

## **Beschluss**

In dem Sanktionsverfahren gegen

1.

Beteiligte zu 1)

2.

Beteiligter zu 2)

abgebende Behörde:  
Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB)

Frankfurter Wertpapierbörse

Sanktionsausschuss

Börsenplatz 4  
60313 Frankfurt am Main

Postanschrift  
60313 Frankfurt am Main

Telefon  
+49-(0) 69-2 11-15242

Fax  
+49-(0) 69-2 11-13651

Internet  
deutsche-boerse.com

E-Mail  
sanktionsausschuss-fw@  
deutsche-boerse.com

### **Az. H 5-2020**

haben die Mitglieder des Sanktionsausschusses,

als Vorsitzender,  
und als beisitzende Mitglieder,

am 06. Januar 2021 wie folgt entschieden:

- 1. Die Beteiligte zu 1) wird mit einem Ordnungsgeld in Höhe von 4.100 Euro belegt.**
- 2. Der Beteiligte zu 2) wird mit einem Ordnungsgeld in Höhe von 4.100 Euro belegt.**
- 3. Die Kosten des Verfahrens haben die Beteiligten je zur Hälfte zu tragen.**

- hat der Vorsitzende des Sanktionsausschusses am selben Tag entschieden:

**Die Verfahrensgebühr beträgt 1.000 Euro.**

Geschäftsführung  
Dr. Thomas Book  
(Vorsitzender)  
Dr. Cord Gebhardt  
Paul Hilgers  
Michael Krogmann

## Gründe

### I.

Die Beteiligte zu 1) (vor dem 13. Oktober 2014 unter  
firmierend) ist seit dem 28. Dezember 1997 zum Handel an der Frankfurter  
Wertpapierbörse (FWB) zugelassen.

Der Beteiligte zu 2) ist seit dem 05. Juli 201 als Börsenhändler an der FWB  
zugelassen.

Den Beteiligten werden Verstöße gegen § 3 der Handelsordnung für den  
Freiverkehr an der FWB i.V.m. § 86 Abs. 11 BörsO, gegen § 3 Handelsordnung  
für den Freiverkehr an der FWB i.V.m. § 86 Abs. 3 BörsO FWB, gegen § 3  
Handelsordnung für den Freiverkehr an der FWB i.V.m. § 111 Abs. 1 Satz 1  
BörsO FWB, gegen § 3 Handelsordnung für den Freiverkehr an der FWB i.V.m.  
§ 111 Abs. 6 Satz 6 BörsO FWB und gegen § 3 Handelsordnung für den  
Freiverkehr an der FWB i.V.m. § 121 Abs. 4 BörsO FWB vorgeworfen.

Die Beteiligte ist Spezialist für die auf der Handelsplattform Xetra im  
Handelsmodell „Fortlaufende Auktion im Spezialistenmodell“ zum Handel in  
den Freiverkehr einbezogenen Aktie A Ltd. (ISIN AA0000000000).  
Die A Ltd. ist eine in ansässige Beteiligungsgesellschaft.

Nach den Feststellungen der Handelsüberwachungsstelle der FWB (HüSt)  
ergab sich am 05. Februar 2020 in der vorgenannten Aktie folgender  
Sachverhalt:

Am 05. Februar 2020 um 8:15:14.38 Uhr wurde in der fraglichen Aktie  
umsatzlos ein Preis bei 0,0005 Euro ermittelt.

Nach dieser Preisfeststellung veröffentlichte der Beteiligte zu 2) in seiner  
Funktion als für die Beteiligte zu 1) handelnder Spezialist zwischen 8:15:14.38  
Uhr und 9:04:08.41 Uhr einen indikativen Quote von 0,0005 Euro für 4.000.000  
Stück auf der Geldseite zu 0,0135 Euro für 150.000 Stück auf der Briefseite.  
Diese Quotierung wurde um 9:04:08:041Uhr gelöscht, sodass kein indikativer  
Quote des Spezialisten im Orderbuch stand.

Um 9:23:35.05 Uhr stellte die B AG (BBBBB)  
eine unlimitierte Kauforder über 3.000.000 Stück in das Orderbuch ein.

Die Orderbuchsituation stellte sich um 9:23:35.05 Uhr wie folgt dar:

Neben der unlimitierten Kauforder über 3.000.000 Stück lagen auf der Geldseite vier weitere Kauforders, eine Kauforder über 200.000 Stück mit höchstem Limit von 0,002 Euro, eine Kauforder über 100.000 Stück zu 0,001 Euro und eine Kauforder über 545.789 Stück zu 0,0005 Euro und eine Kauforder über 1.000.000 Stück zu 0,0001 Euro. Auf der Briefseite lag eine Verkaufsoorder über 50.000 Stück zu 0,014 Euro vor.

