

Beschluss

In dem Sanktionsverfahren gegen

- Beteiligte -

abgebende Stelle:

Eurex Deutschland

vertreten durch die Geschäftsführer

Börsenplatz 4

60313 Frankfurt am Main

wegen Verstoßes gegen § 14 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 BörsO (Überschreitung des Positionslimits)



Az.: A 2019/35

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, Dr. Wolfgang
Eholzer, Erik Tim Müller, Michael
Peters, Dr. Randolph Roth

ARBN: 101 013 361

hat der Sanktionsausschuss der Eurex Deutschland durch
die Vorsitzende
und
die Beisitzer

aufgrund der Beratung im schriftlichen Verfahren am 29. Januar 2020 entschieden:

1. Die Beteiligte wird für die am 04. Juni 2019 erfolgte Überschreitung des Positionslimits bzgl. des Produkts Euro-Bobl-Futures (FGBM) um 2838 Kontrakte mit einem

Verweis

belegt.

2. Die Kosten des Verfahrens (Gebühren und Auslagen der Eurex Deutschland) hat die Beteiligte zu tragen.

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

Die Verfahrensgebühr wird auf 2.000 Euro (i. W. zweitausend Euro) festgesetzt.

Gründe

I.

Gegenstand des vorliegenden Verfahrens ist ein Verstoß gegen die aus § 14 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 Nr. 1 Börsenordnung für die Eurex Deutschland (BörsO) folgende Verpflichtung zur Einhaltung des von der Geschäftsführung der Eurex festgelegten Positionslimits für Euro-Bobl-Futures (FGBM).

Die Beteiligte ist seit 15. April 2016 zum Börsenhandel an der Eurex Deutschland zugelassen (Eurex Member-ID: AAAAA) und war bisher noch an keinem Sanktionsverfahren beteiligt. Sie ist eines der weltweit führenden Unternehmen für elektronischen Handel und Market Making und sorgt für Liquidität auf den globalen Rohstoff- und Finanzterminmärkten.

Der Handelsüberwachungsstelle (HÜSt.) verzeichnete im Rahmen ihrer Überwachungsfunktion am 04. Juni 2019 um ca. 15.49 Uhr auf dem Eigenhandelskonto der Beteiligten eine Überschreitung des Positionslimits hinsichtlich des Produkts FGBM JUN19. Der Verpflichtung zur unverzüglichen Zurückführung der Überschreitung kam die Handelsteilnehmerin unverzüglich nach.

Das Positionslimit war mit Eurex Rundschreiben 059/2019 vom 20. Mai 2019 für Euro-Bobl-Futures (FGBM) auf 55.000 Kontrakte festgesetzt worden. In dem Rundschreiben war außerdem festgehalten, dass das Positionslimit zu Handelsbeginn am 04. Juni 2019 bis zum Verfall des Juni-Kontrakts am 06. Juni 2019 gilt und deshalb zu Handelsbeginn am 04. Juni 2019 die Long-Positionen in den Juni 2019-Kontrakten innerhalb des vorgegebenen Limits sein müssen. Weiter wurde darauf hingewiesen, dass die Teilnehmer bei Überschreitung des Positionslimits aufgefordert werden, eine Eurex-Benutzerkennung anzugeben, die zur Rückführung der Positionslimit- Überschreitung durch Eurex genutzt werden kann.

Auf dem Eigenkonto der Beteiligten wurde am 04. Juni 2019 gegen 15.49.25 Uhr eine Überschreitung des Positionslimits im oben genannten Produkt festgestellt.

In dem Auskunftersuchen der HÜSt. vom 06. Juni 2019 wurde die Beteiligte auf die Regelungen bzgl. des Positionslimits hingewiesen sowie nach dem Grund für die Überschreitung und die Überwachung der Limit- Einhaltung befragt.

In der Antwort vom 14. Juni 2019 legte die Handelsteilnehmerin ausführlich die Gründe der Überschreitung dar. Zusammengefasst sei die Überschreitung darauf zurückzuführen, dass positionsreduzierende Aufträge kurze Zeit zur Erreichung der Eurex gebraucht hätten und vor ihrer Ausführung ein weiterer großer Verkaufsauftrag erteilt worden sei. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf die Stellungnahme vom 14. Juni 2019 Bezug genommen.

Unter dem 31. Oktober 2019 unterrichtete die HÜSt. die Geschäftsführung der Eurex über den nach ihrer Auffassung vorliegenden Verstoß gegen § 14 BörsO. Sie legte dar, dass die Beteiligte das Positionslimit kurzfristig um 2838 Kontrakte überschritten habe. Die Rückführung sei unverzüglich und ohne Aufforderung erfolgt.

