



**Stellungnahme der
Gruppe Deutsche Börse**

zu dem Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften
aufgrund europäischer Rechtsakte
(Finanzmarktnovellierungsgesetz - FimanoG)

13. November 2015

I Einleitende Bemerkung

Die Gruppe Deutsche Börse (GDB) bedankt sich für die Gelegenheit, zum Referentenentwurf für ein Finanzmarktnovellierungsgesetz Stellung nehmen zu können. Wir hoffen, mit unseren Anmerkungen zu einer angemessenen Umsetzung der Richtlinien 2014/65/EU (MiFID II), 2014/57/EU (MAD) sowie zur Ausführung der Verordnungen 600/2014 (MiFIR), 909/2014 (CSDR), 596/2014 (MAR) und 1286/2014 (PRIIPS) beizutragen.

Insgesamt begrüßen wir die vom BMF vorgeschlagenen Änderungen, sehen jedoch die Notwendigkeit für einige Anpassungen und Ergänzungen. Aufgrund des komplexen Sachverhalts und der Umsetzung unterschiedlicher EU-Rechtstexte in deutsches Recht war die Konsultationsfrist sehr knapp bemessen. Wir behalten uns daher vor, im Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens weitere Anmerkungen und Änderungswünsche vorzutragen.

Wir haben die Stellungnahme soweit möglich und sinnvoll entlang der Reihenfolge des Gesetzentwurfs erstellt und wegen der Kürze der Kommentierungsfrist auf ein Hervorheben wesentlicher Aspekte verzichten müssen. Sachlich zusammenhängende Aspekte haben wir auch zusammenhängend dargestellt. Gerne erläutern wir die Kernpunkte in einem persönlichen Gespräch, was zudem die Möglichkeit der Ausräumung von Fehlinterpretationen sowie der Klärung offener Fragen dienen soll.

Wo die Stellungnahme konkrete Formulierungsvorschläge enthält, werden vorgeschlagene Löschungen durch Durchstreichen der entsprechenden Passagen und Einfügungen in kursiver Schrift kenntlich gemacht.

II Anpassungsbedarf aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse

Vorbemerkungen:

a) Regelungen für OTFs

Der neue Tatbestand des Betriebens eines OTFs wird in § 3 Absatz 6 Buchstabe 9 WpHG-E bzw. § 1 Absatz 1a Satz 2 Buchstabe 1d KWG-E eingefügt. Viele der Regelungen/Ausnahmen für MTFs gelten nach unserem Verständnis auch für OTFs, so dass die entsprechenden Regelungen sachgerecht angepasst werden müssen. Wir bitten daher das BMF, hier Vollständigkeit sicherzustellen.

b) Unzulässige Ausweitung der Geltung von Regelungen für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten auf sonstige Tätigkeiten von CRR-Kreditinstituten

CRR-Kreditinstitute sind nach den Vorschriften der MiFID II Wertpapierfirmen bzw. Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach WpHG-E, falls sie Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben. Nach Artikel 1 Absatz 3 MiFID II unterliegen CRR-Kreditinstitute (nur) bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen bzw. Ausübung von Anlagetätigkeiten bestimmten Anforderungen der MiFID II. Im Umkehrschluss sind bestimmte Bestimmungen der MiFID II nicht auf CRR-Kreditinstitute anzuwenden, selbst wenn sie Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben und finden die Bestimmungen der MiFID II auf andere Dienstleistungen der CRR-Kreditinstitute überhaupt keine Anwendung.

Durch die Umsetzung der MiFID II / MiFIR-Bestimmungen im KWG und insbesondere im WpHG erscheint uns dieser Sachverhalt nicht umfassend berücksichtigt zu sein. Kreditinstitute, die Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben gelten c.p. immer als Wertpapierdienstleistungsunternehmen und das WpHG-E kennt in § 3 zumindest keine generelle Umsetzung des Artikels 1 Absatz 3 MiFID II.

Beispielhaft ist die Umsetzung von Artikel 16 Absatz 10 MiFID II in § 72 Absatz 2 WpHG-E zu nennen, mit der im Ergebnis CRR-Kreditinstitute auch im Kreditgeschäft (nicht durch die Regelung des Artikel 16 MiFID II umfasst) keine durch Vollrechtsübertragung (Sicherungsübereignung) von Finanzsicherheiten abgesicherten Geschäfte mit Privatkunden betreiben dürfen, sofern Sie auch Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind.

Ähnliches gilt auch für die Regelung des Artikel 1 Absatz 4 MiFID II.

Wir haben die Umsetzung von MiFID II zu diesem Sachverhalt nicht detailliert geprüft und bitten daher das BMF, diesen Sachverhalt weiter zu analysieren und geeignete Umsetzungsmaßnahmen vorzunehmen.

Artikel 1 Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

a) Einstufung von Zentralverwahrern als Wertpapierdienstleistungsunternehmen (§ 3 Abs. 1 Nr. 17 WpHG-E)

Entsprechend § 3 Absatz 1 Nr. 17 WpHG-E gelten „Zentralverwahrer ... mit den in Artikel 73 [CSDR] vorgesehenen Ausnahmen“ nicht als Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Diese Formulierung ist Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe o MiFID II entnommen, die die Nichtanwendung der MiFID II auf Zentralverwahrer in dem in Artikel 73 CSDR genannten Maß betrifft.

Artikel 73 CSDR definiert jedoch lediglich Ausnahmen von der Zulassungsvoraussetzung nach MiFID II, trifft jedoch nicht Aussagen über die Einstufung als Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Daher erscheint uns die Formulierung des Gesetzentwurfes hier nicht eindeutig.

Nach unserer Lesart von Artikel 73 CSDR sind Zentralverwahrer, die die in den Abschnitten A und B des Anhangs zur CSDR ausdrücklich genannten Dienstleistungen erbringen, nicht als Wertpapierdienstleistungsunternehmen (Wertpapierfirma im Sinne des Artikel 2 Absatz 1 Nr. 1 MiFID II), einzustufen. Zentralverwahrer, die andere Wertpapierdienstleistungen erbringen oder andere Anlagetätigkeiten im Sinne der MiFID II ausüben, werden dagegen lediglich von bestimmten Vorschriften der MiFID, die im Wesentlichen mit der Zulassung und laufenden Überwachung zu tun haben, befreit. Wir schlagen daher vor, den § 3 Absatz 1 Nr. 17 WpHG-E wie folgt zu fassen:

„(17) Zentralverwahrer im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 sofern und soweit sie die in den Abschnitten A und B des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausdrücklich genannten Dienstleistungen erbringen.“

Wir verweisen in diesem Kontext auch auf die Umsetzung von Artikel 73 CSDR im KWG-E und die sich daraus unseres Erachtens ergebenden Probleme.

b) Einbindung von Börsenträgern in die Anlegerentschädigung (§ 3 Abs. 4 WpHG-E)

§ 3 Abs. 4 WpHG-E sollte entfallen. Die Einbeziehung von Börsenträgern in das Anlegerentschädigungsgesetz erfolgt laut der Begründung des Referentenentwurfs in Umsetzung von Art. 5 Abs. 2 MiFID. In Art. 5 Abs. 2 MiFID wurden die Vorschriften zur Anlegerentschädigung (Art. 14 MiFID II) nicht von den Vorschriften ausgenommen, die von Marktbetreibern beim Betrieb eines multilateralen Handelssystems oder eines organisierten Handelssystems zu beachten sind. Die Vorgängervorschrift des Art. 5 Abs. 2 MiFID enthielt dagegen eine entsprechende Ausnahme. Die Einbeziehung der Börsenträger in die Entschädigungs-

einrichtung ist auch nicht zielführend, weil Börsenträger im Rahmen des Börsenbetriebs grundsätzlich keine Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften eingehen und daher von der in § 2 AnlEntG geregelten Sicherungspflicht in der Sache nicht erfasst werden.

Darüber hinaus schließen wir uns hinsichtlich des § 3 Abs. 4 WpHG-E der Argumentation und dem Formulierungsvorschlag in der Stellungnahme des Bundesverbandes der Wertpapierfirmen an.

Sofern unserem Argument zur unveränderten Befreiung von der Einbeziehung in die Anlegerentschädigung für Börsenträger, die neben dem organisierten Markt auch ein MTF oder ein OTF betreiben, nicht gefolgt wird, sollten folgende Aspekte berücksichtigt werden:

§ 3 Absatz 4 WpHG-E i.V.m. § 3 Absatz 1 Satz 1 Nr. 13 WpHG-E setzt formal die Geltung von Artikel 14 MiFID II für die Börsenträger um, die die Befreiungsregelung des Artikels 5 Absatz 2 MiFID II in Anspruch nehmen. Gemäß den Vorschriften der MiFID II müssen derartige Börsenträger – abweichend von der bisherigen Regelung des Artikels 5 Absatz 2 MiFID I – künftig Mitglied in einem zugelassenen Anlegerentschädigungssystem sein.

Wir erachten die Umsetzung nur im WpHG-E als nicht ausreichend vor dem Hintergrund praktischer Umsetzungsnotwendigkeiten sowohl im Anlegerentschädigungsgesetz (AnlEntG) als auch in der EdW-Beitragsverordnung (EdWBetrV). Diese finden derzeit nur für Institute im Sinne des KWG Anwendung und beruhen insofern an unterschiedlichen Stellen auf Vorschriften für KWG-Institute, die für Börsenträger nicht zur Anwendung kommen. Es ist daher notwendig, die Vorschriften des AnlEntG als auch der EdWBetrV anzupassen. Wir haben dazu nachfolgende Vorschläge erarbeitet, die jedoch keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben.

Mit der Unterstellung der relevanten Börsenträger unter das Anlegerentschädigungsgesetz erlangt möglicherweise die BaFin eine implizite Zuständigkeit für die Aufsicht über Börsenträger, die der grundsätzlichen Zuständigkeit der Börsenaufsichtsbehörde des zuständigen Bundeslandes nach dem Börsengesetz entgegenstehen könnte. Hier ist ggf. eine modifizierte Zuständigkeit an geeigneter Stelle zu treffen. Wir unterbreiten hierzu keine Vorschläge, listen jedoch nachfolgend mögliche Konfliktstellen auf:

- § 1 Absatz 4 AnlEntG
- § 5 AnlEntG
- § 6 Absätze 3 bis 6 AnlEntG
- § 7 Absatz 3 AnlEntG
- § 8 Absätze 2, 3 und 9 AnlEntG

- § 9 Absatz 4, 5 und 8 AnlEntG
- § 11 AnlEntG
- § 13 AnlEntG
- § 15 Absatz 4 AnlEntG
- § 5b EdWBeitrV

Insgesamt erscheint uns die Einfügung von § 3 Absatz 4 WpHG-E zudem ggf. entbehrlich, da eine vollständige Umsetzung im AnlEntG und der nachgelagerten EdWBeitrV ausreichend sein sollte. Wir bitten daher die Streichung des vorgeschlagenen § 3 Absatz 4 WpHG-E zu erwägen.

Im Ergebnis sollte das FimanoG um die Artikel 12a und 12b zur Änderung des Anlegerentschädigungsgesetzes bzw. der EdW-Beitragsverordnung ergänzt werden.

Um geeignete Übergangsregelungen für die Börsenträger (und ggf. die OTFs) sicherzustellen, sind ggf. entsprechende Regelungen im § 18 AnlEntG-E, als § 7d EdWBeitrV-E oder im Rahmen des Artikels 14 FimanoG notwendig.

Artikel 12a: Anlegerentschädigungsgesetz

Zur Einbeziehung der Börsenträger nach § 3 Absatz 1 Satz 1 Nr. 13 WpHG-E in die Anwendung des AnlEntG sollte § 1 Absatz 1 AnlEntG-E in Nummer 3 am Ende mit einem Komma abgeschlossen werden und wie folgt um eine Nummer 4 sinngemäß ergänzt werden:

„4. Börsenträger oder Betreiber organisierter Märkte, die die Ausnahme des § 3 Absatz 1 Satz 1 Nr. 13 des Wertpapierhandelsgesetzes in Anspruch nehmen.“

Aufgrund der Tatsache, dass die Börsenträger mit dem FimanoG erstmals unter die Regelungen des AnlEntG fallen, sind Übergangsregelungen hinsichtlich der ersten Beitragszahlung und hinsichtlich der Einmalzahlung zu treffen. Nach unserer Auffassung sollte aufgrund der Tatsache, dass geschäftsbedingt Börsenträger grundsätzlich keine Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften ausweisen und somit keine Entschädigungsansprüche gegenüber den Börsenträgern nach § 4 AnlEntG bestehen sollten und zudem vermutlich auch keine anspruchsberechtigten Gläubiger nach § 3 Absatz 1 i.V.m. Absatz 2 AnlEntG vorhanden sein sollten, die Erhebung einer Einmalzahlung für Börsenträger grundsätzlich, zumindest aber mit dem Beitritt der Börsenträger zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der geänderten

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (Finanzmarktnovellierungsgesetz – FimanoG)

Vorschriften, ausgesetzt werden. Von daher ist sinngemäß folgender § 18 Absatz 5 dem AnlEntG-E anzufügen:

„(5) Institute nach § 1 Absatz 1 Nr. 4, die erstmals diesem Gesetz unterliegen, sind von der einmaligen Zahlung nach § 8 Absatz 2 Satz 4 befreit.“

§ 9 AnlEntG räumt der Entschädigungseinrichtung ein Prüfungsrecht des Instituts, hier also des Börsenträgers in Gänze ein. Ein solches Prüfungsrecht erscheint uns in diesem Kontext überzogen, die der Betrieb des geregelten Marktes und sonstige Aktivitäten des Börsenträgers nach unserem Verständnis nicht oder nur eingeschränkt einem solchen Prüfungsrecht unterliegen sollten. Von daher sollte das Prüfungsrecht für Börsenträger eingeschränkt werden. Dies könnte zum Beispiel durch Einfügung ergänzender Sätze am Ende von § 9 Absatz 1 AnlEntG-E sinngemäß wie folgt gelöst werden:

„Das Prüfungsrecht nach Absatz 1 beschränkt sich bei Instituten nach § 1 Absatz 1 Nr. 4 auf den Betrieb des multilateralen oder organisierten Handelssystems. Prüfungshandlungen auf andere Teile des Instituts sind zulässig, sofern sie für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage und des Risikomanagements notwendig sind.“

Börsenträger sind keine Institute nach § 1 Absatz 1b KWG und unterliegen daher nicht der PrüfBV. Der Prüfungsbericht zum Jahresabschluss, sofern ein solcher nach anderweitigen Vorschriften zu erstellen ist oder freiwillig erstellt ist, entspricht nicht den Inhalten eines Prüfungsberichts für KWG-Institute oder Kapitalverwaltungsgesellschaften. Von daher darf durch die Pflicht zur Einreichung eines Prüfungsberichts nicht die Pflicht zu dessen Erstellung bzw. insbesondere nicht zur dessen Erstellung nach der PrüfBV hergeleitet werden. Sofern dies beabsichtigt ist, ist dies im Gesetz (WpHG-E) explizit zu regeln und zu begründen. Eine solche Verpflichtung wird von uns abgelehnt. In Folge des Nichtvorliegens einer Prüfungspflicht nach dem KWG und der nicht existierenden Verpflichtung der Erstellung eines solchen Prüfungsberichts auf Basis der PrüfBV ist die Geltung des § 15 Absatz 1 AnlEntG entsprechend zu modifizieren.

Die Regelungen des § 9 Absatz 6 AnlEntG gehen ins Leere, da die Bundesanstalt keine Maßnahmen nach § 46 KWG gegenüber (den relevanten) Börsenträgern anordnen kann.

Hierfür wäre eine geeignete Lösung für die Prüfung nach § 9 Absatz 4 AnlEntG durch den Gesetzgeber noch festzulegen. Dies gilt analog für die Prüfungsrichtlinien nach § 9 Absatz 5 AnlEntG.

Artikel 12b: EdW-Beitragsverordnung

Börsenträger unterliegen grundsätzlich nicht dem KWG und in der Folge auch nicht den Bilanzierungsvorschriften der §§ 340 ff. HGB i.V.m der RechKredV. Die EdWBeitrV nimmt jedoch die Bilanzierung nach diesen Vorschriften als Basis und ermittelt die Beiträge auf Basis der Rechnungslegung nach RechKredV. Es ist daher notwendig, die Begrifflichkeiten für Institute nach § 1 Absatz 1 Nr. 4 AnlEntG-E (gem. unseres obigen Vorschlages) anzupassen.