Der Beteiligte zu 2) veröffentlichte zu diesem Zeitpunkt einen indikativen Quote von 0,02 Euro für 200.000 Stück auf der Geldseite zu 0,05 Euro für 50.000 Stück auf der Briefseite.

Nach der Veröffentlichung des indikativen Quotes wurden von verschiedenen Handelsteilnehmern bis 9:26:30.60 Uhr vier Verkaufsaufträge mit Limiten zwischen 0,01 Euro und 0,03 Euro eingestellt.

Um 9:27:20.92 Uhr sperrte der Beteiligte zu 2) das Orderbuch und stellte einen verbindlichen Quote von 0,04 für 0 Stück auf der Geldseite zu 0,04 Euro für 2.000.000 Stück auf der Briefseite ein, wodurch um 9:33.16.92 Uhr die Preisermittlung durch das Handelssystem angestoßen wurde, wobei sich ein Preis von 0,04 Euro bei einem Umsatz von 3.000.000 Aktien ergab. Der Beteiligte zu 2) trat hierbei als Verkäufer von 2.200.000 Aktien auf.

Nach der Preisermittlung kaufte der Beteiligte zu 2) 2.200.000 Aktien über das Orderbuch zu Preisen zwischen 0,001 Euro und 0,014 Euro zurück, um seine Shortposition einzudecken. Bei vorgenannten Transaktionen ergab sich für den Beteiligten zu 2) ein rechnerischer Kursgewinn von 61.160 Euro.

Die BBBBB kontaktierte noch am gleichen Tag die Privatanlegerhotline der HüSt und gab an, sie habe die unlimitierte Kauforder auf der Basis des letzten ermittelten Preises von 0,0005 Euro eingestellt in der Erwartung, hierfür 1.500 Euro zu zahlen. Stattdessen sei die Kauforder aber tatsächlich zu einem Preis von 0,04 Euro ausgeführt und ihr ein Preis von 120.000 Euro in Rechnung gestellt worden.

Am 14. Februar 2020 stellte die BBBBB bei der Geschäftsführung der FWB einen Antrag auf Aufhebung des Geschäfts von Amts wegen gemäß § 29 der Bedingungen für Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse, dem am 10. März 2020 stattgegeben wurde.

Auf das Auskunftsersuchen der HüSt von 12. Februar 2020 nahm die Beteiligte zu 1) mit Schreiben vom 04. März 2020 Stellung. Der Quote um 9:04:08.41 Uhr sei herausgefallen, ohne dass der Beteiligte zu 2) dies bemerkt habe. Der indikative Quote um 09:23:35.05 Uhr sei in Reaktion auf die unlimitierte Kauforder eingegeben worden. Der Quote sei länger als 4 Minuten veröffentlicht gewesen, bevor die Preisfeststellung erfolgt sei. Eine Rücksprache mit der HüSt sei nicht erforderlich gewesen, weil der Preis für die Aktie unter 0,50 Euro zu erwarten gewesen sei und eine Wartezeit von 4 Minuten angemessen gewesen sei. Der verbindliche Quote habe sich im Rahmen der zuvor veröffentlichten Quotierung bewegt. Die Ursache für die zwischenzeitliche Änderung der Marktlage habe die BBBBB selbst mit der Eingabe der unlimitierten Kauforder über 3.000.000 Stück gesetzt. Ein Indiz dafür, dass die Quotes der aktuellen Marktlage entsprochen hätten, sei die Tatsache, dass die Geschäftsführung das Geschäft nicht von Amts wegen aufgehoben habe.

Unter dem 23. Juli 2020, eingegangen am 19. August 2020, hat die Geschäftsführung der Börse das Verfahren gegen die Beteiligten eingeleitet.

Sie vertritt die Auffassung, dass der Beteiligte zu 2) am 05. Februar 2020 gegen § 3 HandelsO i.V.m. § 86 Abs. 11 BörsO verstoßen habe, indem sowohl der um 9:23:35.05 Uhr eingegebene indikative Quote als auch der um 9:27:28.59 Uhr eingegebene verbindliche Quote hinsichtlich ihres Geld- und Brieflimits nicht der aktuellen Marktlage entsprachen.

Ferner habe der Beteiligte zu 2) gegen § 3 HandelsO i.V.m. § 86 Abs. 3 BörsO verstoßen, indem um 9:27:28.59 Uhr einen verbindlichen Quote eingegeben habe, ohne zuvor den Börsenhändler, der die Order eingestellt habe, zu kontaktieren, wozu er aber verpflichtet gewesen wäre, weil die sofortige Ausführung der Order zu einem Geschäft geführt hat, das von der Geschäftsführung auf Antrag wieder aufgehoben werden musste.