Die Geschäftsführung der Eurex Deutschland hat mit Schreiben vom 20. November 2019 den Vorgang an den Sanktionsausschuss abgegeben und damit ein Sanktionsverfahren eingeleitet. Sie schließt sich der Auffassung der HÜSt. bzgl. der Überschreitung des Positionslimits an und geht von einem Verstoß gegen § 14 BörsO aus. Zwar habe das automatische Handelssystem der Beteiligten zwecks Reduzierung der Position reagiert, doch seien weitere Kauforders ausgeführt worden, sodass es zu einer kurzfristigen Überschreitung gekommen sei. Die Handelsteilnehmerin habe eine Transaktion durchgeführt, die dazu geführt habe, dass eine Position von 57 838 FGBMM9 Kontrakten aufgebaut und das Positionslimit von 55 000 Kontrakten überschritten worden sei. Nach § 14 Abs. 3 Nr. 1 BörsO dürfe ein Handelsteilnehmer keine Transaktion durchführen, wenn dies zu einer Überschreitung des Positionslimits führen würde.

Der Sanktionsausschuss hat die Beteiligte über die Einleitung des Sanktionsverfahrens unterrichtet und ihr Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben. Der Verfahrensbevollmächtigte der Beteiligten hat sich ausführlich geäußert und die Ausführungen im Schreiben vom 14. Juni 2019 vertieft. Eine Verletzung der Positionsgrenze wird nicht bestritten. Der Verstoß sei allerdings nur von äußerst kurzer Dauer gewesen; Risiken seien dabei nicht entstanden. Die Mitarbeiter seien geschult.

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.

Die Entscheidung des Sanktionsausschusses erfolgt in Ermangelung von Besonderheiten im schriftlichen Verfahren (§ 28 BörsVO).

Die Beteiligte hat die oben ausgesprochene Sanktionsmaßnahme eines Verweises verwirkt, denn sie hat unbestritten gegen § 14 Abs. 3 Nr. 1 i.V.m. § 14 Abs. 1 BörsO verstoßen. Aus der Zusammenschau der Regelungen folgt ein sanktionierbares Verbot einer Überschreitung der von der Eurex festgesetzten Positionslimits. Dies folgt bereits aus dem Umstand, dass § 14 Abs. 3 Nr. 1 BörsO Transaktionen untersagt, die zu einer Positionslimitüberschreitung führen würden. Die Satzungsnorm verbietet damit bereits „im Vorfeld“ Aktionen, die geeignet sind, zukünftig eine Überschreitung zu bewirken. Erfolgt trotzdem im Laufe eines Handelstages, an dem das Positionslimit Gültigkeit hat, eine Überschreitung, verstößt diese - nach Ansicht des Sanktionsausschusses - ebenfalls gegen das Regelwerk der Börsenordnung.

Ermächtigungsgrundlage für die Festsetzung der Sanktionen ist § 22 Abs. 2 S. 1 Börsengesetz (BörsG).

Danach kann der Sanktionsausschuss einen Handelsteilnehmer mit einem Verweis oder mit einem Ordnungsgeld bis zu einer Million Euro oder mit einem vollständigen oder teilweisen 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 liegen vor.

Die Beteiligte unterfällt dem Anwendungsbereich der Sanktionsnorm des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Sie ist seit April 2016 ein zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenes Unternehmen mit der Eurex Member-ID: AAAAA (vgl. § 19 Abs. 4 BörsG) und zählt nach der in § 2 Abs. 8 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 genannten Vorschriften der Börsenordnung dienen der ordnungsgemäßen Durchführung des Handels.

Der Zweck der Positionsobergrenzen ist unmittelbar Ausdruck des Schutzgedankens an den Terminmärkten. Damit soll die Integrität der Märkte gestärkt und Marktbeteiligte vor exzessiven spekulativen Eskapaden bewahrt werden. Die Errichtung von Positionslimits dient nicht zuletzt dazu, Missständen vorzubauen, die von der Übermacht Einzelner durch marktbeherrschende Stellung auszugehen drohen. Des Weiteren sollen sie die Bildung eines allzu starken Übergewichts an Terminpositionen im Vergleich zum tatsächlichen Umfang des vorliegenden Angebots und der vorliegenden Nachfrage verhindern helfen. Ist ein derartiges Ungleichgewicht nämlich erst einmal aufgebaut, liegt die Gefahr nahe durch ein gleichzeitiges Auflösen von Posten größeren Umfangs unerwünschte und vielleicht sehr starke Kursschwankungen und Gegenbewegungen auszulösen. Letzten Endes schafft die Einrichtung von Positionslimits ein ergänzendes Sicherungssystem.

Alles in allem sind Positionslimits dazu berufen, zu einem fairen, geordneten Börsenterminhandel schon vorsorglich einen nicht unmaßgeblichen Beitrag zu leisten.

Unbestritten hat die Beteiligte am 4. Juni 2019 das Positionslimit für das Europrodukt Euro-Bobl-Futures (FGBM) um 2838 Positionen überschritten. Die Rückführung erfolgte nach kürzester Zeit (4 Millisekunden).

