in Gestalt des „Price-Reasonability-Checks“ der Eurex - zur Verhinderung der Eingabe eines nicht marktgerechten Preises, ermöglicht, dass der Mistrade der mittelbaren Handelsteilnehmerin einen nicht marktgerechten Preis herbeiführen konnte, was gegen § 17 Abs. 2 BörsO verstößt.

Die Beteiligte zu 1. hat diese Verstöße nicht in Abrede gestellt, was bes. dem Inhalt der Stellungnahme vom 22. Mai 2018 zu entnehmen ist.

Ermächtigungsgrundlage für die Festsetzung der Sanktion ist § 22 Abs. 2 S. 1 Börsengesetz (BörsG) in der Fassung des Zweiten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz - 2. FiMaNoG) vom 23. Juni 2017 (BGBl. I S. 1693 ff. bes. S. 1788 ff.) i.V.m. §§ 22 bis 32 BörsVO.

Voraussetzung ist ein vorsätzlicher oder fahrlässiger Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels an der Börse oder der Börsengeschäftsabwicklung sicherstellen sollen durch einen Handelsteilnehmer oder eine für ihn tätige Hilfsperson.

Die Tatbestandsvoraussetzungen liegen vor.

Die Beteiligte zu 1. unterfällt dem persönlichen Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Sie war zum verfahrensgegenständlichen Zeitpunkt im Februar 2018 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.

Die BörsO unterfällt als Satzungsrecht der Börse dem Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 BörsO (vgl. HessVGH, Urteil vom 06.02.2014, Az.: 6 A 876/01, zitiert nach Juris).

Die verletzten Satzungsvorschriften dienen dem in § 22 Abs. 2 BörsG normierten Zweck, nämlich der Sicherstellung der ordnungsgemäßen Durchführung des Börsenhandels. Sie wollen zum einen (§ 17 BörsO) durch Festlegung von allgemeinen Börsenhandelsbestimmungen einen fairen Handel mit gleichen Chancen auf einen Abschluss für jeden der Marktbeteiligten und damit neben dem Individualrechtsschutz die Wahrung der Zuverlässigkeit und der Preisbildung an Börsen sicherstellen und zum anderen (§ 56 i.V.m. § 60 BörsO) durch Regelungen bzgl. des Zugangs zu den Handelssystemen einen ordnungsgemäßen Börsenhandel und eine ebensolche Geschäftsabwicklung sicherstellen und damit die Transparenz fördern.

a)

Das Verhalten der Beteiligten zu 1., ihr von der Geschäftsführung der Eurex im August 2017 genehmigtes Order-Routing-System nicht unter der Order-Routing-ID an die Handelssysteme der Eurex anzubinden, sondern für die Anbindung weiterhin die persönliche ID ihres Händlers zu nutzen, war kausal für die Weiterleitung einer Order der mittelbaren Handelsteilnehmerin K. an die Eurex unter Benutzung der für ein Order-Routing-System nicht autorisierten Kennung. Damit ist der Verstoß der mittelbaren Handelsteilnehmerin gegen die oben genannten Vorschriften der Beteiligten zu 1. zuzurechnen. Das Verhalten der Beteiligten zu 1. kann nicht hinweggedacht werden, ohne dass der Verstoß entfallen würde. Folglich trägt die Beteiligte zu 1. für diesen Verstoß die Verantwortung, da sie eine zwingende Bedingung – wie dargelegt – gesetzt hat. Insoweit kann dahingestellt bleiben, welche Rechtsfolgen mit der Zurechnungsnorm des § 19a BörsG und der in § 60 Abs. 1 Nr. 6 BörsO regelten Verantwortlichkeit verbunden sind.

Die Beteiligte zu 1. hat auch schuldhaft – der Sanktionsausschuss geht von grob fahrlässigem Verhalten aus - gehandelt.

Die Nichteinhaltung der Order-Routing-Regelungen beruht auf einem Organisationsverschulden der Beteiligten zu 1. 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 erfüllt werden. Vorliegend hat es die Beteiligte zu 1. versäumt – wie bereits dargelegt – die Anbindung ihres Order-Routing-Systems unter Verwendung der dafür zugeteilten Kennung zu bewerkstelligen. Dies bestreitet sie nicht, sondern verweist auf menschliches Versagen. Nach Ansicht des Sanktionsausschusses hat sie die verkehrsübliche Sorgfalt in besonders hohem Maße verletzt. Die Beteiligte besaß die Möglichkeit und die Verpflichtung, sich über die einschlägigen Handelsvoraussetzungen bei Nutzung eines Order-Routing-Systems zu informieren. Die Eurex hat hierfür ein Merkblatt, veröffentlicht im Internet, herausgegeben, von dessen Inhalt sie mit der Genehmigungsbeantragung spätestens mit der Erteilung der Genehmigung Kenntnis erlangen konnte. Zudem mussten ihr aus dem früheren Sanktionsverfahren, Az.: 2017/09, die Order-Routing-Regelungen bekannt sein und auch der Umstand, dass mit der Genehmigungserteilung zur Anbindung des Systems eine entsprechende Zugangskennung vergeben wurde. Die Einhaltung der Order-Routing-Regelungen war für sie damit problemlos möglich.