Des Weiteren habe der Beteiligte zu 2) gegen § 3 HandelsO i.V.m. § 111 Abs. 1 BörsO verstoßen, weil er in der Zeit von 9:04:08.41 Uhr bis 9:23:35.04 keinen indikativen Quote und um 9:23:35 Uhr einen indikativen Quote gestellt habe, der nicht der aktuellen Marktlage entsprochen habe.

Ferner habe der Beteiligte zu 2) gegen § 3 HandelsO i.V.m. § 111 Abs. 6 Satz 6 BörsO verstoßen, indem er vor Wechsel in den Aufruf und Eingabe des verbindlichen Quotes nicht das Benehmen mit der HüSt hergestellt hat, denn aufgrund der eingestellten unlimitierten, großvolumigen Kauforder sei eine erhebliche Preisschwankung zu erwarten gewesen.

Letztlich habe der Beteiligte zu 2) gegen § 3 HandelsO i.V.m. § 121 Abs. 4 BörsO verstoßen, indem er durch die Eingabe der nicht der Marktlage entsprechen indikativen bzw. verbindlichen Quotes fehlerhaft und irreführend Angebot und Nachfrage der Aktie beeinflusst hat und durch die Eingabe eines nicht der Marktlage entsprechenden verbindlichen Quotes überdies einen nicht marktgerechten Preis herbeigeführt hat.

Das Handeln des Beteiligten zu 2) sei der Beteiligten zu 1) nach § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG zuzurechnen.

Mit Schreiben vom 21. August 2020 hat der Sanktionsausschuss die Beteiligten über die Einleitung des Sanktionsverfahrens informiert und ihnen Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben.

Mit Schreiben vom 28. September 2020 führte die Beteiligte aus, der Beteiligte zu 2) habe bei der Quotierung um 9:23:35.05 Uhr bei der Geldseite irrtümlich die Zahl „200“T anstelle von „2200“ eingegeben. Er habe die zwei vorweg vergessen. Tatsächlich habe er mit 2.2 Millionen Stück auf der Geldseite quotieren wollen. Es habe sich um ein stressbedingtes Versehen gehandelt.

Ferner verweist der Beteiligte darauf, dass es um Zeitpunkt der beanstandeten Quotierungen um 9:23:35.05 Uhr und 9:27:58.59 Uhr keinen verfügbaren Referenzmarkt gegeben habe, an dem er sich hätte orientieren können. Der Heimatmarkt in sei zu dem fraglichen Zeitpunkt geschlossen gewesen. Die einzige weitere Börse in Deutschland, an der die Aktie gelistet gewesen sei, habe am 05. Februar 2020 einen Eröffnungspreis, aber keine Taxen veröffentlicht.

Aus dem Volumen der Kauforder habe er geschlossen, dass möglicherweise aufgrund neuer Informationen eine positive Bewegung in den Titel kommen werde. Kauforders des Handelsteilnehmers in diesem Umfang seien nicht ungewöhnlich. Außerdem sei der Emittent der Aktie insbesondere in der Herstellung und dem Vertrieb von Klimageräten und Filtersystemen zur Luftreinigung tätig, die bei der Covid-19 Pandemie in zum Einsatz kommen können, was eine positive Kursentwicklung hätte erklären können. Er sei von der Marktgerechtigkeit seiner Quotierungen ausgegangen. Die Einschätzung der aktuellen Marktlage sei angesichts der fehlenden Referenzpreise und der pandemiebedingt angespannten Lage in selbst für einen erfahrenen Händler wie den Beteiligten zu 2) schwierig gewesen.

Auch die Geschäftsführung der FWB habe mehr als einen Monat gebraucht, um zur Entscheidung zu kommen, dass das fragliche Geschäft wegen fehlender Marktgerechtigkeit von Amts wegen aufzuheben sei.

Der Irrtum des Anlegers über den Gegenwert seiner Order spiele für die Frage der marktgerechten Quotierung keine Rolle.

Die Beteiligte zu 1) wurde mit bestandskräftigen Beschlüssen des Sanktionsausschusses vom 05. November 2018 (H 3-2018, 01. November 2018 (H 2-2018), 24. Oktober 2018 (H 6-2018) und 02. September 2020 (H 4-2020) wegen Verstößen gegen die BörsO mit Ordnungsgeldern in Höhe von 2.000 Euro bzw. 500 Euro, 3.000 Euro bzw. 4.000 Euro belegt.