In § 2 Absatz 2 EdWBeitrV wird der Begriff der „Bruttoprovisionserträge“ genutzt, der sich von den Provisionserträgen nach § 30 RechKredV ableitet. § 275 HGB kennt den Begriff der Provisionserträge nicht. Stattdessen wird dort der Begriff der Umsatzerlöse verwandt. Wir empfehlen, in § 2 Absatz 2 EdWBeitrV den Begriff der „Bruttoprovisionserträge“ durch den Begriff der Provisionserträge zum Gleichklang mit § 30 RechKredV zu ersetzen und dies analog für den „Brutto-“provisionsaufwand vorzunehmen. Börsenträger können keinen Provisionsaufwand ausweisen, da es keine entsprechende Position in § 275 HGB gibt. Zur Abbildung der Bezugsbasis in § 2 Absatz 2 EdWBeitrV für Börsenträger sollte daher sinngemäß folgender § 2 Absatz 2a EdWBeitrV-E eingefügt werden:

„(2a) Für Institute im Sinne des § 1 Absatz 1 Nr. 4 Anlegerentschädigungsgesetz gelten die Umsatzerlöse nach § 275 Handelsgesetzbuch als Provisionserlöse im Sinne des Absatzes 2. An Kunden oder andere Institute zurückerstattete Beträge im Sinne des Absatzes 2 Satz 4 Nr. 1 oder 2 können von den beitragsrelevanten Erträgen unabhängig vom Ausweis in der Gewinn- und Verlustrechnung abgezogen werden.“

Entsprechend unserer Anmerkungen zum Anlegerentschädigungsgesetz hinsichtlich der (Nicht-)Erforderlichkeit eines Prüfungsberichtes nach PrüfBV ist ggf. auch § 2 Absatz 3 EdWBeitrV anzupassen. Weiterhin geht § 2 Absatz 3 EdWBeitrV auch in Bezug auf die Planbilanzen ins Leere, da diese Regelung im Kontext mit einem Erlaubnis Antrag nach § 32 KWG bei Börsenträgern – wegen dessen Nicht-Geltung auf Börsenträger - nicht zur Anwendung kommt.

Auf Basis der aktuellen Kategorien des § 2a Absatz 1 EdWBeitrV sind Börsenträger aktuell keiner der 8 Beitragsklassen zuzuordnen. Wir glauben, dass die Nicht-Zuordnung eines Beitragssatzes nicht beabsichtigt ist und erachten eine Zuordnung analog der Nr. 6 für zielführend. In diesem Kontext möchten wir darauf hinweisen, dass auch für OTFs bisher keine Zuordnung erfolgt ist und ggf. auch hierfür Anpassungen im AnlEntG und in der

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (Finanzmarktnovellierungsgesetz – FimanoG)

EdWBeitrV notwendig sind. Zur Umsetzung der Beitragssätze für Börsenbetreiber schlagen wir die Einfügung einer neuen Nr. 9 in § 2a Absatz 1 EdWBeitrV-E wie folgt vor:

„9. 1,23 Prozent bei Instituten im Sinne des § 1 Absatz 1 Nr. 4 Anlegerentschädigungsgesetzes.“

Entsprechend unserer Anmerkungen zum AnlEntG muß nach unserer Ansicht auch in der EdWBeitrV die einmalige Zahlung für Börsenträger ausgeschlossen werden. Dazu sollte sinngemäß folgender § 3 Absatz 4 EdWBeitrV-E eingefügt werden:

„(4) Institute nach § 1 Absatz 4 Anlegerentschädigungsgesetz sind gemäß § 18 Absatz 5 des Anlegerentschädigungsgesetzes von der einmaligen Zahlung nach Absatz 1 befreit.“

Redaktionelle Anmerkungen

Die Eingangsformel der EdWBeitrV referenziert auf das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz. Mit dem BRRD-Umsetzungsgesetz ist dieses Gesetz in Anlegerentschädigungsgesetz umbenannt worden. Die Namensänderung sollte daher in der EdWBeitrV nachgezogen werden. Dies gilt ebenfalls für die §§ 1 Absatz 1, 2c Absatz 1, 5 Absatz 1, 2 und 4, 5a Absatz 1, 5b Absatz 1 EdWBeitrV.

Zudem erscheint uns § 1 Absatz 1 Satz 1 EdWBeitrV sprachlich unklar. Wir bitten daher, den Satz 1 ggf. wie folgt zu formulieren:

„(1) Institute, die der Entschädigungseinrichtung bei der Kreditanstalt für Wiederaufbau für Institute nach § 6 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes bei der Kreditanstalt für Wiederaufbau (Entschädigungseinrichtung) zugeordnet sind, haben an die Entschädigungseinrichtung spätestens jeweils am 30. September Jahresbeiträge zu leisten.“

Der Inhalt von § 5 Absatz 3 Satz 2 EdWBetrV ist unklar. Der Jahresabschluss enthält keinen Prüfungsbericht. Wir bitten den Sinn dieser Regelung zu prüfen und den Text ggf. anzupassen. Der Text ist zudem ggf. für Börsenträger anzupassen.

- c) Befugnisse der BaFin gegenüber einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das über ein PRIIP berät, es verkauft oder herstellt (§ 6 Abs. 14 WpHG-E)

Die Gruppe Deutsche Börse begrüßt ausdrücklich die vorgeschlagene Formulierung des Gesetzentwurfs, die in Einklang mit den Vorgaben der einschlägigen Verordnung steht und die Befugnisse der Bundesanstalt korrekterweise auf die Erbringung der oben genannten Leistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen bezieht.

- d) Zuständigkeit nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (§ 18 Abs. 1 Satz 1 WpHG-E)

§ 18 Abs. 1 Satz 1 WpHG-E sollte wie nachstehend hervorgehoben geändert werden:

„Die ~~Bundesanstalt~~ *Börsenaufsichtsbehörde nach § 3 Absatz 1 Börsengesetz* ist die zuständige Behörde im Sinne des Artikels 22 der Verordnung (EU) Nummer 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (ABl. L 173 vom 12.06.2014, S.1).“

Die Anpassung ist zur Umsetzung des Art. 22 MAR erforderlich. § 18 Abs. 1 Satz 1 WpHG-E lässt unberücksichtigt, dass die Börsen in Deutschland von der jeweils zuständigen Landesaufsichtsbehörde überwacht werden. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist demnach nicht die zuständige Behörde.

- e) Übermittlung von Insiderinformationen und von Eigengeschäften von Führungskräften an das Unternehmensregister und Mitteilung an die Bundesanstalt (§ 20 Abs. 1 und 2 WpHG-E und § 2 Abs. 16 WpHG-E)

Der Referentenentwurf sieht die Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen und die Pflicht zur Information über Eigengeschäfte von Führungskräften künftig auch für Emittenten vor, deren Finanzinstrumente nur an einem multilateralen Handelssystem gehandelt werden.

Laut der Begründung zu Nummer 24 des Referentenentwurfs (§ 20 WpHG-E) gilt dies nur, soweit diese die **Zulassung** selbst **beantragt** oder dieser **zugestimmt** haben. In der deutschen Fassung der Richtlinie 2004/109 wird der Anwendungskreis wie folgt definiert: „...im Falle von Instrumenten, die nur auf einem multilateralem oder organisierten Handelssystem gehandelt werden, für Emittenten, die für Ihre Finanzinstrumente eine **Zulassung** zum Handel auf einem multilateralen oder organisierten Handelssystem in einem Mitgliedstaat **erhalten** haben oder die für ihre Finanzinstrumente eine **Zulassung** zum Handel auf einem multilateralen Handelssystem in einem Mitgliedstaat **beantragt** haben.“

Zur Vermeidung von Missverständnissen sollte in der Gesetzesbegründung klar zum Ausdruck kommen, dass es nicht auf die Zustimmung oder die Kenntnis des Emittenten ankommt, sondern lediglich darauf, dass der Emittent aktiv an der Zulassung zum MTF beteiligt war, indem er – entsprechend der Richtlinie – selbst den Antrag gestellt hat oder die Zulassung selbst erhalten hat, d.h. mit ihm auch das Vertragsverhältnis begründet wurde. Einer Klarstellung messen wir umso größere Bedeutung bei, da ansonsten umfangreiche Pflichten den klassischen Emittenten des Freiverkehr gemäß § 48 BörsG (sog. Open Market), deren Einbeziehung ohne deren aktives Zutun erfolgte, auferlegt würden.

f) Positionslimits und Positionsmeldungen (§ 50 und § 51 WpHG-E)

Für verbriefte Derivate auf Rohstoffe legt RTS 21, Art. 15, eine Untergrenze für das Positionslimit von 2,5 Mio. Wertpapieren fest. Es sollte daher im WpHG klargestellt werden, dass die Vorschriften der §§50 und 51 WpHG-E nur für Instrumente gelten, von denen mehr als 2,5 Mio. Wertpapiere emittiert wurden.

g) Organisationspflichten von Datenbereitstellungsdiensten (§ 52 Abs. 1 WpHG-E)

Die Formulierung in § 52 bezieht sich auf Art. 64 MiFID II. Innerhalb der Aufzählung der zu veröffentlichen Datenfelder fehlt Punkt d) Zeitpunkt des Geschäfts. Dieser unterscheidet sich gegebenenfalls vom Zeitpunkt, zu dem das Geschäft gemeldet wurde. Diese Punkt sollte entsprechend nachgepflegt werden.

Die Informationen nach Satz 1 umfassen insbesondere

1. Kennung des Finanzinstruments;
2. Kurs, zu dem das Geschäft abgeschlossen wurde;
3. Volumen des Geschäfts;
- 3a Zeitpunkt des Geschäfts*
4. Zeitpunkt, zu dem das Geschäft gemeldet wurde;
5. Kurszusatz des Geschäfts;
6. Code für den Handelsplatz, an dem das Geschäfts ausgeführt wurde, oder, wenn das Geschäft über einen systematischen Internalisierer ausgeführt wurde, den Code „SI“ oder andernfallsden Code „OTC“;
7. sofern dies der Fall ist, einen Hinweis, dass das Geschäft besonderen Bedingungen unterlag.

h) Organisationspflichten für genehmigte Veröffentlichungssysteme (Art. 52 Abs. 2 WpHG-E)

Die Handelsinformationen, die über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem veröffentlicht werden sollen, richten sich an Marktteilnehmer. Wir regen daher eine entsprechende Klarstellung an:

(2) Ein genehmigtes Veröffentlichungssystem muss *Marktteilnehmern* die Informationen nach Absatz 1 binnen 15 Minuten nach der Veröffentlichung kostenlos zur Verfügung stellen.

i) Organisationspflichten für Bereitsteller konsolidierter Datenticker (§ 53 Abs. 1 WpHG-E)

Der „Bereitsteller Konsolidierter Datenticker“ konsolidiert Informationen in Echtzeit zur Veröffentlichung. Er kann jedoch nur Informationen konsolidieren, die ihm entsprechend von genehmigten Veröffentlichungssystemen (§ 52 WpHG-E) und Handelsplätzen laut regulatorischer Anforderung zur Verfügung gestellt werden. MiFID II sieht auf keine diesbezügliche Informationspflicht auf Seiten der genehmigten Veröffentlichungssysteme vor, auch wenn eine Anlageentscheidung und Ausführung auf Basis eines Computeralgorithmus' beruhte. Eine entsprechende Anpassung des vorliegenden Textes durch Übernahme des Originaltextes aus Art. 65 Abs. 1 (h) MiFID II wird dementsprechend empfohlen.

8. ~~sofern dies der Fall ist~~ *anwendbar*, einen Hinweis, dass die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts durch die Wertpapierfirma auf einem Computeralgorithmus beruhte;

Wir möchten ebenfalls darauf hinweisen, dass die Umsetzung von Art. 65 Abs. 2 MiFID II im Hinblick auf Art. 10 und Art. 21 MiFIR in der vorliegenden Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes nicht vorgenommen wurde. Sollte dies nachgezogen werden, so ist darauf zu achten, dies unabhängig von § 53 Abs. 1 zu tun, da es separate „Bereitsteller Konsolidierter Datenticker“ jeweils für die Transparenz unter Art 6 und 20 MiFIR sowie unter Art. 10 und Art. 21 MiFIR ermöglichen soll. Dies entspräche dann dem MiFID II Gesetzestext.

j) Organisationspflichten für genehmigte Meldemechanismen (§ 54 Abs. 3 WpHG-E)

Art 66 Abs. 3 MiFID II lautet in der englischen Fassung: „... have sound security mechanisms in place to minimise the risk of data corruption and unauthorized access and to prevent data leakage, maintaining the confidentiality at all times.“

Während sich “unbefugte Datenveränderung” vornehmlich auf manuelle Änderungen zu beziehen scheint, können Daten auch durch Fehler in IT Systemen „korrupt“ werden. Entsprechend sollte sich die Formulierung des WpHG am Sinn der englischen Fassung orientieren. § 54 Absatz 3 WpHG-E sollte daher sinngemäß wie folgt formuliert werden:

(3) Ein genehmigter Meldemechanismus muss wirksame Mechanismen einrichten, welche die Sicherheit der Informationsübermittlungswege gewährleisten, *um* das Risiko der unbefugten Daten-~~veränderung~~ *korruption* und des unberechtigten Zugriffs *zu* minimieren und ein Bekanntwerden noch nicht veröffentlichter Informationen *zu* verhindern. Er muss über ausreichende Mittel und Notfallsysteme verfügen, um seine Dienste jederzeit anbieten und aufrechterhalten zu können.

k) Betrieb eines multilateralen Handelssystems oder eines organisierten Handelssystems (§ 63 Abs. 1 und 2 WpHG-E)

Nach § 63 WpHG-E (oder entsprechende Aussage in der Begründung) werden an den Betreiber eines MTF umfangreiche Anforderungen an den Betrieb eines MTF gestellt, u.a. für den Zugang von Handelsteilnehmern und für die Einbeziehung von Finanzinstrumenten. Sowohl in § 63 Abs. 1 als auch in Abs. 2 WpHG-E wird dem Betreiber bzgl. der Regeln zum Zugang kein Ermessen mehr eingeräumt. Faktisch ergibt sich für den Betreiber ein Kontrahierungszwang, der weder sachgerecht noch im Privatrecht üblich ist und sich auch nicht zwingend aus EU-Recht ergibt.

Wir regen daher folgende Änderungen für § 63 WpHG-E an:

„(1) Der Betreiber eines multilateralen Handelssystems oder eines organisierten Handelssystems ist dazu verpflichtet,

1. nicht diskriminierende Regelungen für den Zugang von Handelsteilnehmern zu dem multilateralen Handelssystem oder organisierten Handelssystem festzulegen, zu veröffentlichen und umzusetzen, ~~die kein Ermessen des Betreibers vorsehen~~; bei Zugang zu einem multilateralen Handelssystem müssen diese Regelungen mindestens die Anforderungen für eine Teilnahme am Börsenhandel nach § 19 Absatz 2 und Absatz 4 Satz 1 des Börsengesetzes vorsehen, wobei § 19 Absatz 4 Satz 2 des Börsengesetzes entsprechend gilt,
2. Regelungen für die Einbeziehung von Finanzinstrumenten, die ordnungsgemäße Durchführung des Handels und der Preisermittlung, die Verwendung von einbezogenen Referenzpreisen und die vertragsgemäße Abwicklung der abgeschlossenen Geschäfte festzulegen, ~~wobei die Regelungen zum Handel und der Preisermittlung dem Betreiber eines multilateralen Handelssystems~~

keinen Ermessensspielraum einräumen dürfen,“

l) Aussetzung eines Finanzinstruments vom Handel (§ 63 Abs. 12 WpHG-E)

Die Aussetzung von Derivaten bei einer Aussetzung des Basiswerts ist laut Art. 32(2) und Art. 52(2) MiFID II nur für Derivate gem. MiFID II, Annex I, Section C, Nummern 4-10, verpflichtend.

Die Aussetzung von securitized derivatives bei einer Handelsaussetzung im Basiswert ist bereits heute gängige Praxis. Bei einer Handelsaussetzung im Basiswert sollte die Meldung für securitized derivatives jedoch vereinfacht über ein zusätzliches Feld in der Meldung für den Basiswert erfolgen, um die Übermittlung von potentiell zehntausenden Datensätzen zu vermeiden.

m) Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen (§70 Abs. 10 und 11 WpHG-E)

Der jährliche Ausweis der Daten zur Ausführungsqualität sollte in Deutschland für die Gruppe der securitized derivatives als Ganzes erfolgen und nicht auf ISIN-Ebene. Ein Ausweis der Daten auf ISIN-Ebene wäre aufgrund der Vielzahl der Datensätze nicht nützlich, von den Handelsteilnehmern nicht sinnvoll zu verarbeiten und darüber hinaus im Rahmen einer "Best-Execution-Policy" nicht abbildbar.

n) Zahlungsbericht; Verordnungsermächtigung (§ 104 WpHG-E)

In § 104 WpHG-E sollte die in Absatz 9 Nr. 4 getroffene Regelung, nach der ein fahrlässiger Verstoß gegen das Verbot der Marktmanipulation als Ordnungswidrigkeit geahndet wird, überprüft werden. Die Regelung ist zur Umsetzung von Art. 5 Abs.1 MAD nicht erforderlich.

o) Bußgeldvorschriften (§ 109 Abs. 12 Nr. 21 und 22 WpHG-E)

§ 109 Abs. 12 Nr. 21 und 22 WpHG-E besagen, dass im folgenden Fall eine Ordnungswidrigkeit begangen wird:

21. „als ARM im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 54 oder als Betreiber eines Handelsplatzes im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 24 entgegen Artikel 26 Absatz 7 Unterabsatz 1 eine Meldung nicht, nicht richtig oder nicht vollständig übermittelt, oder eine Meldung übermittelt, obwohl es sich nicht um ein meldepflichtiges Geschäft handelt.“

22. als Betreiber eines Handelsplatzes im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 24 entgegen Artikel 26 Absatz 5 eine Meldung nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebene Weise oder nicht rechtzeitig vornimmt, oder eine Meldung vornimmt, obwohl es sich nicht um ein meldepflichtiges Geschäft handelt.