b)

Dadurch dass der von der Beteiligten zu 1. zwingend zu installierende elektronische Filter (vgl. § 60 Abs. 1 Nr. 1 BörsO) zur Übermittlung von Aufträgen mittelbarer Handelsteilnehmer an das Handelssystem von Eurex keinen Preisüberprüfungsparameter enthielt, um sicherzustellen, dass der eingegebene Preis der Verkaufsoffer von K. nicht zu weit vom tatsächlichen Marktpreis des Produkts entfernt war, liegt ein Verstoß gegen § 17 Abs. 2 BörsO (Marktintegrität) vor.

Danach sind Handelsteilnehmer verpflichtet, sicherzustellen, dass ihr elektronisches Handelssystem u.a. einen ordnungsgemäßen Terminhandel (d.h. die Durchführung des Handels und die Börsengeschäftsabwicklung) nicht gefährdet.

Der Zweck dieser Satzungsbestimmung besteht u.a. in der Stärkung des Risikomanagements der Börse, in der Reduzierung von Marktmissbrauchsfällen, in der Erleichterung der Preisbildung. Diesen Sicherungsmechanismus hat die Beteiligte zu 1. nicht im notwendigen Umfang installiert.

Sie bediente sich zum Zeitpunkt des Trades eines genehmigten Order-Routing-Systems, eines elektronischen Orderleitsystems, dessen Filter zwar Ordergröße, Margin und Positionslimite überprüften einen Parameter zur Sicherstellung der ordnungsgemäßen und marktgerechten Preisbildung aber nicht enthielten. Das Fehlen eines Preis-Angemessenheits-Filters führte im vorliegenden Fall dazu (d.h. war kausal), dass die mittelbare Handelsteilnehmerin eine Verkaufsoffer in dem oben genannten Eurex-Produkt zu einem Preis von 23.80 € eingeben konnte, der vom theoretischen Wert des Produkts von ca. 1.798 € erheblich abwich. Dadurch wurde ein nicht marktgerechtes Preisniveau erreicht, worauf die Geschäftsführung in ihrer Abgabe an den Sanktionsausschuss vom 19. April 2018 hingewiesen hat.

Sie hat dazu ausgeführt:

„Wie....., lag der theoretische Wert des ODAX FEB18 10400 CALL zur Zeit des Geschäfts (9. Februar 2018 15:39:03 Uhr) bei zirka EUR 1.798. K. Ordereingabe erfolgte in einem kurzen Zeitabschnitt, während welchem keine Quotierung vorlag Darum wurde ihre Order nicht gegen eine Quote des Market Makers, sondern gegen eine Order eines gewöhnlichen Börsenteilnehmers ausgeführt.“

„Der Mistrade vom 9. Februar 2018 hatte zudem Auswirkungen auf den Index VDAX-NEW. Der VDAX-NEW ist ein von der Deutschen Börse AG berechneter und veröffentlichter Volatilitätsindex. Er misst die implizite Volatilität für den deutschen Aktien-Leitindex DAX, also dessen erwartete Schwankungsbreite, für den Zeitraum der nächsten 30 Tage. Der Berechnung liegen die an der Eurex Deutschland gehandelten «at-the-money»- und «out-of-the-money»-DAX-Optionen zu Grunde. Ein hoher VDAX-NEW-Wert weist darauf auf einen unruhigen Markt hin, niedrige Werte lassen eine Entwicklung ohne starke Kursschwankungen erwarten.

Infolge des Mistrades ist der VDAX-NEW am 9. Februar 2018 von etwa 32 Punkten auf etwa 40 Punkte gestiegen:

.....

Noch deutlicher war die Auswirkung des Mistrades im an der Eurex Deutschland gehandelten Kontrakt ODAX (DAX Optionen) auf den 1-monatigen VDAX-NEW zu beobachten. Dieser stieg von etwa 40 Punkte auf zirka 120 Punkte gestiegen. Das deutliche Zurückfallen des Preises auf den Ausgangswert am nächsten Handelstag ist ein klares Indiz, dass der Anstieg kein marktgerechtes Niveau verursachte.....“.

Diese ausführlichen Darlegungen samt den Schaubildern, die der Beteiligten zu 1. gemeinsam mit der Mitteilung über die Einleitung des Sanktionsverfahrens zugeleitet wurden, macht sich der Sanktionsausschuss zu eigen.

Die Beteiligte zu 1. hat auch schuldhaft gehandelt.