Wegen der weiteren Einzelheiten des Sachverhalts wird auf den Inhalt der vorgelegten Schriftsätze Bezug genommen.

## II.

1. Die Börsengeschäftsführung hat das Sanktionsverfahren entsprechend § 25 Börsenverordnung vom 16. Dezember 2008 (GVBl. I 2008, 1061, zuletzt geändert durch Verordnung vom 05. Oktober 2018 ((GVBl. I, S.642 - BörsVO -) mit der Abgabe des Verfahrens an den Sanktionsausschuss eingeleitet.
2. Der Sanktionsausschuss entscheidet im schriftlichen Verfahren (§ 28 BörsVO). Eine mündliche Verhandlung erscheint nicht geboten, weil der Verfahrensgegenstand weder wegen der Schwere des Vorwurfs noch der aufgeworfenen rechtlichen Probleme, die in § 29 Abs. 1 BörsVO geforderte besondere Bedeutung aufweist. Es handelt sich vielmehr um einen Einzelfall ohne besondere Bedeutung.
3. Nach § 22 Abs. 2 Satz 2 Börsengesetz vom 16. Juli 2007 (BGBl I, 1330, 1351) zuletzt geändert durch Gesetz vom 20. November 2019 (BGBl I, 1626 -BörsG-) kann der Sanktionsausschuss einen Handelsteilnehmer mit einem Verweis, mit Ordnungsgeld bis zu einer Million Euro oder mit vollständigem oder teilweisem Ausschluss von der Börse bis zu 30 Handelstagen belegen, wenn dieser oder eine für ihn tätige Hilfsperson vorsätzlich oder fahrlässig gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt.
4. Die Beteiligte zu 1) gehört als Unternehmen, das zum Börsenhandel zugelassen ist, nach der in § 2 Abs. 8 Satz 1 BörsG enthaltenen Legaldefinition zu den Handelsteilnehmern im Sinne des Börsengesetzes. Der Beteiligten zu 2) ist ein seit dem 05. Juli 2001 zugelassener Börsenhändler. Beide fallen in den personalen Anwendungsbereich des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG.

5. Der Beteiligte zu 2) hat in seiner Funktion als Spezialist am 05. Februar 2020 um 9:23:35.05 Uhr einen indikativen Quote und um 9:27:28.59 Uhr einen verbindlichen Quote eingegeben, die beide hinsichtlich ihres jeweiligen Geld- und Brieflimits nicht der aktuellen Marktlage entsprachen.
6. Nach § 86 Abs. 11 BörsO haben Spezialisten das Geld- und Brieflimit ihres verbindlichen und indikativen Quotes vor Eingabe in das Handelssystem dahingehend zu überprüfen, ob dieses der aktuellen Marktlage entspricht. Entspricht das Geld- und Brieflimit nicht der aktuellen Marktlage, darf der verbindliche oder indikative Quote nicht in das Handelssystem eingegeben werden. Die aktuelle Marktlage ist in § 1 BörsO als Orderlage unter Berücksichtigung eines etwaigen Referenzmarktes definiert.
7. Bereits der um 9:23:35.05 Uhr eingegebene indikative Quote entsprach nicht der aktuellen Marktlage zum Eingabezeitpunkt. Zu diesem Zeitpunkt lag neben der unlimitierten Kauforder auf der Geldseite das beste Limit bei 0,002 Euro für 200.000 Stück. Auf der Briefseite lag ein Verkaufsauftrag über 50.000 Stück zu 0,014 Euro. Der durch den Beteiligten zu 2) veröffentlichte indikative Quote von 0,02 Euro berücksichtigte nicht die vorliegende unlimitierte Kauforder über 3.000.000 Stück. Auch die Briefseite des indikativen Quotes von 0,05 Euro für 50.000 Stück entsprach weder der Orderlage noch dem unter Annahme eines massiven Preisanstiegs am Referenzmarkt zu erwartenden Preisniveau, zumal bereits der zuvor ausgewiesene indikative Briefquote von 0,0135 Euro eine mögliche Preissteigerung am Heimatmarkt von etwa Prozent berücksichtigt hatte.
8. Auch die Marktlage am Referenzmarkt rechtfertigt die Quotierung des Beteiligten zu 2) nicht, da sie von den dortigen Preisen erheblich abweicht. Am Referenzmarkt lagen die Preise für die Aktie von Jahresbeginn bis einschließlich 04. Februar 2020 in einer Spanne 0,04 Währung bis 0,06 Währung, was einer Spanne von 0,0046 Euro zu 0,007 Euro entspricht.
9. Schließlich führt auch die Einbeziehung der Marktlage an der FWB vom Vortag zu keinem anderen Ergebnis. Am 04. Februar 2020 tätigte der Beteiligte zu 2) zwei Verkäufe in der fraglichen Aktie, und zwar 1.000 Aktien zu 0,01 Euro und 5.000 Aktien zu 0,0135 Euro. Hiervon weicht der beanstandete indikative Quote erheblich ab.
10. Da bereits der indikative Quote nicht der aktuellen Marktlage entsprach gilt dies auch für den auf der Grundlage des indikativen Quotes eingegebenen verbindlichen Quotes.