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (Finanzmarktnovellierungsgesetz – FimanoG)

Die Gruppe Deutsche Börse hat in Gesprächen mit europäischen Aufsichtsbehörden erfahren, dass es eine Möglichkeit geben wird, versehentlich gemeldete – nicht meldepflichtige Geschäfte – ohne eine Ahndung innerhalb eines noch zu definierenden Zeitraumes löschen zu können. Dies sollte in der nationalen Umsetzung ebenfalls berücksichtigt werden.

Artikel 2 Änderung des Kreditwesengesetzes

- a) Erlaubnistatbestand für Zentralverwahrer/Maßgebliche Vorschriften (§ 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 5 und 6, § 2 Absatz 1 Nr. 14, § 2 Absatz 1a Satz 1 Nr. 22, § 2 Absatz 9a und 9b, § 2 Absatz 9e und 9f, § 32 Absatz 1c – 1f KWG-E)

Wir begrüßen ausdrücklich die Aufnahme der Tätigkeit als Zentralverwahrer in den Kanon der Bankgeschäfte nach § 1 Absatz 1 Satz 2 KWG. Die hierzu getroffene Regelung als § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 6 i.V.m. § 1 Absatz 6 KWG-E befindet sich im Gleichklang mit der Umsetzung für zentrale Gegenparteien aus der EMIR-Umsetzung.

Ausweislich der Begründung zu § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 6 KWG-E handelt es sich bei der Zentralverwahrertätigkeit um ein *lex specialis* zum Depotgeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 5 KWG. Dies ergibt sich auch formal aus § 32 Absatz 1d KWG-E. Zur Vermeidung von Auslegungsfragen nach dem Wortlaut des Gesetzes, sollte die Definition des Depotgeschäftes diese Abgrenzung auch *expressis verbis* widerspiegeln.

Wir schlagen daher vor, die Definition des Depotgeschäftes in § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 5 KWG wie folgt zu ergänzen:

In § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 5 KWG werden nach der Angabe „(Depotgeschäft)“ die Wörter „*mit Ausnahme der Tätigkeit als Zentralverwahrer*“ eingefügt.

Durch die Einordnung der Tätigkeit als Zentralverwahrer als Bankgeschäft im Sinne des KWG werden Zentralverwahrer unabhängig von der möglichen Erbringung von Kredit- und Einlagengeschäft im Sinne des Artikels 54 Absatz 3 CSDR zu einem **Kreditinstitut nach dem KWG**. Diese Einstufung ist gewollt und hat Auswirkungen auf andere Rechtsräume des deutschen Rechts.

Auch diese Rechtsfolge wird von uns ausdrücklich begrüßt. Abweichend von den Regelungen für zentrale Gegenparteien, die – sofern sie keine weiteren Bankgeschäfte betreiben oder Finanzdienstleistungen erbringen – nicht über eine Erlaubnis nach § 32 KWG (dieser wird über § 2 Absatz 9a KWG ausdrücklich nicht zur Anwendung gebracht), sondern ausschließlich über eine Zulassung nach EMIR verfügen, wird für Zentralverwahrer über § 32 Absatz 1c KWG-E die Zulassung nach der CSDR als Erlaubnis nach § 32 KWG bestimmt. Wir erachten die abweichende Vorgehensweise nicht für zielführend. Insofern sollte § 32 Absatz 1c KWG-E wieder gestrichen und § 32 Absatz 1 KWG in den Ausnahme-Kanon des § 2 Absatz 9e KWG-E aufgenommen werden (siehe unten).

Unabhängig von der Frage einer Erlaubnisnotwendigkeit nach § 32 KWG kann aber nicht gewollt sein, dass Zentralverwahrer – im Prinzip unabhängig von der Erbringung sonstiger Bankgeschäfte – nach § 2 Absatz 1 Nr. 14 KWG-E nicht als Kreditinstitut gelten, sofern sie

das Finanzkommissions- und/oder das Emissionsgeschäft betreiben. Die Regelung des Artikels 2 Absatz 1 Buchstabe o MiFID II i.V.m. Artikel 73 CSDR regelt nicht den Status als Kreditinstitut im Sinne des KWG, sondern befreit Zentralverwahrer in den dort genannten Fällen lediglich von der Erlaubnispflicht zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und der Ausübung von Anlagetätigkeiten. Entsprechend ist die Regelung unserer Ansicht nach nicht in § 2 KWG-E sondern in § 32 KWG-E anzusiedeln. Dies gilt analog auch für die Regelung des § 2 Absatz 1a Satz 1 Nr. 22 KWG-E in Bezug auf die dort genannten Finanzdienstleistungen. Nach unserem Verständnis ist dies bereits vollständig mit § 32 Absatz 1d KWG-E abgedeckt. Allerdings ist die Begründung entsprechend zu korrigieren und die Elemente der Begründung aus den zu streichenden Absätzen des § 2 KWG-E in die Begründung zu § 32 Absatz 1d KWG-E zu übertragen. Die Begründung zu § 32 Absatz 1d KWG-E muss dann alle im EWR zugelassenen Zentralverwahrer – einschließlich der inländischen Zentralverwahrer – abdecken.

Folgerichtig sind § 2 Absatz 1 Satz Nr. 14 und § 2 Absatz 6 Satz 1 Nr. 22 KWG-E zu streichen.

Da die Regelung des Artikels 73 CSDR in Bezug auf die unterschiedlichen Formulierungen in CSDR (Anhang Abschnitt A und B) und MiFID II (Anhang I Abschnitt A) sowie die teilweise abweichenden Formulierungen und Begriffe in § 1 KWG nicht eindeutig sind, begrüßen wir jedoch ausdrücklich den Willen des Gesetzgebers zur klaren Referenz auf die von der Regelung des Artikel 73 CSDR umfassten Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen.

Wir schlagen daher vor, § 32 Absatz 1d KWG-E wie folgt zu fassen:

„(1d) Zentralverwahrer, die nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 zugelassen sind, benötigen keine Erlaubnis nach Absatz 1 für das Betreiben von Bankdienstleistungen nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 4 und 10 oder die Erbringung von Finanzdienstleistungen nach § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 1 bis 4, sofern sich die Zulassung auch hierauf erstreckt.“

Nach unserem Verständnis von Artikel 17 Absatz 5 CSDR erscheint zudem der Einschluss des Wunsches zur Erbringung von MiFID II Dienstleistungen in den Zulassungsantrag (oder dessen Erweiterung) nach CSDR zwingend. Dies wäre ggf. in der Begründung oder im Wortlaut des § 32 Absatz 1d KWG-E klarzustellen.

Die Ausnahmeregelungen in § 2 Absatz 9e KWG-E für Zentralverwahrer, die keine nach dem KWG erlaubnispflichtige Bankgeschäfte betreiben oder Finanzdienstleistungen erbringen, erscheint uns teilweise unvollständig und ist im Kontext unser oben vorgetragenen Anmerkungen anzupassen.

Die Regelungen zur Inhaberkontrolle sind in Artikel 27 Absatz 7 und 8 CSDR geregelt. Dort sind auch entsprechende Anzeigepflichten vorgesehen. Die Regelungen des § 2c KWG und des § 24 Absatz 1 Nr. 10 KWG sind daher in Teilen redundant. Sie sollten daher in § 2 Absatz 9e KWG-E von der Anwendung ausgenommen werden. Ergänzende und über den Regelungsbereich des Artikel 27 Absatz 7 CSDR hinausgehende Anforderungen sind dann im sechsten Abschnitt des KWG ggf. ergänzend vorzunehmen. Somit würde auch wieder ein Gleichklang mit den Regelungen für zentrale Gegenparteien nach § 53e KWG hergestellt werden. Wir haben dazu unten einen Vorschlag zu § 53q KWG-E eingefügt.

Wir erachten die (vollumfängliche) Anwendung von § 11 KWG auf Zentralverwahrer nicht für zielführend. Insbesondere Teile von § 11 Absatz 3 KWG referenzieren explizit auf Vorschriften der CRR, die für Zentralverwahrer aber gem. § 2 Absatz 9e KWG-E nicht zur Anwendung kommen sollen. Soweit die BaFin hier eine weitere Ermächtigung zum Erhalt regelmäßiger oder ad-hoc Reports benötigt oder aber auch eine Ermächtigung zur Festlegung ergänzender Anforderungen gewünscht ist (und diese nicht bereits durch § 53p KWG-E abgedeckt ist), so sollte dies im sechsten KWG-Abschnitt analog der Regelungen in § 53h KWG für zentrale Gegenparteien verankert werden und spezifisch auf die Belange der Zentralverwahrer zugeschnitten sein. Eine solche Regelung mag auch einen Rückverweis auf § 11 Absatz 1 KWG einschließlich der Geltung der LiqV beinhalten, was wir aktuell jedoch nicht für zielführend halten. Allerdings sind die Anforderungen an das Liquiditätsmanagement für „Nur“-Zentralverwahrer in der CSDR sehr limitiert und beschränken sich in Artikel 46 CSDR auf die Definition einer Anlagenpolitik und die Beschränkung der Anlage in liquide Finanzinstrumente bei definierten Kontrahentengruppen. Wir haben ungeachtet dessen einen möglichen Vorschlag für ergänzende Regelungen in § 53r KWG-E unten ausgeführt.

Auch die Anwendung des § 12a KWG auf Zentralverwahrer ist nicht zielführend. Die Regelung ist anzuwenden im Kontext regulatorischer Konsolidierung. Wir lehnen die Einbeziehung von Zentralverwahrern, die über keine weiteren Erlaubnisse nach dem KWG verfügen, in die konsolidierte Beaufsichtigung ab, da sie über das EU-Recht der CRD IV / CRR hinausgeht. Dies gilt analog auch für die Konsolidierung von zentralen Gegenparteien. Wir verweisen dazu auf unsere Anmerkungen zur konsolidierten Aufsicht und unseren Vorschlag zu § 10a KWG-E. Darüber hinaus ist die Frage des Eingehens von Beteiligungen über Artikel 18 Absatz 3 CSDR entscheidend limitiert. Hierzu fehlt der technische Regulierungsstandard nach Artikel 18 Absatz 4 CSDR, der möglicherweise ergänzende Informationserfordernisse oder Anzeigepflichten nach sich ziehen könnte, die dann nach unserer Ansicht ggf. im sechsten Abschnitt des KWG zu regeln wären (siehe unten).

Zentralverwahrer unterliegen nicht der CRR und somit auch nicht der Berechnung der anrechenbaren Eigenmittel nach CRR. Dies ergibt sich auch nicht aus dem uns vorliegenden Entwurf des entsprechenden EBA RTS. Die Anwendung von § 24 Absatz 1 Nr. 4 KWG auf

Zentralverwahrer macht daher unserer Meinung nach keinen Sinn, da die Vorschrift ins Leere greift.

Die Regelungen zu Errichtung einer Zweigniederlassung und zu grenzüberschreitenden Dienstleistungen nach dem KWG finden sich in § 24a KWG wieder. Diese gilt nach dem Vorschlag zu § 2 Absatz 9e KWG-E zutreffender Weise nicht für Zentralverwahrer. Zudem ist die Erbringung bestimmter Dienstleistungen im EU-Ausland u.a. in Artikel 23 CSDR geregelt. Dort sind auch aus unserer Sicht abschließend die Anzeige-/Meldeerfordernisse geregelt. Folglich ist daher die Anwendung des § 24 Absatz 1 Nr. 6 KWG auf Zentralverwahrer auszunehmen.

Zudem finden für Zentralverwahrer die Regelungen § 33 KWG zum Anfangskapital nach dem – zutreffenden – Vorschlag für § 2 Absatz 9e KWG-E keine Anwendung. Auch regelt die CSDR kein Mindestanfangskapital. Von daher ist die Anwendung des § 24 Absatz 1 Nr. 9 KWG für Zentralverwahrer auszunehmen.

Der aufsichtliche Erkenntniswert des § 24 Absatz 1 Nr. 11 KWG entzieht sich unserer Kenntnis und die praktische Bedeutung kann nicht beurteilt werden. Wir bitten daher, grundsätzlich eine Streichung dieser Vorschrift zu erwägen. Ungeachtet dessen ist eine Anwendung auf Zentralverwahrer unserer Meinung nach nicht zielführend und die Anwendung sollte daher ausgenommen werden. Im Kontext des „Settlement Fails Regime“ der CSDR erscheint uns zudem die Meldepflicht für Zentralverwahrer in Ergänzung zu den Anzeigepflichten der CSDR nicht angebracht.

Die Ermittlung der modifizierten Eigenkapitalquote für Zentralverwahrer macht nach unserem Verständnis auf Basis der Geschäftsstruktur und der durch die CSDR auferlegten Geschäftsbeschränkungen keinen Sinn. Die Anwendung von § 24 Absatz 1 Nr. 16 KWG auf Zentralverwahrer sollte daher ausgeschlossen werden. Dies gilt analog für die Regelung des § 24 Absatz 1a Nr. 5 KWG.

Die Anzeige der Eröffnung einer inländischen Zweigstelle für Zentralverwahrer nach § 24 Absatz 1a Nr. 4 KWG erscheint uns entbehrlich.

Die Regelung des § 24 Absatz 1a Nr. 6 KWG greift schon sachlogisch nicht. Die Institutvergütungsverordnung ist auf der Rechtsgrundlage des § 25a Absatz 6 KWG erlassen, der nach § 2 Absatz 9e KWG-E auf Zentralverwahrer nicht anzuwenden ist. Folglich kann auch die Vorschrift des § 24 Absatz 1a Nr. 6 KWG nicht für Zentralverwahrer zur Anwendung kommen.

Zentralverwahrer, die unter den Anwendungsbereich des § 2 Absatz 9e KWG-E fallen, können keine CRR-(Kredit-)Institute sein. Die Anwendung des § 24 Absatz 1a Nr. 7 und 8 KWG schließt sich daher von selbst aus.

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften aufgrund europäischer Rechtsakte (Finanzmarktnovellierungsgesetz – FimanoG)

Auch zum Gleichklang mit den Vorschriften des § 2 Absatz 9a KWG sollten daher die Anwendung der Regelungen der § 24 Absatz 1a Nr. 4 bis 8 KWG auch für Zentralverwahrer ausgeschlossen werden.

Die Vorschriften des § 26a KWG ergänzen die Vorschriften der CRR bzw. konkretisieren die Vorgaben der CRD IV. Sie sind daher nach unserem Verständnis nicht auf Zentralverwahrer anzuwenden.

Die Regelung des Artikels 20 CSDR ist ein *lex specialis* zu § 35 KWG. Zudem erhalten – zumindest nach unserem oben dargelegten Verständnis – Zentralverwahrer eine Zulassung und keine Erlaubnis. § 35 KWG ist daher nicht auf Zentralverwahrer anzuwenden. Ggf. über Artikel 20 CSDR hinaus benötigte Regelungen sind dann im sechsten KWG Abschnitt aufzugreifen.

Wir schlagen daher vor, den § 2 Absatz 9e KWG-E wie folgt zu formulieren:

*„(9e) Auf Kreditinstitute, die ausschließlich über eine **Erlaubnis-Zulassung** verfügen, die Zentralverwahrertätigkeit im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 6 auszuüben, sind die §§ **2c**, 6b Absatz 1 Nummer 1, Absatz 2 und 3, 10, 10c ~~bis 10i~~, ~~13~~ bis 18, 24 Absatz 1 Nummer **4, 6, 9, 10, 11**, 14, 14a, **16, 17**, **Absatz 1a Nummer 4 bis 8**, Absatz 1b, die §§ 24a, 24c, 25 Absatz 1 Satz 2, 25a bis 25e, 26a, 32 Absatz 1, 33 bis 33b, **35**, 36 Absatz 3 Satz 1 bis 3, die §§ 45 bis 45b, 53 und 53a dieses Gesetzes sowie die Artikel 25 bis 455 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 nicht anzuwenden.“*

Die Verwendung des Begriffs Zulassung folgt dabei der im Referentenentwurf zu § 32 Absatz 1c bis 1e KWG-E und in der CSDR genutzten Formulierung in bewusster Abgrenzung zum Begriff der „Erlaubnis“ nach § 32 Absatz 1 KWG. Auch in EMIR wird der Begriff „Zulassung“ statt des Begriffs „Erlaubnis“ für die Genehmigung des Betrieb einer zentralen Gegenpartei verwendet. Wir schlagen daher vor, auch den Wortlaut von Regelungen in Kontext der zentralen Gegenpartei (hier z.B. § 2 Absatz 9a KWG) auf „Zulassung“ statt „Erlaubnis“ zu ändern und zudem in § 2 Absatz 9b KWG in Satz 1 das Wort „weitere“ zu streichen sowie in § 2 Absatz 9a KWG die Nichtanwendung auch des § 35 KWG aufzunehmen.

Ergänzend schlagen wir vor, auch in die Regelung des § 2 Absatz 9a KWG die Nichtanwendung des § 24 Absatz 1 Nr. 4 und 17, § 24 Absatz 1b, §§ 33 - 33b (statt nur § 33) sowie 53 und 53a aufzunehmen.