Für vorsätzliches Verhalten, d.h. die bewusste und gewollte Nichtinstallation eines entsprechenden Filters sind keine Anhaltspunkte ersichtlich, so dass der Sanktionsausschuss von fahrlässigem Verhalten ausgeht. Dies folgt auch aus den Stellungnahmen der Beteiligten zu 1. die „menschliches Versagen“ als Ursache benennt.

In Ausübung des dem Sanktionsausschuss eingeräumten Ermessens (vgl. den Wortlaut des § 22 Abs. 2 S. 1 BörsG) bedürfen die Verstöße in Anbetracht des oben dargelegten Normzwecks der Sanktionierung. Hierbei kann offenbleiben, ob dem Sanktionsausschuss bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen der Sanktionsnorm Ermessen bzgl. des „ob“ einer Sanktion (Entschließungsermessen) eröffnet wird oder nicht. Jedenfalls handelt es sich bei § 17 BörsO wie auch §§56,60 BörsO um Regelungen, die 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 (Verweis, Ordnungsgeld, befristeter Handelsausschluss).

Zu berücksichtigen ist auch der Gesetzeszweck, der u.a. darin besteht, Transparenz Fairness und Chancengleichheit sicherzustellen. Zudem soll das Vertrauen der übrigen Handelsteilnehmer in die Funktionsfähigkeit der Börse geschützt werden.

Im vorliegenden Verfahren hält er einen Verweis d.h. einen schriftlichen Tadel nicht mehr für ein geeignetes Sanktionsmittel. Es ist in Erwägung zu ziehen, dass die Handelsteilnehmerin – wie oben dargelegt – bereits Beteiligte eines Sanktionsverfahrens gewesen ist und durch Beschluss des Sanktionsausschusses vom 17. August 2017 wegen der Benutzung eines Order-Routing-Systems ohne die dafür erforderliche Genehmigung (Az.: 2017/09) mit einem Verweis belegt wurde. Zudem ist sie seit vier Jahren aktive Börsenteilnehmerin.

Die Verhängung eines befristeten Handelsausschlusses hält der Sanktionsausschuss in Anbetracht des Fahrlässigkeitsvorwurfs und des Gewichts des Verstoßes nicht für angemessen.

Bei der gebotenen Einzelfallbetrachtung erachtet der Sanktionsausschuss ein Ordnungsgeld, dessen Höhe im unteren Bereich liegt, für 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 Verhaltens zu verdeutlichen und künftige Zuwiderhandlung möglichst auszuschließen.

Der Sanktionsausschuss hat sich bei der Höhe von folgenden Erwägungen leiten lassen:

Der Beteiligten ist lediglich fahrlässiges Verhalten vorzuwerfen.

Die Beteiligte hat ihr Verhalten ausführlich erläutert und an der Aufklärung und Einordnung des Verhaltens mitgewirkt. Sie hat die Verstöße zugestanden und damit eine weitere Sachverhaltsaufklärung entbehrlich gemacht. Sie hat eingehend zu der Anfrage der HÜSt. und ebenso im vorliegenden Sanktionsverfahren Stellung genommen. Sie hat sich auf menschliches Fehlverhalten berufen und nach Entdeckung sofort Abhilfe geschaffen, insbes. einen Preisüberprüfungsparameter installiert, so dass eine Wiederholung der streitgegenständlichen Verstöße gegen das Börsenregelwerk ausgeschlossen werden kann. Ihr Bedauern und ihre „Entschuldigung“ zeigen, dass sich die Beteiligte regelkonform verhalten will.

Das Ordnungsgeld in ausgesprochener Höhe hält der Sanktionsausschuss im Hinblick auf den gesetzlichen Höchstbetrag von einer Million für angemessen zur Sanktionierung der beiden Verstöße. Dabei wurde bei dem Mistrade in die Erwägungen einbezogen, dass der Geschäftsführung der Eurex nach 2.8.1 Handelsbedingungen Ermessen bzgl. einer Aufhebung des Mistrades von Amts wegen eröffnet war.

Der Kostenausspruch bzgl. des eingestellten Verfahrens erfolgt gem. § 32 Abs. 4 Satz 1 Börsenverordnung (BörsVO), danach muss bei jeder das Sanktionsverfahren beendenden Entscheidung des Sanktionsausschusses eine Kostengrundentscheidung erfolgen.

Gem. § 32 Abs. 5 Satz 4 BörsVO werden bei der Einstellung eines Sanktionsverfahrens keine Kosten (Gebühren und Auslagen) erhoben. Aus diesem Grund ist bei einer Verfahrenseinstellung eine Gebührenfestsetzung entbehrlich.

Bzgl. des Verfahrens im Übrigen beruht die Kostenentscheidung 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).

Hinweis für den Beteiligten zu 2.:

Da die Entscheidung den Beteiligten zu 2. nicht beschwert, ist ein Rechtsbehelf nicht statthaft.

Rechtsbehelfsbelehrung

Gegen diesen Beschluss kann von der Beteiligten zu 1. 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
Vorsitzende