11. Auch das Handelsverhalten des Beteiligten zu 2) nach der Eingabe der Quotes zeigt, dass die Quotes nicht der aktuellen Marktlage entsprechen. Denn dem Beteiligten zu 2) war es im Anschluss an die Preisermittlung möglich, bis 9:33:16.92 Uhr 2.200.00 Aktien der fraglichen Gattung auf der Basis des bisher des bisher quotierten Preisniveaus zu Preisen zwischen 0,010 Euro und 0,014 Euro wieder einzudecken.
12. Dafür, dass die fraglichen Quotes nicht der aktuellen Marktlage entsprechen, spricht letztlich auch, dass das auf dem verbindlichen Quote beruhende Geschäft gemäß § 29 der Bedingungen für Geschäfte an der FWB durch Beschluss der Geschäftsführung vom 10. März 2020 von Amts wegen aufgehoben wurde.
13. Der Beteiligte zu 2) hat zumindest mit bedingtem Vorsatz gehandelt. Vorsätzlich handelt wer mit Wissen und Wollen den Tatbestand einer Norm verwirklicht. Als langjährig zugelassener Börsenhändler wusste der Beteiligte zu 2), dass nur indikative und verbindliche Quotes in die EDV eingegeben werden dürfen, die der aktuellen Marktlage entsprechen. Gleichwohl hat er Quotes eingegeben, die weder die aktuelle Orderbuchlage, die Orderlage vom Vortag noch die Marktlage auf dem Referenzmarkt widerspiegeln, sondern von der aktuellen Marktlage erheblich abweichen. Der Hinweis auf die erwarteten steigenden Kurse der fraglichen vermag das Handelsverhalten des Beteiligten zu 2) nicht zu rechtfertigen. Da der Beteiligte zu 2) die Tatsachen für seine Annahme nicht belegt hat und offenbar auch nicht über Bloomberg oder andere Informationssysteme überprüft hat, ob tatsächlich kursbeeinflussende Neuigkeiten bezüglich der fraglichen Aktie oder in der relevanten Sparte vorliegen, geht der Sanktionsausschuss von einer bloßen Schutzbehauptung des Beteiligten zu 2) aus.
14. Nichts anderes gilt für die Einlassung des Beteiligten zu 2), er habe bei der Eingabe des beanstandeten indikativen Quotes auf der Geldseite irrtümlich die Zahl 200 T anstelle von 2200 T eingegeben. Denn zum Zeitpunkt der Eingabe des indikativen Quotes gab es keinen auszuweisenden Überhang von 2.200.000 Stück auf der Geldseite.
15. Der Beteiligte zu 2) hat ferner gegen § 3 HandelsO i.V.m. § 86 Abs. 3 BörsO verstoßen, indem er am 05. Februar 2020 um 9:27:28.59 Uhr einen verbindlichen Quote eingegeben hat, ohne zuvor den Börsenhändler zu kontaktieren, der die unlimitierte Kauforder eingegeben hatte.