Nach unserem Verständnis dürfen CSDs nach Artikel 18 Absatz 1 CSDR nur die in der Zulassung nach CSDR abgedeckten Dienstleistungen erbringen. Dies umfasst vermutlich

nicht Dienstleistungen, die grundsätzlich keiner Erlaubnis nach EU-Recht bedürfen, wie z.B. die Erbringung bestimmter Zentralfunktionen für andere Gruppenunternehmen, etc.

Es erscheint uns allerdings nicht zulässig, außerhalb der Zulassung als Zentralverwahrer weitere nach EU-Regelungen erlaubnispflichtige Tätigkeiten durchzuführen. Die Möglichkeit, MiFID-Dienstleistungen über die in der Anlage zur CSDR ausdrücklich genannten Tatbestände hinaus zu erbringen, ergibt sich dabei aus Artikel 17 Absatz 5 CSDR. Die dazu notwendige Erlaubnis erfolgt – auch unter Berücksichtigung von Artikel 73 CSDR – durch die Zulassung nach der CSDR.

Sämtliche Geschäfte im Kontext der bankartigen Nebendienstleistungen, die den Tatbestand von Bankgeschäften z.B. nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 (Diskontgeschäft) oder Nr. 8 (Garantieggeschäft) nach dem KWG erfüllen, sind daher im Rahmen des Zulassungsantrages nach Artikel 16 i.V.m. Artikel 54 Absatz 3 CSDR zu stellen. Erlaubnisse für bankartige Nebendienstleistungen können nach unserem Verständnis nicht an Zentralverwahrer erteilt werden, die nicht (auch) über die Erlaubnis zum Einlagen- und Kreditgeschäft im Sinne der CRD IV / CRR verfügen.

Genehmigungen zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten nach MiFID II sind bereits (zwingend) durch die Zulassung nach CSDR erteilt und bedürfen nach unserem Verständnis somit keiner Erlaubnis nach dem KWG mehr.

Wir erachten insbesondere die Tätigkeit einer zentralen Gegenpartei mit einer Zulassung nach EMIR mit den Bestimmungen der CSDR für unvereinbar. Für die Klarstellung einer abweichenden Meinung des BMF in der Begründung wären wir insofern dankbar. Es ist zudem zu beachten, dass eine Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 12 KWG (zentrale Gegenpartei) nicht nach § 32 KWG erteilt wird, sondern eine Zulassung nach Artikel 14 i.V.m. Artikel 17 EMIR erfolgt.

Wir erachten daher entweder eine Klarstellung des (abweichenden) Rechtsverständnisses zu § 32 Absatz 1e KWG-E in der Begründung für notwendig oder aber bitten eine sinngemäße Formulierung des § 32 Absatz 1e KWG-E und die Einfügung eines § 32 Absatz 1f KWG-E wie folgt zu wählen:

*„(1e) Zentralverwahrer mit einer Zulassung nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 ~~oder benannte Kreditinstitute im Sinne des Artikel 54 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nummer 909/2014~~, die eine Erlaubnis gemäß § 32 zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 ~~oder~~ **und** Nummer 2 besitzen, dürfen auf der Grundlage dieser Erlaubnis unter Beachtung von Artikel 54 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 nur bankartige Nebendienstleistungen im Sinne des Abschnitts C des Anhangs der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 erbringen. **Sofern dabei auch***

Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 oder 8 erbracht werden, ist dafür eine entsprechende Erlaubnis nach dem KWG im Rahmen des Zulassungsverfahrens nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 zu beantragen. Tätigkeiten aufgrund einer Erlaubnis nach § 32 zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 5 oder 9 ~~1a, 3 bis 12~~ oder zum Erbringen von Finanzdienstleistungen nach § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 5 bis 12 bleiben unberührt, sind jedoch im Rahmen des Zulassungsverfahrens nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 anzugeben.“

„(If) Benannte Kreditinstitute im Sinne des Artikel 54 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nummer 909/2014, die eine Erlaubnis gemäß § 32 zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 oder Nummer 2 besitzen, dürfen auf der Grundlage dieser Erlaubnis unter Beachtung von Artikel 54 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 nur bankartige Nebendienstleistungen im Sinne des Abschnitts C des Anhangs der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 für nach der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 zugelassene Zentralverwahrer erbringen. Tätigkeiten aufgrund einer Erlaubnis nach § 32 zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3 oder 8 sind ebenfalls nur für nach der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 zugelassene Zentralverwahrer zulässig. Tätigkeiten aufgrund einer Erlaubnis nach § 32 zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Satz 2 Nr. 4, 5, 9 oder 10 oder zum Erbringen von Finanzdienstleistungen nach § 1 Absatz 1a bleiben unberührt.“

Nach Artikel 54 Absatz 3 Satz 1 Buchstabe a), Absatz 2 und 59 Absatz 2 CSDR muss ein Zentralverwahrer, der bankartige Nebendienstleistungen erbringt, sowohl ein CRR-Kreditinstitut sein, also Einlagen- und Kreditgeschäft betreiben, als auch alle Anforderungen der CRR und für CRR-Kreditinstitute oder die strengeren Anforderungen der CSDR erfüllen. Von daher erscheint uns die vollumfängliche Anwendung der Erleichterungen des § 2 Absatz 9e KWG-E auf alle Tatbestände des § 2 Absatz 9f KWG-E (leider) nicht zutreffend.

Wir schlagen daher vor, § 2 Absatz 9f KWG-E um folgende Satz 2 und 3 zu ergänzen:

„2 Abweichend dazu kommen bei Zentralverwahrern, die über die Erlaubnis nach § 32 zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 und 2 sowie ggf. ergänzend nach § 1 Absatz 1 Satz z Nr. 3 oder 8 verfügen, die §§ 2c, 6b Absatz 1 Nummer 1, Absatz 2 und 3, 10, 10c bis 14, 24 Absatz 1 Nummer 4, 6, 9, 10, 14, 14a, 16, Absatz 1a Nummer 5 bis 8, die §§ 24a, 24c, 25 Absatz 1 Satz 2, 25a bis 25e, 26a, 32 Absatz 1, 33 bis 33b, 35, 36 Absatz 3 Satz 1 bis 3, die §§ 45 bis 45b, 53 und 53a dieses Gesetzes sowie die gesamte Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zur Anwendung. 3 Sofern Regelungen der Verordnung (EU)

Nr. 909/2014, auf deren Basis erlassener technischer Standards und dieses Gesetzes für die Bankgeschäfte nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 6 und die andere Bankgeschäfte eine vergleichbare Regelung beinhalten, kann die Bundesanstalt gestatten, dass die Erfüllung der Anforderungen in einem gemeinsamen Verfahren unter Vermeidung von Dopplungen durchgeführt wird.“

Im Kern verbleiben dann die Nichtanwendung der §§ 15 – 18, 24 Absatz 1 Nr. 11 und 17, Absatz 1a Nr. 4 und Absatz 1b.

b) Begriffsbestimmungen (§1 Abs. 8 KWG-E)

Art. 4 (20) MiFID II bezieht sich beim Gesamthandelsvolumen lediglich auf das Gesamthandelsvolumen in der Union, während das FimanoG in Art. 1 (8) des Kreditwesengesetzes weitergreift und sich auf den Europäischen Wirtschaftsraum bezieht. Wir schlagen daher vor, hier die gleiche Systematik wie unter MiFID II zu verwenden und somit „Europäischer Wirtschaftsraum“ durch „Union“ zu ersetzen.

„(8) [...] Ob ein Handel in erheblichem Umfang im Sinne von Absatz 1a Satz 2 Nummer 4 Buchstabe b vorliegt, bemisst sich entweder nach dem Anteil des OTC-Handels an dem Gesamthandelsvolumen des Unternehmens in einem bestimmten Finanzinstrument oder nach dem Verhältnis des OTC-Handels des Unternehmens zum Gesamthandelsvolumen in einem bestimmten Finanzinstrument *in der Union*.
[...]

c) Ausnahmen für Betreiber organisierter Märkte (§ 2 Abs. 6 Nr. 16 KWG-E und § 2 Abs. 12 KWG-E)

Durch die neugeschaffene Finanzdienstleistung „Betrieb eines organisierten Handelssystems“ (OTF) in § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 1d KWG-E und die geänderte Regelung in Artikel 5 Absatz 2 MiFID II auch zur Freistellung von Börsenbetreibern von bestimmten Anforderungen bei ergänzendem Betrieb eines OTF, sind Anpassungen in § 2 Absatz 6 Satz 1 Nr. 16 KWG-E notwendig. Während in der parallelen Regelung des § 3 Abs. 1 Nr. 13 WpHG-E organisierte Handelssysteme aufgenommen werden, sieht der Gesetzentwurf keine entsprechende Anpassung von § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 16 KWG-E vor.

§ 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 16 KWG-E sollte daher wie nachstehend ergänzt werden:

„(16) Betreiber organisierter Märkte, die neben dem Betrieb eines multilateralen *oder organisierten* Handelssystems keine anderen Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 erbringen;“

Analog ist auch § 2 Absatz 12 KWG-E anzupassen.

d) Ausnahmeregelung für die Betreiber multilateraler Handelssysteme (MTFs) und organisierter Handelssysteme (OTF) (§§ 2 Abs. 8c und 14 KWG-E)

Das in Artikel 129 Absatz 2 CRD IV i.V.m. Artikel 4 Absatz 1 Nr. 15 der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) verankerte Wahlrecht sollte unseres Erachtens auch für MTFs (und OTFs) genutzt und die Kapitalpufferanforderungen nicht zur Anwendung gebracht werden. Ergänzend erachten wir die Wiedereinführung von weiteren Ausnahmetatbeständen im KWG für Betreiber von MTFs und OTFs (und Unternehmen, die das Platzierungsgeschäft betreiben), die nur auf deutschen Vorgaben beruhen bzw. aufgrund der Vorgaben der CRR oder aber auch der entsprechenden Regelungen im KWG selbst erst gar nicht zur Anwendung kommen, an einer zentralen Stelle im KWG für geboten. Wir bitten daher um die sinngemäße Aufnahme folgender Regelung z.B. in § 2 Absatz 8c KWG:

„(8c) Auf Betreiber multilateraler Handelssysteme, Betreiber organisierter Handelssysteme und Unternehmen, die das Platzierungsgeschäft betreiben sind die §§ 10c bis 10i, 11, 13, 14 bis 18, 24 Absatz 1 Nummer 14, 14a, 16 und 17, Absatz 1a Nummer 5, § 25a Absatz 2 und § 45 dieses Gesetzes nicht anzuwenden.“

Ungeachtet diese Änderung scheint uns die Nichtaufnahme der MTFs und OTFs in die Regelung des Artikels 4 Absatz 1 Nr. 2 Buchstabe c) CRR (als Wertpapierfirma gilt nicht) als in der Sache falsch und vermutlich auch nicht gewollt. Von daher sollte auch die Eingruppierung von MTFs und OTFs als CRR-Institute hinterfragt werden und ggf. die aus unserer Sicht unzutreffende Behandlung europarechtlich korrigiert werden.

Zur Umsetzung der Ausnahme von den Millionenkreditmeldungen muss zudem § 14 Absatz 1 KWG wie folgt angepasst werden:

„(1) Kreditinstitute, CRR-Wertpapierfirmen, die für eigene Rechnung im Sinne des Anhangs I Nummer 3 der Richtlinie 2004/39/EG handeln, Finanzdienstleistungsinstitute im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 4, 9 oder 10, Finanzinstitute im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 26 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Verbindung mit Anhang I Nummer 2 der Richtlinie 2013/36/EU, die das Factoring betreiben, und die in § 2 Absatz 2 genannten Unternehmen und Stellen (am Millionenkreditmeldeverfahren beteiligte Unternehmen) haben der bei der Deutschen Bundesbank geführten Evidenzzentrale vierteljährlich (Beobachtungszeitraum) die Kreditnehmer (Millionenkreditnehmer) anzuzeigen, deren Kreditvolumen 1 Million Euro oder mehr beträgt (Millionenkreditmeldegrenze); Anzeigehalte, Anzeigefristen und nähere Bestimmungen zum Beobachtungszeitraum sind

durch die Rechtsverordnung nach § 22 zu regeln. Übergeordnete Unternehmen im Sinne des § 10a haben zugleich für die gruppenangehörigen Unternehmen deren Kreditnehmer im Sinne des entsprechend anzuwendenden Satzes 1 anzuzeigen. Dies gilt nicht, soweit diese Unternehmen selbst nach Satz 1 anzeigepflichtig sind oder nach § 2 Absatz 4, 7, 8, 8c, ~~oder~~ 9a oder 9e¹ von der Anzeigepflicht befreit oder ausgenommen sind oder der Buchwert der Beteiligung an dem gruppenangehörigen Unternehmen gemäß Artikel 36 in Verbindung mit Artikel 19 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in der jeweils gültigen Fassung von den Eigenmitteln des übergeordneten Unternehmens abgezogen wird. Die nicht selbst nach Satz 1 anzeigepflichtigen gruppenangehörigen Unternehmen haben dem übergeordneten Unternehmen die hierfür erforderlichen Angaben zu übermitteln. Satz 1 gilt bei Gemeinschaftskrediten von 1 Million Euro und mehr auch dann, wenn der Anteil des einzelnen Unternehmens 1 Million Euro nicht erreicht.“

Bereits aus der Beschränkung in Satz 1 wären MTFs/OTFs nach unserem Verständnis von der Meldepflicht ausgenommen. Es ist jedoch notwendig, diese Ausnahme auch im Falle der Einbeziehung in eine konsolidiert beaufsichtigte Gruppe sicherzustellen.

- e) Ergänzung von § 10a Absatz 1 KWG (Ermittlung der Eigenmittelausstattung von Institutsgruppen, Finanzholding-Gruppen und gemischten Finanzholding-Gruppen; Verordnungsermächtigung)

Für die „Nur-CCPs“ und „Nur CSDs“, also für zentrale Gegenparteien sowie Zentralverwahrer, die nach der CRR i.V.m. der CSDR (Artikel 73) nicht als Kreditinstitut gelten (kein CRR-Institut sind), sollte entsprechend den Vorgaben der CRR die Einbeziehung in KWG-Gruppen ausgeschlossen werden. Dies gilt für die zentralen Gegenparteien sowohl für die Eigenschaft eines übergeordneten Unternehmens als auch eines nachgeordneten Unternehmens. Zentralverwahrer sind dagegen nach unserem Verständnis ggf. Finanzinstitute nach Artikel 4 Absatz 1 Nr. 26 CRR und können insoweit ggf. nachgeordnete Unternehmen sein. Die Eigenschaft eines übergeordneten Unternehmens sollte hier aber ebenfalls zu verneinen sein. Durch die Rückausnahme der Fiktion der CRR-Institutseigenschaft nach § 1a KWG i.V.m. § 10a Absatz 1 KWG-E wird dies unserer Meinung nach in angemessener Form erreicht.

Der § 10a Absatz 1 KWG sollte daher um folgenden Absatz 1a ergänzt werden:

¹ Die Ergänzung hinsichtlich des Absatzes 9e ergibt sich aus dem Tatbestand das dort die Anwendung des § 14 ausgenommen ist. Somit muss für Zentralverwahrer ein Gleichklang mit Absatz 9a für zentrale Gegenparteien hergestellt werden.

"(1a) Institute, auf die § 2 Absatz 9a oder 9e Anwendung findet, gelten nicht als Institute im Sinne des Absatzes 1."

f) Mandatsbeschränkungen

Mandatsbeschränkung für Leitungs- und Aufsichtsorgane von Wertpapierfirmen

Die MiFID II sieht in Artikel 9 Absatz 1 Anforderungen für die Leitungs- und Aufsichtsorgane von Wertpapierfirmen vor und verweist explizit auf die Einhaltung der Regelungen in Artikel 88 und 91 CRD IV. Die Regelungen der CRD IV sehen in Artikel 91 Absatz 3 eine dezidierte, quantitative Mandatsbeschränkung für Institute vor, die aufgrund ihrer Größe, internen Organisation und Art, des Geschäftsumfangs und der Komplexität der Geschäfte von erheblicher Bedeutung sind. Die nationalen Umsetzung dieser Regelung erfolgte mit der CRD IV-Umsetzung und nachfolgenden Anpassungen in § 25c Absatz 2 bzw. § 25d Absatz 3 KWG, die jedoch über die quantitativen Beschränkungen gemäß den Mindestanforderung der CRD IV hinausgehen.

Die Anwendung der quantitativen Beschränkungen wurde dabei einerseits (zunächst im Rahmen der CRD IV-Umsetzung folgerichtig) auf CRR-Institute beschränkt und andererseits die „erhebliche Bedeutung“ in § 25c Absatz 2 Satz 6 bzw. § 25d Absatz 3 Satz 7 KWG definiert. Im Rahmen des FimanoG erfolgt keine explizite Umsetzung des Artikels 9 Absatz 1 MiFID II, so dass entsprechend der Rechtssystematik des KWG die Regelungen des § 25c bzw. § 25d KWG auch für Wertpapierfirmen zur Anwendung kommen. Die somit erfolgte implizite Definition von „erheblicher Bedeutung“ auch im Sinne von Artikel 9 Absatz 1 MiFID II erscheint uns angemessen. Die implizite Einstufung von Wertpapierfirmen, die keine CRR-Institute sind, als nicht von erheblicher Bedeutung findet unsere Unterstützung.