Die Beteiligte hat auch schuldhaft in Form leichter Fahrlässigkeit gehandelt. Der Verstoß gegen das Positionslimitüberschreitungsverbot beruht auf einem sog. Organisationsverschulden. Darunter wird die Nichteinhaltung des allgemeinen Gebots verstanden, die innerbetrieblichen Abläufe so zu organisieren, dass Schädigungen Dritter bzw. Verstöße in dem gebotenen Umfang vermieden werden, also für eine „ordentliche Betriebsführung“ zu sorgen. Die Handelsteilnehmerin muss sicherstellen, dass alle einschlägigen börsenrechtlichen Vorgaben eingehalten und auch die jeweils mit den Handelsplattformen, an die Aufträge gesendet werden, vereinbarten Regelungen erfüllt werden. Vorliegend haben die Überwachungs- und vor allem die Eskalationsmechanismen nicht in der Weise funktioniert, dass sie eine auch nur minimal dauernde Überschreitung verhindert haben.

Dies lässt auf eine verbesserungsbedürftige Betriebsführung oder Organisationsstruktur schließen, um eine Lösung von technischen Problemen und die Wahrnehmung der gegenüber der Börse bestehenden Pflichten zu gewährleisten und im Falle eines Fehlers sofort eingreifen zu können. Der Sanktionsausschuss verkennt nicht, dass vorliegend das Zusammenspiel unglücklicher Umstände den Verstoß bewirkt haben. Doch sind Vorkehrungen zur Verhinderung auch minimaler Verstöße zu treffen.

In Ausübung des dem Sanktionsausschuss eingeräumten Ermessens (vgl. den Wortlaut des § 22 Abs. 2 S. 1 BörsG) bedarf der Verstoß 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 § 14 BörsO um Regelungen, die – wie bereits oben dargelegt – 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 bis zu 1 Million, vollständiger oder teilweiser Börsenausschluss bis zu 30 Handelstagen).

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.

Bei der gebotenen Einzelfallbetrachtung erachtet der Sanktionsausschuss im vorliegenden Fall einen Verweis für ein geeignetes Sanktionsmittel, 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, künftige Zuwiderhandlung möglichst auszuschließen und effektivere Kontrollmaßnahmen zu initiieren.

Hier ist in Erwägung zu ziehen, dass die Handelsteilnehmerin – wie oben dargelegt – noch zu keinem Zeitpunkt Beteiligte eines Sanktionsverfahrens gewesen ist. Die Verhängung eines Ordnungsgeldes oder eines befristeten Handelsausschlusses hält der Sanktionsausschuss in Anbetracht des Vorwurfs der leichten Fahrlässigkeit und des Gewichts des Verstoßes nicht für angemessen, zumal Nachteile für den Markt nicht entstanden sind.

Der Sanktionsausschuss hat sich von folgenden Erwägungen leiten lassen:

Der Beteiligten ist lediglich fahrlässiges Verhalten in leichter Form vorzuwerfen. Die Anzahl der Positionen von 2838, mit denen das Limit überschritten wurde, überschreitet zwar die Geringfügigkeitsgrenze, hat aber nach Aktenlage zu keinem Nachteil für andere Handelsteilnehmer geführt. Außerdem wurden die Positionen in kürzester Zeit von Millisekunden zurückgeführt. Die Beteiligte hat die Hintergründe der Überschreitung erläutert und damit an der Aufklärung und Einordnung des Verhaltens mitgewirkt, den Verstoß gegen das Überschreitungsverbot nicht bestritten und insoweit weitere Sachverhaltsaufklärung entbehrlich gemacht. Sie hat zudem

nachvollziehbar zu der Anfrage der HÜSt. und ebenso im vorliegenden Sanktionsverfahren Stellung genommen und auf ihre Kontrollmechanismen hingewiesen wie zur Verbesserung der Kontrollprozesse Maßnahmen ergriffen. Sie hat ihr Bedauern zum Ausdruck gebracht und fortlaufende Bemühungen zur Einhaltung des Eurex-Regelwerkes versichert.

Ein Verweis erscheint daher unter Beachtung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes angemessen.

Die Gebührenfestsetzung folgt aus § 32 Abs. 4 Satz 3 BörsVO i.V.m. §§ 3 Abs. 1, 6 Abs. 2 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 HVwKostG).

Rechtsbehelfsbelehrung

Gegen diesen Beschluss kann binnen eines Monats nach seiner Zustellung Klage vor dem Verwaltungsgericht Frankfurt am Main, Adalbertstr. 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 der qualifizierten digitalen Signatur bei Dokumenten, die einem schriftlich zu unterzeichnenden Schriftstück gleichstehen, wird hingewiesen (§ 55a Abs. I, Satz 3 VwGO).

Vorsitzende des Sanktionsausschusses
der Eurex Deutschland