16. § 86 Abs. 3 BörsO bestimmt, dass bei Orders, die im Falle ihrer sofortigen Ausführung zu Geschäften führen würden, die von der Geschäftsführung auf Antrag aufgehoben werden müssten, die für den Spezialisten handelnden Börsenhändler vor Eingabe eines verbindlichen Quotes gemäß § 71 Absatz 4 Nr. 2 Satz 1 BörsO die Börsenhändler, von denen die Orders eingestellt wurden, zu kontaktieren haben und um Bestätigung, Änderung oder Löschung der eingestellten Orders zu bitten haben.
17. Ein solches nach § 29 Abs. 1 der Bedingungen für Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse wegen fehlerhafter Preisbildung aufzuhebendes Geschäft lag hier vor und wurde von der Geschäftsführung auf Antrag der Auftraggeberin der Order am 10. März 2020 von der Geschäftsführung aufgehoben. Die Behandlung der unlimitierten Kauforder war – wie sich aus den vorstehenden Ausführungen ergibt – fehlerhaft. Gleichwohl hat der Beteiligte zu 2) die Auftraggeberin der unlimitierten Kauforder vor Eingabe des verbindlichen Quotes nicht kontaktiert.  
Der Beteiligte zu 2) handelte auch insoweit mit bedingtem Vorsatz. Denn als erfahrener Börsenhändler musste er die einschlägigen Vorschriften der Börsenordnung kennen und konnte erkennen, dass die eingegebenen Quotes und auch das darauf beruhende Geschäft nicht der aktuellen Marktlage entsprechen und wegen fehlender Marktgerechtigkeit der Aufhebung unterliegt. Gleichwohl hat er den verbindlichen Quote, der zur sofortigen Ausführung des Geschäftes führte, ohne vorherige Kontaktaufnahme mit dem Börsenhändler, von dem die unlimitierte Kauforder stammte, in das EDV-System eingegeben.
18. Der Beteiligte zu 2) hat ferner gegen § 3 HandelsO i.V.m. § 111 Abs. 1 Satz 1 BörsO verstoßen, indem er am 05. Februar 2020 zwischen 9:04:08.41 Uhr und 9:23:35.05 Uhr keinen indikativen Quote gestellt hat.
19. Nach § 111 Abs. 1 Satz 1 BörsO haben Spezialisten während der Handelszeit fortlaufend indikative Quotes auf der Basis der aktuellen Marktlage zu stellen.
20. Unstreitig hat der Beteiligte zu 2) während des fraglichen Zeitraums keine indikative Quotes gestellt, weil er nicht gemerkt hat, dass der Quote herausgefallen ist.  
Insoweit handelte der Beteiligte leicht fahrlässig, weil er bei der gebotenen Aufmerksamkeit das Herausfallen des Quotes hätte bemerken können und müssen.

21. Soweit die Geschäftsführung der FWB des Weiteren auch darin einen Verstoß gegen § 111 Abs. 1 Satz 1 BörsO sieht, dass der Beteiligte zu 2) um 9:23:36.05 Uhr einen indikativen Quote gestellt hat, der der aktuellen Marktlage nicht entspricht, tritt der Verstoß gegen § 111 Abs. 1 Satz 1 BörsO nach dem Grundsatz der Spezialität hinter dem Verstoß gegen § 86 Abs. 11 BörsO zurück.
22. Der Beteiligte zu 2) hat am 5. Februar 2020 außerdem gegen § 3 Handelsordnung i.V.m. § 111 Abs. 6 Satz 6 BörsO verstoßen, indem er ohne das Benehmen der HüSt herzustellen in den Aufruf wechselte, obwohl eine erheblich über die in § 111 Abs. 6 Satz 1 BörsO festgelegten Grenzen erheblich hinausgehende Preisschwankung zu erwarten war.
23. Nach § 111 Abs. 6 Satz 6 BörsO dürfen Spezialisten nur im Benehmen mit der HüSt in den Aufruf gemäß § 71 Abs. 4 Nr.2 BörsO wechseln, soweit nach den vorliegenden Orders eine über die in § 111 Abs. 6 Satz 1 BörsO festgelegten Grenzen erheblich hinausgehende Preisschwankung zu erwarten ist.  
Für stücknotierte Wertpapiere ist in § 111 Abs. 6 Satz 1 Nr. 2 BörsO eine Grenze von mehr als 10 Prozent des letzten Preises, jedoch bei Preisen bis einschließlich 5 EUR um mehr als 20 Prozent des letzten Preises festgelegt.
24. Aufgrund der um 9:19:21.19 Uhr eingestellten großvolumigen, unlimitierten Kauforder war eine erhebliche Preisschwankung zu erwarten. Der letzte umsatzlos festgestellte Preis lag um 8:15:14.38 Uhr bei 0,0005 Euro. Der aufgrund des verbindlichen Quotes um 9:27:28.59 Uhr gebildete Preis von 0,04 wich mehr als 20 Prozent, nämlich um 8000 Prozent vom letzten Preis ab. Der Beteiligte zu 2) stellte jedoch vor Wechsel in den Aufruf das erforderliche Benehmen mit der HüSt nicht her. Soweit sich der Beteiligte zu 2) geltend macht, die Wartezeit von 4 Minuten vor Wechsel in den Aufruf sei angemessen gewesen und die Herstellung eines Einvernehmens mit der HüSt sei nicht erforderlich gewesen, weil der voraussichtliche Preis unter 0,50 Euro gelegen habe und sich damit auf § 111 Abs. 6 Satz 4 BörsO beruft, verkennt er, dass diese Regelung nur eingreift, wenn der zu erwartende Preis nicht erheblich über die in § 111 Abs. 6 Satz 1 BörsO festgesetzten Grenzen hinausgeht. Wenn - wie hier - mit 7900 Prozent eine erhebliche Überschreitung des letzten Preises zu erwarten ist, wird § 111 Abs. 6 Satz 4 BörsO von der spezielleren Norm des § 111 Abs. 6 Satz 6 BörsO verdrängt.