Der Wortlaut des § 25c Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG **beschränkt die Anzahl der Geschäftsleitermandate auf genau eins** und zwar in dem beaufsichtigten Unternehmen. Dies geht über die Regelung des Artikel 91 CRD IV und somit auch über die Regelung des Artikel 9 Absatz 1 MiFID II hinaus. Unverändert halten wir diese Verschärfung der deutschen Regelungen gegenüber den EU-Vorgaben für nicht sachgerecht und bitten daher erneut, die Streichung der Regelung sowie die Formulierung der Nr. 2 wie folgt zu erwägen:

~~„2. wer in einem anderen Unternehmen Geschäftsleiter ist oder~~ bereits in mehr als zwei Unternehmen Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist.“

Ungeachtet unseres unveränderten Petitums zur Streichung dieser Regelung erscheint uns die aktuelle Regelung auch weiterhin sprachlich nicht den (von uns vermuteten) Willen des Gesetzgebers widerzugeben. Nach unserem Verständnis soll durch die Regelung des § 25c

Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG die Aufnahme einer Geschäftsleitertätigkeit bei einem Institut untersagt werden, wenn entweder mehr als ein anderes Geschäftsleitermandat besteht oder, ohne dass ein anderes Geschäftsleitermandat besteht, mehr als zwei Mandate in Aufsichtsorganen vorliegen. Der Wortlaut der Regelung verbietet nach unserer Lesart allerdings bereits die Aufnahme der Geschäftsleitertätigkeit sofern auch nur irgendein anderes Geschäftsleitermandat vorliegt. Sollte unser oben dargestelltes Verständnis zutreffend sein und unserem generellen Petition zur o.g. Modifikation der Regelungen nicht gefolgt werden, so bitten wir § 25c Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG wie folgt zu modifizieren:

„2. wer in *mehr als* einem anderen Unternehmen Geschäftsleiter ist oder bereits in mehr als zwei Unternehmen Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist.“

Sofern die Beschränkung jedoch unverändert nur auf insgesamt ein Geschäftsleitermandat (bei dem betreffenden Institut) beschränkt bleiben soll, stellt sich die Frage, wie mit den Zusammenfassungsregeln des § 25c Absatz 2 Satz 3 KWG für Geschäftsleitermandate sinnvoll zu verfahren ist. Aufgrund des Wortlauts des § 25c Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG („in einem anderen Unternehmen“) ist nach unserer Lesart lediglich die Zusammenfassung der unter die Privilegierung fallenden Mandate in anderen Unternehmen zulässig. Dies führt im Ergebnis unverändert, unabhängig von der Zusammenfassung, zu einem nicht zugelassenen Mandat in (einem) anderen Unternehmen.

Sofern die enge Auslegung der Mandatszahl nach § 25c Absatz 2 Satz 2 Nr. 2 KWG auf genau ein Geschäftsleitermandat beabsichtigt ist, die Zusammenfassung mit Mandaten bei privilegierten Unternehmen allerdings erlaubt sein soll, schlagen wir folgende Ergänzung des § 25c Absatz 2 KWG als Satz 3a vor:

„3a Geschäftsleitermandate in den Fällen des Satzes 3 beziehen auch das Geschäftsleitermandat in dem Institut selbst ein.“

Aufgrund der Definition des Begriffs „Geschäftsleiter“ in § 1 Absatz 2 KWG lässt sich auch herleiten, dass neben dem Geschäftsleitermandat in dem betreffenden Institut lediglich die gleichzeitige Tätigkeit in einem anderen Institut untersagt sein soll. Bei Zugrundelegung dieses naheliegenden Rechtsverständnisses würde es jedoch eher Sinn machen, den Wortlaut von „einem anderen Unternehmen“ in „einem anderen Institut“ zu ändern. Auch diese Klarstellung löst jedoch nicht das zugrunde liegende Problem der Mandatszusammenfassung und zeigt zudem Interpretationsspielräume auf, die eine Klarstellung im Gesetz notwendig erscheinen lassen.

Ohne eine angemessene Anpassung der Formulierung wird die Problematik der Mandatsbeschränkung von Geschäftsleitern bei Instituten und anderen Unternehmen / Instituten in

der gleichen Gruppe hinsichtlich der Zusammenfassung von Mandaten zu einem einzigen Mandat im Sinne der Mandatsbeschränkung nicht abschließend gelöst.

In diesem Kontext möchten wir noch darauf hinweisen, dass der einleitende Teil von § 25c Absatz 2 Satz 3 KWG fälschlicherweise auf Satz 1 statt auf Satz 2 verweist.

§ 25c Absatz 2 KWG bzw. § 25d Absatz 3 KWG konkretisieren auch den Gruppenbegriff des Artikels 91 Absatz 4 CRD IV für den deutschen Rechtsraum. Dieser entspricht jedoch nicht der Definition in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 34 MiFID II, die explizit auf dem handelsrechtlichen Begriff der Gruppe nach Artikel 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU abstellt. Wir erachten die Umsetzung der CRD IV unverändert als zu restriktiv, da ausschließlich auf regulatorische Gruppen (Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe, gemischte Finanzholding-Gruppe oder gemischte Holdinggruppe) abgezielt wird, gesellschaftsrechtliche oder anderweitig beherrschende Beziehungen, die außerhalb einer aufsichtsrechtlichen Gruppe liegen (gesellschafts-/ handelsrechtlicher Konzern) jedoch außer Acht gelassen werden.

Der in der CRD IV verwendete und dort nicht definierte Begriff „Gruppe“ lässt unserer Meinung nach dagegen eine weitere Geltung zu. Die zuletzt mit dem AbwMechG vorgenommene, von uns ausdrücklich begrüßte Korrektur hat hier eine deutliche Verbesserung der Sachlage erreicht. Allerdings wird unverändert die Besetzung insbesondere von Aufsichtsratsmandaten durch geeignete Vertreter der Industrie erschwert, die teilweise aufgrund regulatorischer aber auch sonstiger gesetzlicher Vorgaben dringend benötigt werden. Zudem wird auch die sinnvolle Besetzung von Aufsichtsratsmandaten in mehreren Unternehmen einer Industrie-Gruppe durch Geschäftsleiter von Instituten entgegen dem Wortlaut der CRD IV unverändert erschwert. Zudem führt die Regelung im KWG unseres Erachtens zu einer uneinheitlichen Auslegung des Gruppenbegriffes innerhalb des EWR, da andere Länder eine weite Auslegung des Gruppenbegriffes vorsehen oder zumindest dulden.

Aufgrund der vorliegenden Definition der „Gruppe“ in MiFID II ist die einschränkende Umsetzung im KWG zukünftig auch gegenüber dieser Regelung limitierend und führt zu einer weiteren Abweichung gegenüber den europarechtlich zulässigen Vorgaben.

Wir tragen daher erneut vor, den handelsrechtlichen Gruppenbegriff – analoge der Regelungen in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 34 MiFID II – in § 25c Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 bzw. § 25d Absatz 3 Satz 3 Nr. 1 KWG-E wie folgt zu verwenden:

„1 die derselben Gruppe im Sinne des Artikels 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU angehören,“

g) Besondere Pflichten des Prüfers (§ 29 Abs. 1b KWG-E)

Die vorgeschlagenen Regelungen des § 29 Absatz 1b KWG-E bedürfen unseres Erachtens einiger kleinerer Korrekturen:

- Die Vorschriften des Artikels 6 Absatz 1 und 2 CSDR gelten nicht für Zentralverwahrer. Sie sind daher aus dem Geltungsbereich auszunehmen
- Artikel 22 CSDR betrifft Pflichten der zuständigen Behörde (hier: Bundesanstalt). Der Abschlussprüfer des Zentralverwahrers kann nicht die Pflichten der Bundesanstalt prüfen.
- Die Regelung des Artikels 23 Absatz 4 CSDR betrifft ebenfalls nicht Pflichten des Zentralverwahrers.
- Die Vorgaben der Artikel 54 CSDR betreffen nur den Absatz 3 mit Vorgaben für den Zentralverwahrer.
- Die Vorgaben der Artikel 54 CSDR betreffen mit Absatz 4 Vorgaben für nach Artikel 54 Absatz 4 CSDR benannte Kreditinstitute. Diese sind daher in ebenfalls zu berücksichtigen. Dies gilt auch für die Anforderungen des Artikels 59 CSDR.
- Die Regelungen des Artikels 60 CSDR betreffen dagegen wiederum die Aufsicht.

Aus dem oben dargelegten Gründen sollte § 29 Absatz 1b KWG-E wie folgt formuliert werden:

„(1b) Bei der Prüfung des Jahresabschlusses eines Zentralverwahrers ist zu prüfen, ob die Anforderungen nach den Artikeln 6 Absätze 3 und 4, 7, ~~18 Absatz 1, 22 Absatz 1, 23 Absatz 4, 26 bis 53, 54 Absatz 3 und 59 und 60 Absatz 2~~ der Verordnung (EU) Nummer 909/2014 sowie nach [den gemäß diesen Artikeln erlassenen technischen Regulierungsstandards] eingehalten sind. *Bei der Prüfung des Jahresabschlusses eines nach Artikel 54 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen durch einen Zentralverwahrer benannten Kreditinstitutes ist zu prüfen, ob die Anforderungen nach den Artikeln 54 Absatz 4 und 59 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 sowie nach [den gemäß diesen Artikeln erlassenen technischen Regulierungsstandards] eingehalten sind. Die Sätze 1 und 2 gelten Satz 1 gilt* entsprechend für den verkürzten Abschluss, wenn ein solcher nach den gesetzlichen Vorgaben zu erstellen ist.“

h) Erlaubnis (§ 32 Abs.1f KWG-E)

§ 32 c) KWG-E sollte wie nachstehend hervorgehoben geändert werden:

"1f) Wer im Inland gewerbsmäßig oder in einem Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, Datenbereitstellungsdienstleistungen erbringen will, bedarf der schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt; § 37 Absatz 4 des Verwaltungsverfahrensgesetzes ist anzuwenden. *Abweichend von Satz 1 benötigen Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die einen Handelsplatz betreiben keine Erlaubnis, um Datenbereitstellungsdienstleistungen zu erbringen, sofern zuvor festgestellt wurde, dass sie den Anforderungen von Titel V der Richtlinie 2014/65/EU genügen. Dererlei Dienstleistungen sind in ihrer Zulassung eingeschlossen.* Der Erlaubnisantrag muss enthalten [...]" § 37 Absatz 4 des Verwaltungsverfahrensgesetzes ist anzuwenden.

Diese Einfügung ist im Sinne von Art 59 (2) MiFID II und gibt den Wortlaut vollständig und sinngemäß wieder. Wir möchten das BMF bitten, einen entsprechenden Ausnahmetatbestand ebenfalls im WpHG zu überprüfen.

i) Anfangskapital (§ 33 Abs. 1 KWG-E)

Im Zuge der Einführung der Regelungen für OTFs, wurde versäumt, die Regelung des Anfangskapitals in § 33 Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 Buchstabe a) KWG-E anzupassen. Von daher bitten wir, die Regelung wie folgt anzupassen:

„a) bei Anlageberatern, Anlagevermittlern, Abschlußvermittlern, Anlageverwaltern und Finanzportfolioverwaltern, Betreibern multilateraler *oder organisierter* Handelssysteme oder Unternehmen, die das Platzierungsgeschäft betreiben, die nicht befugt sind, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen, und die nicht auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, ein Betrag im Gegenwert von mindestens 50 000 Euro,“

j) Spezifische Regelungen für Zentralverwahrer im sechsten KWG-Abschnitt

Nach unserer Ansicht ist es notwendig, weitere spezifische Anforderungen für Zentralverwahrer aus der CSDR im sechsten Abschnitt des KWG zu verankern. Dies dient auch der spezifischen Abbildung von Sachverhalten, die nach unserer Ansicht abweichend gegenüber anderen Instituten zu regeln sind und für die die Anwendung der Standard-KWG Regelungen über § 2 Absatz 9e KWG-E ausgeschlossen werden sollten (siehe unsere Anmerkungen dazu). Nachfolgend gehen wir auf die einzelnen Sachverhalte ein. Dabei haben wir unsere

Anmerkung zur Verschiebung des vorgeschlagenen § 53q KWG-E an eine andere Stelle des KWG (siehe unten) bereits berücksichtigt:

Inhaberkontrolle:

Zur Vereinheitlichung des Inhaberkontrollverfahrens können wesentliche Teile des § 2c KWG entsprechend / sinngemäß für die Inhaberkontrolle nach Artikel 27 CSDR angewandt werden. Eine vollständige Anwendung des § 2c KWG erscheint uns dagegen unangemessen. Wir erachten daher eine Ausnahme von der Anwendung des § 2 c KWG über § 2 Absatz 9e KWG-E sowie die selektive Nutzung über Rückverweise und Ergänzungen in § 53q KWG im Gleichklang mit den Regelungen für zentrale Gegenparteien nach § 53e KWG für zielführend.

Wir schlagen daher folgende Ergänzungen in § 53q KWG vor:

*„§ 53q Inhaber bedeutender Beteiligungen
§ 2c Absatz 1 gilt sinngemäß für die Übermittlung der Informationen zur Erwerbsabsicht durch den Erwerber nach Artikel 27 Absatz 7 Verordnung (EU) Nr. 909/2014 sowie für die Über- oder Unterschreitung der in § 2c Absatz 1 Satz 6 genannten Beteiligungsgrenzen.
Die Bundesanstalt kann dem Inhaber einer bedeutenden Beteiligung sowie den von ihm kontrollierten Unternehmen die Ausübung der Stimmrechte untersagen und anordnen, dass über die Anteile nur mit ihrer Zustimmung verfügt werden darf, wenn
1. die Voraussetzungen für eine Untersagungsverfügung nach Artikel 27 Absatz 8 Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vorliegen,
2. der Inhaber der bedeutenden Beteiligung seiner Pflicht nach Artikel 27 Absatz 7 und 8 Verordnung (EU) Nr. 909/2014 in Verbindung mit § 2c Absatz 1 zur vorherigen Unterrichtung der Bundesanstalt und der Deutschen Bundesbank nicht nachgekommen ist und diese Unterrichtung innerhalb einer von ihr gesetzten Frist nicht nachgeholt hat oder
3. die Beteiligung entgegen einer vollziehbaren Untersagung nach Artikel 27 Absatz 8 Verordnung (EU) Nr. 909/2014 in Verbindung mit § 2c Absatz 1 erworben oder erhöht worden ist.
Im Falle einer Untersagung nach Satz 1 bestellt das Gericht am Sitz des Instituts auf Antrag der Bundesanstalt, des Instituts oder eines an ihm Beteiligten einen Treuhänder, auf den es die Ausübung der Stimmrechte überträgt. Der Treuhänder hat bei der Ausübung der Stimmrechte den Interessen einer soliden und umsichtigen Führung des Instituts Rechnung zu tragen. Über die Maßnahmen nach Satz 1 hinaus kann die Bundesanstalt den Treuhänder mit der Veräußerung der Anteile, soweit sie eine bedeutende Beteiligung begründen, beauftragen, wenn der Inhaber der bedeutenden Beteiligung ihr nicht innerhalb einer von ihr bestimmten angemessenen*

*Frist einen zuverlässigen Erwerber nachweist; die Inhaber der Anteile haben bei der Veräußerung in dem erforderlichen Umfang mitzuwirken. Sind die Voraussetzungen des Satzes 1 entfallen, hat die Bundesanstalt den Widerruf der Bestellung des Treuhänders zu beantragen. Der Treuhänder hat Anspruch auf Ersatz angemessener Auslagen und auf Vergütung für seine Tätigkeit. Das Gericht setzt auf Antrag des Treuhänders die Auslagen und die Vergütung fest; die Rechtsbeschwerde gegen die Vergütungsfestsetzung ist ausgeschlossen. Für die Kosten, die durch die Bestellung des Treuhänders entstehen, die diesem zu gewährenden Auslagen sowie die Vergütung haften das Institut und der betroffene Inhaber der bedeutenden Beteiligung als Gesamtschuldner. Die Bundesanstalt schießt die Auslagen und die Vergütung vor; § 44b gilt entsprechend.
§ 2c Absatz 3 gilt sinngemäß.“*

Liquidität

Nach unserem Verständnis sind die Anforderungen zur Liquidität für „Nur“-Zentralverwahrer in Artikel 46 CSDR ausreichend. Für Zentralverwahrer, die ergänzend bankartige Nebendienstleistungen erbringen, gelten über Artikel 59 Absatz 4 CSDR in Verbindung mit dem von EBA aktuell entwickelten technischen Standard bereits sehr detaillierte Vorgaben. Wir sehen daher grundsätzlich keine Notwendigkeiten, ergänzende Vorgaben festzuschreiben. In Unkenntnis der finalen technischen Standards, die aktuell von ESMA und EBA entwickelt werden, könnte aber folgende Regelung als § 53r KWG-E eingefügt werden:

*„§ 53r Anlagenpolitik
Die Bundesanstalt kann zur Überprüfung der Anlagenpolitik und zur Beurteilung der Liquiditätslage im Einzelfall gegenüber einem Zentralverwahrer ergänzende Maßnahmen anordnen, die über die Vorgaben des Artikel 46 Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und der Vorgaben der dazu erlassenen technischen Regulierungsstandards hinausgehen, wenn ohne eine solche Maßnahme die Anlagenpolitik nicht angemessen beurteilt werden kann oder die Sicherstellung der nachhaltigen Liquidität nicht gesichert ist. Dazu kann die Bundesanstalt auch § 11 Absatz 1 und 4 sowie die auf Basis von § 11 Absatz 1 erlassene Rechtsverordnung zur Anwendung bringen.*

Beteiligungen

Abhängig von der finalen Regelungen des technischen Regulierungsstandards zu Artikel 18 Absatz 4 CSDR besteht ggf. ergänzender Regulierungsbedarf im KWG im sechsten Abschnitt. Diesen können wir aktuell nicht konkretisieren aber auch nicht ausschließen.

