

## **Börsenordnung teils unwirksam**

**Die Deutsche Börse muss ihre Börsenordnung überarbeiten. Die bisherige widerspricht in Teilen dem Börsengesetz. Der hessische Verwaltungsgerichtshof erklärte Ende September die betreffenden Bestimmungen für unwirksam.**

Die Renell Wertpapierhandelsbank, eine an der Börse zugelassene Betreuerin von Orderbüchern (Skontroführerin), hatte gegen die seit Juli 2005 geltende Neuordnung des Präsenzhandels ein Normenkontrollverfahren angestrengt, weil sie diese für „willkürlich und sachwidrig“ hielt. Nach den damals geltenden Kriterien – Marktanteil und Leistungsmessung – hatte Renell kein Betreuungsmandat erhalten.

Das Gericht beanstandete in dem nun ergangenen Urteil die Vorschriften über die Verteilung der Aktienskontren auf die Skontroführer als unzureichend und bemängelte vor allem die „Subdelegation“ der Regelungskompetenz an die Geschäftsführung der Börse. Diese vertrage sich nicht mit der ausdrücklichen Zuweisung dieser Aufgaben an den Börsenrat, wie es das Börsengesetz vorsieht. Auch müssten die Kriterien für die Leistungsmessung benannt und hinsichtlich ihrer Bedeutung gewichtet werden.

Das Urteil des Verwaltungsgerichts markiert jedoch keinen Schlusspunkt in dem seit Mitte 2005 schwelenden Streit um die Skontrenvergabe: Es darf der Entscheidung des Börsenrats über die zukünftigen Verteilungsmaßstäbe für die Skontren nicht vorgreifen. Die Deutsche Börse hat nun angekündigt, die eigentlich für November anstehende Neuvergabe der Orderbücher an die Börsenmakler für 2007 auf Dezember zu verschieben. Die Börsenordnung soll bis dahin präzisiert werden.

Eine Revision des Urteils ließ das Gericht nicht zu, allerdings ist eine Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht in Leipzig möglich. (Ulrike Barth)

Vertreter Renell

Waldeck (Frankfurt): Dr. Christian Faßbender; Associates: Jan Liepe, Hendrik Pielka

Vertreter Deutsche Börse

Redeker Sellner Dahs & Widmaier (Bonn): Dr. Thomas Mayen

Hessischer Verwaltungsgerichtshof

Dr. Axel Schulz (Vorsitzender Richter)