25. Auch insoweit handelte der Beteiligte zu 2) zumindest mit bedingtem Vorsatz. Denn als erfahrener Börsenhändler musste er die einschlägigen Vorschriften der Börsenordnung kennen und hätte erkennen können, dass im Hinblick auf die großvolumige, unlimitierte Kauforder eine erheblich über die in § 111 Abs. 6 Satz 1 BörsO hinausgehende Preisschwankung zu erwarten war und es daher der Herstellung des Benehmens mit der HüSt bedurfte.
26. Letztlich hat der Beteiligte zu 2) auch gegen § 3 HandelsO i.V.m. § 121 Abs. 4 BörsO verstoßen, indem er am 05. Februar 2020 um 9:23:35.05 Uhr einen indikativen Quote und um 9:27:28.59 Uhr einen verbindlichen Quote in die Börsen-EDV eingegeben hat, die nicht der aktuellen Marktlage entsprachen.
27. Nach § 121 Abs. 4 BörsO ist es einem Handelsteilnehmer untersagt, Orders, indikative Quotes und verbindliche Quotes in die Börsen-EDV einzugeben, die geeignet sind, fehlerhaft oder irreführend Angebot, Nachfrage oder Preis zu beeinflussen oder einen nicht marktgerechten Preis oder ein künstliches Preisniveau herbeizuführen, ohne, dass dies einer gängigen Marktpraxis in Einklang mit der ordnungsgemäßen Durchführung des Börsenhandels nach Maßgabe der börsenrechtlichen Vorschriften entspricht. Zur Auslegung sind im Hinblick auf den effet util des Rechtes der EU die zu Art. 12 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 (ABl.EU Nr. L.173 - VO 596/14) einschließlich ihrer Anhänge entwickelten Grundsätze heranzuziehen.
28. Konstitutiv für eine handelsgestützte Manipulation ist also, dass die fragliche Eingabe in das Handelssystem geeignet ist, fehlerhaft oder irreführend Angebot und Nachfrage oder den Preis in den fraglichen Wertpapieren zu beeinflussen oder einen nicht marktgerechten Preis herbeizuführen.
- Eine eingegebene Order ist nur dann fehlerhaft, wenn das von ihr ausgehende Signal für den Markt unzutreffend ist, also nicht den wahren wirtschaftlichen Verhältnissen entspricht (vgl. Spoerr in Assmann/Uwe Schneider/Mülbert, Wertpapierhandelsrecht 7. Auflage 2019 § 119 WpHG Rdn.53).
- Die fraglichen Quotes entsprachen - wie sich aus den vorstehenden Ausführungen zu dem Verstoß gegen § 86 Abs. 11 BörsO ergibt – sowohl im Hinblick auf die Orderbuchlage als auch im Hinblick auf den Referenzmarkt nicht der aktuellen Marktlage. Damit entsprach das von den Eingaben ausgehende Signal für den Markt nicht den wahren wirtschaftlichen Verhältnissen. Insbesondere dadurch, dass die unlimitierte Kauforder in den Quotes nicht berücksichtigt wurde konnte der Markt auf diese Kauforder nicht adäquat reagieren.

Auch insoweit handelte der Beteiligte zu 2) mit bedingtem Vorsatz wie sich aus den vorstehenden Ausführungen ergibt.