Eigenmittel

Die Regelungen zu den Eigenmitteln und Eigenmittelanforderungen ist unserer Meinung nach abschließend in den Artikeln 47, 54 Absatz 3 und 59 CSDR sowie in dem aktuell von der EBA erarbeiteten technischen Standard geregelt. Zudem unterliegen Zentralverwahrer, die bankartige Nebendienstleistungen erbringen, den Anforderungen der CRR-Kreditinstitute und somit vollumfänglich auch den Eigenkapital-/Eigenmittelanforderungen wie CRR-Kreditinstitute. Wir sehen daher eigentlich auch hier keine Notwendigkeit für eine Ergänzung. Ggf. könnten jedoch im sechsten Abschnitt Meldeanforderungen eingeführt oder konkretisiert werden, mit denen die Zentralverwahrer ihre Eigenmittelanforderungen und Eigenkapitalbestandteile der Bundesanstalt und der Bundesbank regelmäßig übermitteln, sofern dazu keine europäische Vorgaben eingeführt werden. Dies könnte auch – ähnlich des Sachverhaltes für zentrale Gegenparteien – in eine modifizierte Regelung des § 53o KWG übernommen werden.

Auslagerungen

In Übereinstimmung mit § 53k KWG erscheint auch eine Ergänzung der Auslagerungsregelungen des Artikels 30 CSDR nützlich, jedoch nicht zwingend. Dies könnte durch die Einfügung eines § 53s KWG-E wie folgt erfolgen:

*„§ 53s Auslagerung von Aktivitäten und Prozessen
Soweit ein Zentralverwahrer eine Auslagerung gemäß Artikel 30 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vornimmt, gilt § 25b Absatz 3 Satz 1 und 2, Absatz 4 und 5 entsprechend.“*

Die Einfügung auch des Absatzes 5 folgt der Anpassung des § 25b KWG durch das AbwMechG. Wir empfehlen auch die Regelungen des § 53k KWG in diesem Punkt anzupassen.

Weitere Regelungen basierend auf den Level 2 Standards

Die Level 2 Standards, die aktuell von EBA, insbesondere aber von ESMA erarbeitet werden, können weitere Regelungen im sechsten Abschnitt notwendig machen oder aber Anpassungen an den von uns hier vorgeschlagenen Regelungen bedingen. Im Rahmen dieser Stellungnahme haben wir dies nicht prüfen können und behalten uns von daher ergänzende Anmerkungen im weiteren Gesetzgebungsverfahren ausdrücklich vor. Wir haben in diesem Kontext die Öffnungsklausel im § 53p KWG-E zur Kenntnis genommen.

k) Übergangsvorschriften zum Finanzmarktnovellierungsgesetz (§64v KWG-E)

§ 64v KWG-E enthält keine Übergangsregelungen für Drittlandfirmen, die erstmals als Börsenteilnehmer der Regulierung unterfallen und die – abhängig von den Adressaten der Dienstleistung – verschiedene Möglichkeiten haben, Marktzugang zu erhalten, nämlich

- über eine zulassungspflichtige Zweigniederlassung;
- aufgrund eines Registrierungsverfahrens bei der ESMA (Art. 46 MiFIR, § 53c Satz 2 KWG-E);
- im Rahmen eines besonderen Freistellungsverfahrens, wenn eine Drittlandfirma Dienstleistungen über ein Anbahnungsinstitut als Vermittler erbringt (§ 2 Abs. 5 KWG-E).

In der Praxis ist damit zu rechnen, dass die Vielzahl der betroffenen Börsenteilnehmer den Weg des Registrierungsverfahrens bei der ESMA nutzen wird. Für diese Variante sieht Art. 54 Abs. 1 MiFIR eine Übergangsregelung vor, nach der Drittlandfirmen in Übereinstimmung mit den nationalen Regelungen bis zu drei Jahre nach Annahme eines Beschlusses im Zusammenhang mit dem entsprechenden Drittland gemäß § 47 MiFIR in den Mitgliedstaaten weiterhin Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten erbringen können. Der mit dieser Vorschrift den Mitgliedstaaten eröffnete Regelungsspielraum wird in § 64v KWG-E nicht genutzt. Offenbar werden in anderen Mitgliedstaaten für Drittlandfirmen weitgehende Ausnahme- und Übergangsregelungen geschaffen. Vor diesem Hintergrund bitten wir dringend um Prüfung, ob eine Übergangsregelung in § 64v KWG aufgenommen werden kann, die den Regelungsspielraum des Art. 54 Abs. 1 MiFIR nutzt und verhindert, dass insbesondere die Teilnehmer deutscher Börsen, die das Registrierungsverfahren bei der ESMA nutzen wollen, für einen vergleichsweise kurzen Zeitraum Marktzugang auf anderem Wege sicherstellen müssen oder sich – im schlimmsten, aber nicht unwahrscheinlichen Fall – vom Handel an deutschen Börsen zurückziehen.

Mit dem FimanoG wird in Umsetzung der MiFID II das Betreiben eines OTF in § 1 Absatz 1a Satz 2 Nr. 1d KWG-E als Finanzdienstleistung definiert und somit über § 32 KWG-E unter den Erlaubniszwang gestellt. Unternehmen, die bisher Dienstleistungen erbracht haben, die zukünftig als Betreiben eines OTF einzustufen sind, benötigen eine Übergangsregelung, da ansonsten mit Eintritt der Erlaubnispflicht gem. Artikel 14 Absatz 4 FimanoG-E am 3. Januar 2017 eine solche schon aus praktischen Erwägungen heraus nicht vorliegen kann. Nach unserem Verständnis könnte ein entsprechender Erlaubnis Antrag auch erst ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens der Erlaubnispflicht gestellt werden.

Aus den genannten Gründen ist analog der Regelung des § 64i KWG-E zum FRUG in Bezug auf die Einfügung der MTFs eine Übergangsregelung für die OTFs in § 64v KWG-E vorzusehen. Nach unserem Verständnis benötigen Anbieter von Dienstleistungen, die künftig

unter den Sachverhalt des Betriebens eines OTFs zu klassifizieren sind, derzeit vermutlich eine Erlaubnis zur Anlagevermittlung. Sollte unsere Annahme nicht zwingend zutreffen, wäre neben einer Übergangsvorschrift für Anlagevermittler auch eine Übergangsregelung für andere Unternehmen zu treffen. Da wir hier nicht alle denkbaren Konstellationen geprüft haben, sind ggf. weitere Übergangsregelungen zu definieren. Ohne eine Übergangsregelung käme es am Tag des Inkrafttretens der neuen Vorschriften zu einer – sicherlich nicht gewollten – zwingenden Unterbrechung der Geschäftstätigkeit.

Wir schlagen daher vor, folgend Absätze 3 und 4 in den § 64v KWG-E sinngemäß wie folgt einzufügen:

„(3) Für ein Unternehmen, das am [Tag des Inkrafttretens der Regelungen zu den OTFs, vermutlich 3. Januar 2017] eine Erlaubnis für die Anlagevermittlung hat, gilt die Erlaubnis für den Betrieb eines organisierten Handelssystems als zu diesem Zeitpunkt erteilt, wenn es bis zum [6 Monate nach Inkrafttreten] die notwendigen Unterlagen bei der Bundesanstalt einreicht, die diese in die Lage versetzt, den ordnungsgemäßen Betrieb eines organisierten Handelssystems zu beurteilen und die Bundesanstalt nicht binnen drei Monaten nach Eingang dieser Unterlagen feststellt, dass die Voraussetzungen für einen ordnungsgemäßen Betrieb des organisierten Handelssystems nicht vorliegen. Die Bundesanstalt kann feststellen, dass die Voraussetzungen nicht erfüllt sind, wenn sie im Falle eines ordentlichen Erlaubnis-antrages nach § 32 das Recht hätte, die Erteilung der Erlaubnis nach § 33 zu versagen.“

(4) Für ein Unternehmen, das am [Tag nach der Verkündung des FimanoG] Dienstleistungen erbringt, die den Tatbestand des Betriebens eines organisierten Handelssystems erfüllen und das am [Tag des Inkrafttretens der Regelungen zu den OTFs, vermutlich 3. Januar 2017] keine Erlaubnis für die Anlagevermittlung hat, gilt die Erlaubnis für den Betrieb eines organisierten Handelssystems als zu diesem Zeitpunkt erteilt, wenn es bis zum [6 Monate nach Inkrafttreten] einen vollständigen Erlaubnis-antrag nach § 32 Abs. 1 Satz 2 und 2, auch in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 24 Abs. 4, stellt und die Bundesanstalt nicht binnen drei Monaten nach Eingang des vollständigen Erlaubnis-antrages widerspricht. Die Bundesanstalt kann widersprechen, wenn sie im Falle eines ordentlichen Erlaubnis-antrages nach § 32 das Recht hätte, die Erteilung der Erlaubnis nach § 33 zu versagen.“

Durch die Einführung der Regulierung von Datenbereitstellungsdiensten werden verschiedene Dienstleistungen neu geregelt und erstmalig einem Erlaubnisvorbehalt unterworfen. Hier

gilt die oben vorgetragene Argumentation analog. Wir schlagen daher vor, folgende zusätzlichen Absatz als Absatz 5 den § 64v KWG-E hinzuzufügen:

(5) Für ein Unternehmen, das am [Tag des Inkrafttretens der Regelungen zu den Datenbereitstellungsdiensten, vermutlich 3. Januar 2017] entsprechende Dienstleistungen erbringen, gilt die Erlaubnis für die Datenbereitstellungsdienste als zu diesem Zeitpunkt erteilt, wenn es bis zum [6 Monate nach Inkrafttreten] einen vollständigen Erlaubnisantrag nach § 32 Abs. 1² stellt und die Bundesanstalt nicht binnen drei Monaten nach Eingang des vollständigen Erlaubnisantrages widerspricht. Die Bundesanstalt kann widersprechen, wenn sie im Falle eines ordentlichen Erlaubnisantrages nach § 32 das Recht hätte, die Erteilung der Erlaubnis nach § 33 zu versagen.“

Gegebenenfalls sind Übergangsregelungen auch für andere Sachverhalte notwendig.

l) Inhaltsverzeichnis des KWG und Regelung zur Verordnung (EU) Nr. 1286/2014

Das „Gesetz zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie“ wird den sechsten Abschnitt des KWGs (§§ 53e ff) wie folgt bezeichnen: „Sondervorschriften für zentrale Gegenparteien und Zentralverwahrer“. Das FimanoG fügt nun hinter § 53p (im sechsten Abschnitt) noch § 53q KWG-E ein. Dabei handelt es sich jedoch nicht um eine Vorschrift für zentrale Gegenparteien oder Zentralverwahrer. Eine Verortung im sechsten Abschnitt scheint daher nicht zutreffend. Wir sehen die beabsichtigten Vorschriften zu einer „Anordnungsbefugnis“ auch eher im Bereich der „Maßnahmen in besonderen Fällen“ und bitten daher eine Verortung im dritten Abschnitt, 4. Unterabschnitt z.B. als § 47 KWG-E vorzusehen. Dies bietet zudem die Möglichkeit, die §§ 53q bis 53z KWG-E für weitere Vorschriften für die Zentralverwalter zu nutzen. Sofern unserem Vorschlag gefolgt wird, müssen ggf. weitere Referenzen z.B. in § 6 Absatz 14 WpHG-E angepasst werden.

m) Redaktionelle Hinweise

Beim Verweis auf die CSDR wird im Entwurf in der Regel auf die Verordnung (EU) Nummer 909/2014 verwiesen. Das Amtsblatt titulierte hier jedoch Verordnung (EU) Nr. 909/2014. Auch beim Verweis auf EMIR im KWG wird in der Regel „Nr.“ verwendet. Wir bitten, die korrekte Verweisung zu prüfen und einheitlich umzusetzen.

In § 14 Absatz 1 Satz 3 ist auch § 2 Absatz 9a aufzunehmen (siehe unsere Anmerkungen weiter oben).

² Konkrete Absatznummer ist durch das BMF zu verifizieren.

Über den Inhalt des FimanoG hinausgehender Änderungsbedarf, der nach Ansicht der Gruppe Deutsche Börse im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens aufgegriffen werden sollte

n) Gruppeninterne Transaktionen

Die Meldepflichten von bedeutenden gruppeninternen Transaktionen im § 13c KWG i.V.m. § 64g KWG (Übergangsvorschriften für gruppeninterne Transaktionen mit gemischten Unternehmen oder deren Tochterunternehmen) sind unserer Ansicht nach im KWG nicht eindeutig und zweifelsfrei geregelt. Dies hat sich durch das FiCOD I-Umsetzungsgesetz (Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2011/89/EU) und das CRD IV-Umsetzungsgesetz verschärft.

In § 13c Absatz 1 KWG werden Anzeigepflichten von bedeutenden gruppeninternen Transaktionen von CRR Instituten mit gemischten Unternehmen oder deren Töchterunternehmen geregelt. Das BMF ist ermächtigt, im Benehmen mit der Deutschen Bundesbank eine Rechtsverordnung zu erlassen, die diese Meldepflicht näher bestimmt. Bis dato ist jedoch keine derartige Verordnung erlassen worden. Somit gelten derzeit die Übergangsbestimmungen des § 64g KWG. Der Begriff des „gemischten Unternehmens“ ist aktuell nicht (mehr) im KWG definiert. Bis zur Umsetzung der CRD IV wurde der Begriff „gemischtes Unternehmen“ in § 1 Absatz 3b KWG definiert. Mit der Überarbeitung der Bankenrichtlinie wurde in der CRR der Begriff „gemischtes Unternehmen“ inhaltsgleich durch den Begriff der „gemischten Holdinggesellschaft“ in Artikel 4 Absatz 1 Nr. 22 aufgenommen, der nach § 1 Absatz 35 nun auch für das KWG zur Anwendung kommt, während die Definition des „gemischten Unternehmens“ in § 1 Absatz 3b KWG gestrichen wurde. Die Änderung der Begrifflichkeit wurde bei der CRD IV-Umsetzung irrtümlich nicht in den §§ 13c und 64g KWG nachgezogen, so dass hier die Begrifflichkeiten noch zu ändern sind.

Ferner ist der Begriff „gruppeninterne Transaktion“ unseres Erachtens derzeit nur unzureichend in § 64g KWG definiert. Bis zur Umsetzung der FiCOD I in deutsches Recht im Jahr 2013 waren gruppeninterne Transaktionen im § 1 Absatz 22 i.V.m. § 64g KWG definiert.

Durch das FiCOD I-Umsetzungsgesetz wurden die Vorschriften über Finanzkonglomerate aus dem KWG ausgegliedert und in das Finanzkonglomerataufsichtsgesetz (FKAG) überführt. Die Definition der „gruppeninternen Transaktion“ ist nunmehr in § 2 Absatz 15 FKAG als „konglomeratsinterne Transaktionen“ geregelt und findet seinen Ursprung in der Finanzkonglomerate-Richtlinie (Richtlinie 2002/87/EG - FiCOD).

Aufbauend auf den Regelungen für Finanzkonglomerate wurden mit der FiCOD auch Anzeigepflichten und mögliche Limite für gruppeninterne Transaktionen innerhalb von „Gruppen“, an deren Spitze ein „gemischtes Unternehmen“ steht, festgelegt, und in der Richtlinie 2000/12/EG verankert. Diese Vorschriften wurden im Rahmen der CRD IV nicht

deckungsgleich übernommen. Es finden sich allerdings sinngemäße Regelungen in Artikel 123 der CRD IV, die jedoch die Meldepflichten nicht konkretisieren.

Die Definition von „gruppeninternen Transaktionen“ für Finanzkonglomerate war in der Vergangenheit in Deutschland zumindest für derartige Transaktionen von (CRR-)[Kredit-] Instituten innerhalb von Gruppen, an dessen Spitze ein „gemischtes Unternehmen“ steht, mit anderen Unternehmen dieser Gruppe maßgeblich und wurde rechtssystematisch bis zur FiCOD I-Umsetzung in § 1 Absatz 22 und 64g Absatz 1 KWG verankert.

Demnach waren „gruppeninterne Transaktionen“:

„Gruppeninterne Transaktionen innerhalb eines Finanzkonglomerats im Sinne dieses Gesetzes sind Transaktionen, bei denen sich beaufsichtigte Finanzkonglomeratsunternehmen zur Erfüllung einer Verbindlichkeit direkt oder indirekt auf andere Unternehmen innerhalb desselben Finanzkonglomerats oder auf natürliche oder juristische Personen stützen, die mit den Unternehmen der Gruppe durch enge Verbindungen verbunden sind, wobei unerheblich ist, ob dies auf vertraglicher oder nicht vertraglicher oder auf entgeltlicher oder unentgeltlicher Grundlage erfolgt.“

Dabei ergab sich aus § 64g Absatz 1 KWG eine weitere Spezifikation der gruppeninternen Transaktionen.

In der ursprünglichen Regelung wurden (bis zum Erlass einer möglichen Rechtsverordnung nach § 13d Absatz 2 bzw. § 13c Absatz 1 KWG) in § 64g Absatz 1 Nr. 4 KWG bedeutende gruppeninterne Transaktionen innerhalb eines Finanzkonglomerates definiert und als Bezugsbasis die *aufsichtsrechtliche Eigenkapitalanforderung* auf Konglomeratebene festgelegt. Die Übertragung auf „gemischte Gruppen“ erfolgte in § 64g Absatz 2 KWG durch die „entsprechende“ Geltung dieser Regelung. Für gemischte Gruppen (Gruppen, an deren Spitze ein gemischtes Unternehmen steht), existieren jedoch keine aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen. Somit ist die Bezugsgröße nicht eindeutig definiert und war dies auch nicht in der Vergangenheit (vgl. auch: Kommentar von Schulte-Mattler, Boos, Fischer zu § 13c KWG Tz. 8).

Durch das FiCOD I-Umsetzungsgesetz wurde der Inhalt des bisherigen § 64g Absatz 1 Nr. 4 in den § 64g Absatz 2 KWG übernommen und redaktionell auf „gemischte Gruppen“ angepasst. Das zugrundeliegende Problem der nicht definierten Bezugsbasis wurde jedoch nicht behoben. Nach dieser Regelung gelten gruppeninterne Transaktion als bedeutend, wenn (kurzgefasst) alle Transaktionen mit einem bestimmten Kontrahenten der gemischten Gruppe im Kalenderjahr mindestens 5% der Eigenkapitalanforderungen auf Gruppenebene übersteigen (§ 64g Absatz 2 Satz 3 KWG, siehe oben).

Für die Frage der entsprechenden Transaktionen gibt § 1 Absatz 22 KWG (alt) den Rahmen vor. § 64g Absatz 2 KWG (neu) nennt bestimmte Transaktionen, die insbesondere als gruppeninterne Transaktionen in Frage kommen. Somit können die in § 64g Absatz 2 KWG genannten Transaktionen nach unserem Verständnis nur bei Vorliegen der Voraussetzungen des § 1 Absatz 22 KWG (alt) als gruppeninterne Transaktionen gelten. Dies ist insbesondere im Kontext von „Darlehen“ relevant.

Aufgrund der generischen Regelung in Artikel 123 CRD IV könnte nach unserer Ansicht auch unter Berücksichtigung der eher untergeordneten Bedeutung der bisherigen Regelung die Streichung von §§ 13c und 64g KWG erfolgen. **Wir bitten daher, die Streichung der §§ 13c und 64g KWG im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zu erwägen.**

Sofern nicht die komplette Streichung des § 13c i.V.m. § 64g KWG in Erwägung gezogen wird, sollten unserer Auffassung nach die folgenden Umsetzungsfehler behoben werden:

- Die durch die FiCOD I weggefallene Definition der „gruppeninternen Transaktionen“ in § 1 Absatz 22 KWG ist dort wieder in das KWG aufzunehmen. Aufgrund der Beschränkung auf Transaktionen, an deren Spitze eine gemischte Holding-Gesellschaft steht, muss allerdings der Wortlaut modifiziert werden:

„Gruppeninterne Transaktionen sind alle Transaktionen innerhalb einer Gruppe, an deren Spitze eine gemischte Holding-Gesellschaft steht (gemischte Holdinggruppen), bei denen sich beaufsichtigte Unternehmen innerhalb dieser Gruppe zur Erfüllung einer Verbindlichkeit direkt oder indirekt auf andere Unternehmen innerhalb derselben Gruppe oder auf den Unternehmen der Gruppe durch enge Verbindungen verbundene natürliche oder juristische Personen stützen, unabhängig davon, ob dies auf vertraglicher oder nicht vertraglicher und auf entgeltlicher oder unentgeltlicher Basis geschieht.“

Die Meldeschwelle von bedeutenden gruppeninternen Transaktionen muss sich in § 64g KWG auf das Eigenkapital (z.B. 5 % des gesamten konsolidierten Eigenkapitals der Gruppe, an deren Spitze eine gemischte Holding-Gesellschaft steht) und nicht auf die Eigenkapitalanforderungen abzielen. Die Formulierung könnte dann wie folgt lauten:

„Eine gruppeninterne Transaktion ist bedeutend, wenn die einzelne Transaktion mindestens 5 Prozent der Eigenkapitalanforderung des gesamten Eigenkapitals auf Gruppenebene erreicht oder übersteigt. Mehrere Transaktionen desselben oder verschiedener gruppenangehöriger Unternehmen mit einem anderen gruppenangehörigen Unternehmen während eines Geschäftsjahres sind jeweils adressatenbezogen zusammenzufassen, auch wenn die einzelne Transaktion 5 Prozent der

Eigenkapitalanforderung des gesamten Eigenkapitals auf Gruppenebene nicht erreicht.“

- Zudem sollte eine Spezifikation erstellt werden, welche Transaktionen unter die Regelungen des § 13c KWG fallen. Hier ist z.B. eine Abgrenzung notwendig, dass es sich explizit nicht um bestehende Geschäfte, sondern um tatsächlich abgeschlossene Geschäfte handelt. Dazu sollte in § 13c Absatz 1 nach Satz 1 ein klarstellender Satz 1a sinngemäß wie folgt eingefügt werden:

„Dabei sind für die Zwecke des § 13c von dem CRR-Institut lediglich solche gruppeninternen Transaktionen zu berücksichtigen, denen im abgelaufenen Geschäftsjahr ein tatsächlich abgeschlossenes Geschäft zu Grunde liegt.“

Artikel 3 Änderung des Börsengesetzes

- a) Ausdehnung des Anwendungsbereichs auf von einem Börsenträger betriebene MTF und OTF (§ 1 Abs. 1 Satz 2 BörsG-E)

§ 1 Abs. 1 Satz 2 BörsG-E sollte entfallen. Dem Börsenträger sollte gemäß § 48 BörsG der Betrieb eines Freiverkehrs an der Börse – wie bisher – als multilaterales Handelssystem oder – zukünftig – auch als organisiertes Handelssystem möglich sein. Die Voraussetzungen dafür sollten ebenfalls wie die anwendbaren Rechtsvorschriften in § 48 BörsG geregelt werden. Die vorgesehene Ergänzung von § 1 Abs. 1 BörsG ist daher entbehrlich.

Sollte unserem Vorschlag zur Streichung dieser Regelung nicht gefolgt werden, so ist der Begriff „organisierten Handelsplätzen“ durch „organisierten Handelssystemen“ zu ersetzen.

- b) Definition von Handelsplätzen, multilateralen Handelssystemen und organisierten Handelssystemen (§ 2 Abs. 4a bis 4c BörsG-E)

In § 2 BörsG-E sollten die Absätze 4a bis 4c entfallen. Die Regelungen zum Betrieb eines Freiverkehrs sollten in § 48 BörsG zusammengefasst an einer Stelle erfolgen (s. hierzu auch unsere Anmerkungen zu § 48 BörsG-E unten). Es sind daher im Börsengesetz weder eine eigenständige Definition der Handelsplätze (Absatz 4a) noch des multilateralen Handelssystems (Absatz 4b) und des organisierten Handelssystems (Absatz 4c) erforderlich.

- c) Mandatsbeschränkung für Geschäftsleitung und Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan des Börsenträgers (§§ 4a und 4b i.V.m. §§ 13 Absatz 3 und 15 Absatz 1 BörsG-E)

Hinsichtlich der Mandatsbeschränkungen für Geschäftsleiter und Aufsichtsräte von Börsenträgern ergibt sich ein mit der impliziten Umsetzung des Artikels 9 MiFID II über die §§ 25c und 25d KWG-E vergleichbarer Sachverhalt in Umsetzung der Anforderungen an das Leitungsorgan eines Marktbetreibers nach Artikels 45 MiFID II in § 4a (Geschäftsleitung des Börsenträgers) bzw. § 4b BörsG-E (Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan des Börsenträgers).

Artikel 45 MiFID II verweist jedoch nicht auf die Regelungen der CRD IV sondern formuliert die Regelung im Wesentlichen inhaltsgleich unmittelbar.

Über unsere Anmerkungen zu Instituten in § 25c bzw. § 25d KWG hinaus, erscheint uns aber die Notwendigkeit der Beschränkung lediglich auf das Geschäftsleitermandat bei dem Börsenträger hier auch sachlich noch weniger gerechtfertigt als im Falle der KWG-Regelung. Auch wenn wir die Bedeutung von Börsen und Börsenträgern aufgrund unserer eigenen Geschäftstätigkeit nicht hoch genug ansiedeln können, so glauben wir doch, dass der Aufgabenumfang der Geschäftsleiter irgendeines Börsenträgers nicht mit dem Umfang eines Geschäftsleiters eines bedeutenden Instituts im Sinne des KWG zu vergleichen ist. Zudem

obliegt die eigentliche Leitung der Börse ja auch noch den Geschäftsführern der Börse selbst. Wir lehnen die enge Beschränkung im Kontext des Börsengesetzes daher strikt ab.

Weiterhin ist die „erhebliche Bedeutung“ anders als im KWG im BörsG-E nicht definiert. In diesem Kontext erscheint uns ein Rückgriff auf die Kriterien des KWG aufgrund völlig unterschiedlicher Geschäftsaktivitäten (die Bilanzsumme ist im Kontext eines Börsenträgers keine relevante Größe und eine Einstufung als „bedeutend“ im Sinne der SSM-Verordnung oder als „potential systemgefährdend“ im Sinne des SAG kann nicht vorliegen) nicht möglich. Wir bitten jedoch im weiteren Gesetzgebungsverlauf hier ggf. konkretere Indikationen einzuführen und werden uns dazu ggf. erneut äußern.

Schließlich ist im BörsG-E der Gruppenbegriff nicht definiert, obwohl für die Zwecke des Artikels 45 MiFID II der Gruppenbegriff aus Artikel 4 Absatz 1 Nummer 34 MiFID II maßgeblich ist. Dies sollte im Börsengesetz verankert werden.

Zusammenfassend schlagen wir folgende Anpassungen an den § 4a und 4 b BörsG-E vor:

§ 4a Absatz 2 BörsG-E: „(2) Bei der Zahl der Leitungs- oder Aufsichtsmandate, die ein Geschäftsleiter gleichzeitig innehaben kann, sind der Einzelfall und die Art, der Umfang und die Komplexität der Geschäfte des Börsenträgers zu berücksichtigen. Geschäftsleiter eines Börsenträgers, der aufgrund seiner Größe, seiner internen Organisation und der Art, des Umfangs und der Komplexität seiner Geschäfte von erheblicher Bedeutung ist, kann nicht sein, wer ~~in einem anderen Unternehmen Geschäftsleiter ist oder~~ bereits in mehr als zwei Unternehmen Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist. Dabei gelten mehrere Mandate als ein Mandat, wenn sie bei Unternehmen wahrgenommen werden,

1. die derselben Gruppe *im Sinne des Artikels 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU* angehören oder
2. an denen der Börsenträger eine bedeutende Beteiligung im Sinne des § 1 Absatz 9 des Kreditwesengesetzes hält.

Organisationen und Unternehmen, die nicht überwiegend gewerbliche Ziele verfolgen, insbesondere Unternehmen, die der kommunalen Daseinsvorsorge dienen, werden bei den höchstens zulässigen Mandaten nicht berücksichtigt. Die Börsenaufsichtsbehörde kann einem Geschäftsleiter gestatten, ein zusätzliches Mandat in einem Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan innezuhaben, wenn dies das Mitglied nicht daran hindert, der Wahrnehmung seiner Aufgaben in dem betreffenden Unternehmen ausreichend Zeit zu widmen.“

Die Formulierung des § 4b Absatz 3 Satz 2 Nr. 1 BörsG-E ist analog zu § 4a Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 anzupassen.

Ohne die in § 4a Abs. 2 Satz 2 BörsG-E wäre die Anzahl der Geschäftsleitermandate auf genau eins beschränkt, und zwar im Börsenträger. Dies geht über die Regelung in Art. 45 Abs. 2 Buchstabe a) MiFID hinaus.

Wir bitten vorsorglich um Klarstellung in § 4a Abs. 2 BörsG-E, jedenfalls aber in der Gesetzesbegründung, dass Mandate im Börsenrat (oder der Börsengeschäftsführung) bei Anwendung der Vorschrift nicht berücksichtigt werden. Dies entspricht der Verwaltungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht im Zusammenhang mit den sich aus § 25c KWG ergebenden Anforderungen, die davon ausgeht, dass Börsen überwiegend nicht gewerbliche Zwecke verfolgen und Mandate in Börsenorganen daher privilegiert sind.

Wir möchten zudem darauf hinweisen, dass formal eine weitere Umsetzungslücke in Bezug auf die Regelung des Artikels 45 MiFID II besteht, da Artikel 45 Absatz 2 Buchstabe a) MiFID II lediglich Anforderungen für das Leitungsorgan von Marktbetreibern beschreibt, die „... nicht den Mitgliedstaat vertreten“.

d) Handelsüberwachungsstelle (§ 7 Abs. 1 BörsG-E)

Die Ergänzung von § 7 Abs. 1 BörsG-E sollte aus folgenden Gründen entfallen:

- Die Begründung des Gesetzentwurfs verweist auf die Umsetzung von Art. 43 Abs. 1 MiFID. Wir gehen davon aus, dass auf Art. 54 Abs. 1 MiFID Bezug genommen werden sollte. Die vorgesehene Ergänzung von § 7 Abs. 1 BörsG-E ist jedoch auch zur Umsetzung dieser Vorschrift nicht erforderlich.
- Zum einen ist die in § 7 Abs. 1 BörsG-E genannte Pflicht der *Börse*, die Handelsüberwachungsstelle mit allen dafür nötigen Mitteln einzurichten, systematisch verfehlt, da die Börse als lediglich teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts über keine Mittel verfügt. Eine entsprechende Pflicht kann ausschließlich den Träger der Börse treffen. Zum anderen ist nach § 5 Abs. 1 BörsG der Börsenträger bereits heute aufgrund seiner Betriebspflicht dazu verpflichtet, der Börse die zur Durchführung des Börsenbetriebs erforderlichen Mittel zur Verfügung zu stellen. Dazu gehört auch die Ausstattung der Handelsüberwachungsstelle mit den zur Erfüllung ihrer Aufgaben notwendigen Mitteln.

Nur hilfsweise, falls die in der Anmerkung zu Nummer 13 vorgeschlagene Anpassung von § 15 Abs. 4 BörsG nicht erfolgt, sollte das Wort "*eilbedürftige*" – und in der Folge der Halbsatz „;§ 3 Abs. 9 gilt entsprechend“ – in § 7 Abs. 5 Satz 2 BörsG gestrichen werden, um eine allgemeine Anordnungsbefugnis der Börsengeschäftsführung zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Durchführung des Handels und der Börsengeschäftsabwicklung zu schaffen (vgl. dazu die Anmerkungen zu Nummer 13).

e) Wahl des Börsenrates (§13 Abs. 3 BörsG)

Der neu in § 13 Abs. 3 BörsG-E eingefügte Verweis auf die entsprechende Geltung von § 4b BörsG-E sollte gestrichen werden. Die Regelung ist aus folgenden Gründen weder sachgerecht noch erforderlich:

- Wie bereits ausgeführt entspricht es der Verwaltungspraxis der BaFin, dass Mandate in Börsenorganen – weil Börsen überwiegend nicht gewerbliche Zwecke verfolgen – privilegiert und im Anwendungsbereich von § 25d KWG nicht zu berücksichtigen sind. Es wäre widersinnig, wenn Organmitgliedern der Börsen, deren Mandate im anderen Zusammenhang nicht zählen sollen, dieselben Mandatsbeschränkungen und Anforderungen auferlegt würden, wie sie für Organmitgliedern von wirtschaftlich tätigen Unternehmen gelten.
- Die aus § 4b BörsG-E folgenden Mandatsbeschränkungen und Anforderungen für Börsenratsmitglieder tragen nicht der Funktion des Börsenrats Rechnung, als die Nutzer der Börse repräsentierendes Organ für die Börse wesentliche Entscheidungen, insbesondere in Form von Regelwerken, zu treffen. Mit dieser für öffentlich-rechtliche Anstalten – wie die Börsen – charakteristischen Selbstverwaltungsfunktion vertragen sich nicht die Anforderungen und Beschränkungen in § 4b BörsG-E. Sie würden im Ergebnis zu einem erheblichen Hindernis bei der Zusammensetzung des Börsenrats führen und möglicherweise die Selbstverwaltungsfunktion des Börsenrats gefährden.
- Im Übrigen sieht § 4b Abs. 3 Satz 4 BörsG-E explizit eine Nichtanwendung der quantitativen Beschränkungen auf Organisationen, die nicht überwiegend gewerbliche Ziele verfolgen, vor. Es würde ferner zu einem Leerlaufen der Gruppen-Ausnahme kommen. Gem. § 4b Abs. 3 Satz 3 Nr. 1 BörsG-E gelten mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate in einem Unternehmen wahrgenommen werden, die derselben Gruppe angehören. Hiervon nicht erfasst ist der Fall, dass ein Mandat sowohl beim Börsenträger als auch bei der Börse wahrgenommen wird, da eine Gruppenzugehörigkeit aufgrund des rechtlichen Status der Börse als teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts nicht bestehen kann.
- Die Anwendung von § 4b BörsG-E auf den Börsenrat ist rechtlich nicht erforderlich. Artikel 45 MiFID II gilt für das Leitungsorgan des Marktbetreibers. Im deutschen dualistischen Börsensystem, bestehend aus der öffentlich-rechtlichen Börse und dem privatrechtlichen Börsenbetreiber, ist Marktbetreiber im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 18 MiFID der Börsenträger, nicht aber die Börse selbst.