29. Das Fehlverhalten ihres Börsenhändlers, des Beteiligten zu 2), ist der Beteiligten zu 1) wie eigenes Verschulden zuzurechnen. Dies folgt aus § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG. Danach kann ein Handelsteilnehmer auch dann mit einer Sanktion belegt werden, wenn „eine für ihn tätige Hilfsperson“ schuldhaft gegen börsenrechtliche Vorschriften verstößt. Der Beteiligte zu 2) war ein für die Beteiligte zu 1) tätige Person, da sich die Beteiligte zu 1) seiner zum Handel an der FWB bedient hat.
30. Die in § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG genannten Sanktionsmöglichkeiten sind nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit anzuwenden, d.h. es ist eine Ermessensentscheidung zu treffen (Hess. VGH B. v. 16.04.2008 6UE142/07 Rdn.77; Beck in Schwark/Zimmer - Kapitalmarktrechts Kommentar § 22 BörsG Rdn. 15).
31. Hinsichtlich der beiden Beteiligten genügt nach Überzeugung des Sanktionsausschusses die Erteilung eines bloßen Verweises nicht mehr, um diesen ihr Fehlverhalten vor Augen zu führen, und sie zur unbedingten Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften anzuhalten.  
Nach der am Verhältnismäßigkeitsprinzip ausgerichteten Entscheidungspraxis des Sanktionsausschusses kommt ein Verweis als mildestes Sanktionsmittel insbesondere dann in Betracht, wenn keine schwerwiegende Verletzung börsenrechtlicher Vorschriften festzustellen ist, sich der jeweilige Beteiligte bisher rechtstreu verhalten hat, ihm lediglich leichte Fahrlässigkeit vorzuwerfen ist und er sich einsichtig zeigt, es sich also gewissermaßen um einen Ausreißer im Einzelfall handelt.
32. Diese Voraussetzungen liegen hier bezüglich beider Beteiligten nicht vor. Die Beteiligte zu 1) ist in der Vergangenheit bereits viermal wegen Verstößen gegen die BörsO mit Sanktionen belegt worden. Außerdem sind die Verstöße des Beteiligten zu 2) gegen börsenrechtliche Vorschriften überwiegend vorsätzlich geschehen.
33. Bei der Bemessung der Höhe des Ordnungsgeldes ist einerseits zu berücksichtigen, dass die vorsätzlichen Verstöße des Beteiligten zu 2) gegen § 86 Abs. 11 BörsO, § 86 Abs. 3 BörsO und § 111 Abs. 6 Satz 6 BörsO und § 121 Abs. 4 BörsO in Ansehung des Schutzzweckes der Normen, nämlich eine marktgerechte Preisermittlung zu sichern, schwer wiegen. Andererseits ist zu berücksichtigen, dass der Beteiligte zu 2) als langjährig zugelassener Börsenhändler bisher sanktionsrechtlich nicht in Erscheinung getreten ist und der fahrlässige Verstoß gegen § 111 Abs. 1 BörsO nur einen geringen Unwertgehalt hat. Im Hinblick auf die Schwere der Verstöße einerseits und bei Betrachtung der konkreten Tathandlungen

im Einklang mit seiner Bemessungspraxis in vergleichbaren Fällen hält der Sanktionsausschuss hinsichtlich des Beteiligten zu 2) die Auferlegung eines Ordnungsgeldes in Höhe von 4.100 Euro für erforderlich aber auch ausreichend.

34. Von dem gegenüber dem Beteiligten zu 2) verhängten Ordnungsgeld entfallen jeweils 1.000 Euro auf die vorsätzlichen Verstöße gegen § 86 Abs. 11 BörsO, § 86 Abs. 3, § 111 Abs. 6 Satz 6 BörsO und § 121 Abs. 4 BörsO. Auf den Verstoß gegen § 111 Abs. 1 BörsO entfallen 100 Euro.
35. Der Beteiligten zu 1) wird das Verhalten des Beteiligten zu 2) nach § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG zugerechnet. Insoweit hält der Sanktionsausschuss die Auferlegung eines Ordnungsgeldes in Höhe von 4.100 € für erforderlich, aber auch ausreichend, um die Beteiligte zu 1) nachhaltig daran zu erinnern, dass es in ihrer Verantwortung liegt, die Einhaltung der börsenrechtlichen Vorschriften in ihrem Unternehmen sicher zu stellen. Dabei ist berücksichtigt, dass die Beteiligte zu 1) bisher bereits dreimal sanktionsrechtlich in Erscheinung getreten ist (Die Sanktionierung vom 02. September 2020 bleibt unberücksichtigt, da sie nach dem Tatzeitpunkt erfolgt ist). Von dem festgesetzten Ordnungsgeld entfallen jeweils 1.000 Euro) auf die Verstöße gegen §§ 86 Abs. 11, § 86 Abs. 3 BörsO, § 111 Abs. 6 Satz 6 BörsO und den Verstoß gegen § 121 Abs. 4. Auf den Verstoß gegen § 111 Abs. 1 BörsO entfallen 100 Euro.
36. Die Kostenentscheidung folgt aus § 32 Abs. 4, Abs. 5 Satz 1 BörsVO.

Die nach § 32 Abs. 4 Satz 3 BörsVO festgesetzte Gebühr entspricht §§ 3 Abs. 1, 6 Abs. 2 Hessisches Verwaltungskostengesetz in der Fassung vom 13. Dezember 2012 (GVBl S. 622 - Hess VwKostG -). Sie berücksichtigt den Verwaltungsaufwand einerseits und die Bedeutung der Sache für die Beteiligte andererseits.

### **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 Frankfurter Wertpapierbörse, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn.

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. 1 S. 3 VwGO).

---