- Die Anforderungen an die Wahl des Börsenrats werden aufgrund der Ermächtigungsgrundlage des § 13 Abs. 4 BörsG in den entsprechenden Börsenverordnungen der Länder geregelt. Daher sind im Börsengesetz selbst weder Regelungen zu den Anforderungen an die Zuverlässigkeit und Eignung der Börsenräte (§ 4b Abs. 1 BörsG-E) noch an die Zusammensetzung und Amtsausübung des Börsenrats (§ 4b Abs. 2 BörsG-E) zum Nominierungsausschuss (§ 4b Abs. 4 BörsG-E) erforderlich oder sinnvoll.

f) Geschäftsführung (§ 15 Abs. 4 BörsG-E)

Der in § 15 Abs. 1 Satz 3 BörsG-E eingefügte Verweis auf die entsprechende Geltung von § 4a BörsG-E sollte gestrichen werden. Die Regelung ist aus folgenden Gründen weder sachgerecht noch erforderlich:

- Wie bereits ausgeführt, entspricht es der Verwaltungspraxis der BaFin, dass Mandate in Börsenorganen – weil Börsen überwiegend nicht gewerbliche Zwecke verfolgen – privilegiert und im Anwendungsbereich von § 25d KWG nicht zu berücksichtigen sind. Es wäre widersinnig, wenn Organmitgliedern der Börsen, deren Mandate im anderen Zusammenhang nicht zählen sollen, dieselben Mandatsbeschränkungen und Anforderungen auferlegt würden, wie sie für Organmitgliedern von wirtschaftlich tätigen Unternehmen gelten.
- Die aus § 4a BörsG-E folgenden Mandatsbeschränkungen und Anforderungen für Börsenratsmitglieder tragen nicht der Funktion der Börsengeschäftsführung Rechnung, als durch den Börsenrat bestellte Börsenorgane die Leitung der Börse zu übernehmen. Die Bestellung der Geschäftsführer gehört zur anstaltsrechtlich geprägten Selbstverwaltungsfunktion des Börsenrats, mit der sich die Anforderungen aus §4a BörsG-E nicht vertragen.
- Im Übrigen sieht § 4a Abs. 2 Satz 4 BörsG-E explizit eine Nichtanwendung der quantitativen Beschränkungen auf Organisationen, die nicht überwiegend gewerbliche Ziele verfolgen, vor. Gem. § 4a Abs. 3 S. 3 Nr. 1 BörsG-E gelten mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate in einem Unternehmen wahrgenommen werden, die derselben Gruppe angehören. Hiervon nicht erfasst ist der Fall, dass ein Mandat sowohl beim Börsenträger als auch bei der Börse wahrgenommen wird, da eine Gruppenzugehörigkeit aufgrund des rechtlichen Status der Börse als teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts nicht bestehen kann.

- Die Anwendung von § 4a BörsG-E auf die Börsengeschäftsführung ist rechtlich nicht erforderlich. Artikel 45 MiFID II gilt für das Leitungsorgan des Marktbetreibers. Im deutschen dualistischen Börsensystem, bestehend aus der öffentlich-rechtlichen Börse und dem privatrechtlichen Börsenbetreiber, ist Marktbetreiber im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 18 MiFID der Börsenträger, nicht aber die Börse selbst.
- Die Anforderungen an die Zuverlässigkeit und Eignung der Geschäftsführer sind in § 15 Abs. 1 BörsG geregelt. Eine entsprechende Anwendung von § 4a Abs. 1 BörsG-E ist daher überflüssig.

Wir regen ferner eine Erweiterung der Anordnungsbefugnis der Geschäftsführung an. Dazu schlagen wir folgende Ergänzung in § 15 Abs. 4 BörsG vor, wobei die im Vergleich zur aktuellen Fassung der Vorschrift vorgeschlagenen Änderungen hervorgehoben sind:

„(4) Die Aufrechterhaltung der Ordnung in den Börsenräumen *und bei der Nutzung des elektronischen Handelssystems* obliegt der Geschäftsführung. Sie ist befugt, Personen, welche die Ordnung oder den Geschäftsverkehr an der Börse stören, aus den Börsenräumen zu entfernen *oder den Zugang zum elektronischen Handelssystem zu verwehren*. Sie kann auch Personen, welche sich an der Börse zu Zwecken einfinden *oder das elektronische Handelssystem zu Zwecken nutzen*, welche mit der Ordnung oder dem Geschäftsverkehr an derselben unvereinbar sind, den Zutritt *bzw. die Nutzung* untersagen. *Die Geschäftsführung kann Anordnungen treffen, die geeignet sind, die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung sicherzustellen. Sie kann insbesondere Handelsteilnehmer zeitweise vom Handel an der Börse ausschließen.*“

Die Ergänzung ist aus folgenden Gründen erforderlich:

- In seiner derzeitigen Fassung ist § 15 Abs. 4 BörsG auf die Aufrechterhaltung der Ordnung in den Geschäftsräumen der Börse begrenzt. Die Vorschrift ist vor dem Hintergrund des früher in der Regel stattfindenden Präsenzhandels zu verstehen, trägt aber dem Umstand nicht Rechnung, dass der größte Teil des Handels mittlerweile in elektronischen Handelssystemen stattfindet. Dies berücksichtigen die in § 15 Abs. 4 Satz 1 bis 3 eingefügten Ergänzungen.
- Das Börsengesetz enthält derzeit – abgesehen von der speziell für das Order-Transaktionsverhältnis geltenden Regelung des § 19 Abs. 8 Satz 3 BörsG und eilbedürftigen Anordnungen gemäß § 7 Abs. 5 Satz 2 BörsG – keine Ermächtigunggrundlage für die Börsengeschäftsführung, um mit Anordnungen (präventiv) auf Verstöße von Handelsteilnehmern gegen börsenrechtliche Vorschriften zu reagieren

und dadurch die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung sicherzustellen. Um dieses Ziel effektiv und verhältnismäßig zu erreichen, sind weder repressive Maßnahmen, die in Form von durch den Sanktionsausschuss gemäß § 22 BörsG verhängten Sanktionen getroffen werden können, noch die von weitergehenden Voraussetzungen abhängige Möglichkeit, die Zulassung zum Handel an der Börse zu widerrufen oder ruhen zu lassen, geeignet und ausreichend. Diese offensichtliche Regelungslücke sollen die neu in § 15 Abs. 4 BörsG eingefügten Sätze 4 und 5 schließen.

Darüber hinaus sollte § 15 Abs. 5 BörsG-E gestrichen werden, da Überwachungspflichten nach der Systematik des Börsengesetzes von der Handelsüberwachungsstelle als eigenständiges Überwachungsorgan der Börse wahrgenommen werden. Die bereits heute bestehende Duplizität der Überwachungspflichten von Geschäftsführung und Handelsüberwachungsstelle, die aufgrund der Eigenständigkeit der Handelsüberwachungsstelle zu einer Parallelität der Überwachung führt, sollte durch eine vollständige Streichung des § 15 Abs. 5 BörsG vermieden werden.

g) Redaktionelle Änderung (§ 16 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 BörsG-E)

Die **Änderung** betrifft § 16 Abs. 2 Nr. 3 und nicht – wie im Gesetzentwurf genannt – § 16 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3.

h) Rabatte im Gegenzug für Erfüllung von Market Making-Verpflichtungen in Bezug auf Aktien und Aktienportfolios (§ 17 Abs. 1a BörsG-E)

Der in § 17 BörsG-E neu eingefügte Absatz 1a sollte wie nachstehend hervorgehoben angepasst werden:

„(1a) Die Gebührenstrukturen, einschließlich Ausführungsgebühren, Nebengebühren und möglichen Rabatten müssen transparent, gerecht und diskriminierungsfrei sein. Die Gebühren dürfen keine Anreize schaffen, Aufträge so zu platzieren, zu ändern oder zu stornieren oder Geschäfte so zu tätigen, dass dies zu marktstörenden Handelsbedingungen oder Marktmissbrauch beiträgt. *Insbesondere dürfen Rabatte in Bezug auf einzelne Aktien oder Aktienportfolios* ~~dürfen~~ nur im Gegenzug zu der Erfüllung von Market-Making-Pflichten ~~in Bezug auf einzelne Aktien oder Aktienportfolios~~ gewährt werden.“

Die Anpassung erscheint geboten, um Art. 48 Abs. 9 Satz 2 MiFID zutreffend umzusetzen. Die jetzige Entwurfsfassung von § 17 Abs. 1a BörsG-E kann so verstanden werden, dass Rabatte zukünftig ausschließlich für die Erfüllung von Market-Making-Pflichten in Bezug auf die genannten Finanzinstrumente gewährt werden dürfen. Tatsächlich lässt Art. 48 Abs. 9

Satz 2 MiFID weitergehende Rabatte zu und verlangt nur bei Rabatten im Zusammenhang mit dem Handel von Aktien oder Aktienportfolios im Gegenzug die Auferlegung von Market-Making-Pflichten. Dem trägt der Anpassungsvorschlag Rechnung.

i) Sanktionsausschuss (§ 22 BörsG – im Referentenentwurf unverändert)

Wir regen an, die – derzeit beschränkten – Sanktionsmöglichkeiten des Sanktionsausschusses gemäß § 22 Abs. 2 BörsG bei Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften zu erweitern, um den Anforderungen aus Art. 70 MiFID zu entsprechen. Danach müssen Sanktionen und Maßnahmen „wirksam, verhältnismäßig und abschreckend“ sein (Art. 70 Abs. 1 Satz 2 MiFID) und die in Art. 70 Abs. 6 MiFID genannten Sanktionen und Maßnahmen umfassen. Der heutige Sanktionsrahmen, den der Sanktionsausschuss ausschöpfen kann (Ordnungsgeld bis zu 250.000 EUR oder Ausschluss von der Börse bis zu 30 Handelstage), bleibt ganz erheblich hinter den durch Art. 70 MiFID vorgeschriebenen Sanktionen und Maßnahmen zurück und würde infolgedessen die Rolle des Sanktionsausschuss entwerten.

j) Market Maker (§ 26b BörsG-E)

§ 26b Abs. 1 BörsG-E sollte wie folgt gefasst werden, wobei die vorgeschlagenen Anpassungen hervorgehoben sind:

„(1) ~~Die Börse~~ Der Börsenträger muss über schriftliche Verträge mit allen Wertpapierdienstleistungsunternehmen verfügen, die an der Börse eine Market-Making-Strategie im Sinne des § 69 Absatz 1 d des Wertpapierhandelsgesetzes verfolgen, *soweit die Börse nicht entsprechende Regelungen in der Börsenordnung trifft.*“

Daraus ergibt sich die nachstehende Folgeänderungen in § 26 b Abs. 3 BörsG-E:

„(3) Die schriftlichen Verträge *oder die Börsenordnung* müssen mindestens enthalten: [...]“

Die vorgeschlagenen Anpassungen sind wie folgt begründet: Der Referentenentwurf sieht vor, dass die Börse über schriftliche Verträge mit allen Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die eine Market-Making-Strategie verfolgen, verfügen muss. Hierzu ist anzumerken, dass die Börsen in Deutschland teilrechtsfähige Anstalten des öffentlichen Rechts sind und als solche grundsätzlich keine privatrechtlichen Verträge schließen können. Deshalb sollte geregelt werden, dass die Regelungen zu Market-Making-Aktivitäten in der Börsenordnung oder in privatrechtlichen Verträgen zwischen Börsenträger und Handelsteilnehmer getroffen werden können.

Hinsichtlich der Formulierung von § 26b Absatz 2 Satz 1 BörsG-E. schließen wir uns der Argumentation und dem Formulierungsvorschlag in der Stellungnahme des Bundesverbandes der Wertpapierfirmen e.V. und der BÖAG AG an und schlagen vor, § 26b Absatz 2 BörsG-E. wie folgt neu zu fassen:

„(2) Die Börse schafft Voraussetzungen um sicher zu stellen, dass eine ausreichende Zahl an Wertpapierdienstleistungsunternehmen sich durch den Abschluss von Market-Making-Vereinbarungen verpflichten, feste und wettbewerbsfähige Preise zu stellen, wodurch dem Markt in stetiger und verlässlicher Weise Liquidität zugeführt wird („Market-Making-System“). Dies gilt nicht, soweit eine solche Anforderung nach Art und Umfang der Handelstätigkeit des Handels an der jeweiligen Börse unangemessen nicht sachgerecht ist.“

k) Mindestpreisänderungsgröße (§ 26b BörsG-E)

Art. 49 MiFID der Richtlinie 2014/65/EU bezieht sich auf die Tick-Größen bei Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten sowie anderen Finanzinstrumenten. Der Artikel §26b Börsengesetz sollte daher hierauf Bezug nehmen. Gemäß Art. 49(3) ist die ESMA zudem aufgefordert, in technischen Regulierungsstandards die kleinstmögliche Tick-Größe oder TickGrößen-Systeme für spezifische Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente festzulegen, sofern dies notwendig ist. In dem Ende September 2015 veröffentlichten technischen Regulierungsstandard 11 wird dies nur für Aktien, Aktienzertifikate und Exchange Trade Funds (ETFs) vorgenommen, daher empfehlen wir zur Vermeidung von Verwirrung Artikel 26b, Satz 3 wie folgt zu ändern:

„Weiterhin ist bei der Festlegung der Mindestgröße *für Aktien, Aktienzertifikate und Exchange Traded Funds (ETFs)* nach Satz 1 das Liquiditätsprofil des Finanzinstruments auf verschiedenen Märkten sowie die durchschnittliche Geld-Brief-Spanne zu berücksichtigen.“

Wir empfehlen zudem, von Exchange Traded Funds (ETFs) anstelle von Begriffen wie börsengehandelte Fonds oder börsengehandeltes Investmentvermögen zu sprechen, da dies ein feststehender Begriff ist. Zudem glauben wir, dass es sich bei dem Verweis auf §26a um einen Schreibfehler handelt und dies eigentlich §26b sein müsste. Daher analog hier die Anpassung: „In §26b werden nach Satz 2 folgende Sätze 3 und 4 eingefügt:“

l) Widerruf der Zulassung bei Wertpapieren (§ 39 BörsG-E)

§ 39 BörsG sieht vor, dass der Widerruf der Zulassung eines Wertpapiers auch den Widerruf der Zulassung derjenigen Derivate, für welche jenes Wertpapier als Basiswert dient, bedingen soll. Neben der Frage, ob bei einem Widerruf der Zulassung des Basiswerts der Widerruf der Zulassung der entsprechend definierten Derivate unbedingt erforderlich ist (zum Beispiel könnte die Zulassung des Basiswerts auch an einer anderen geeigneten Börse fortbestehen), stellt sich hier die Frage nach der relevanten Verknüpfung der Wertpapiere. Durch die Betroffenheit verschiedener Börsen, für welche die Deutsche Börse AG der Träger ist, sollte die Zuständigkeit für die Maßnahme insbesondere bei Wertpapieren, die durch die Geschäftsführung der FWB eine Zulassung zum regulierten Markt erhielten, jedoch beispielsweise an der Börse Frankfurt Zertifikate AG eingeführt wurden, ebenso wie die Bedeutung der Begrifflichkeit „Verwirklichung der Ziele des Widerrufs der Zulassung des zugrundeliegenden Finanzinstruments“ klarer herausgearbeitet werden.

Wir regen an zu überprüfen, ob § 3 Abs. 5a BörsG n.F. denselben Regelungszweck verfolgt wie § 39 BörsG n.F. so dass in diesem Fall dieselben Voraussetzungen bezüglich des Widerrufs der verbundenen Derivate gelten sollten.

m) Freiverkehr (§ 48 BörsG)

§ 48 BörsG sollte wie nachstehend neu gefasst werden. Die im Vergleich zur aktuellen Fassung der Vorschrift vorgeschlagenen Änderungen sind hervorgehoben.

„(1) Für Wertpapiere, die weder zum Handel im regulierten Markt zugelassen noch zum Handel in den regulierten Markt einbezogen sind, kann die Börse den Betrieb eines Freiverkehrs *als multilaterales Handelssystem im Sinne des § 2 Abs. 1 Nr. 8 WpHG* durch den Börsenträger zulassen, wenn durch eine Handelsordnung sowie durch Geschäftsbedingungen des Börsenträgers, die von der Geschäftsführung gebilligt wurden, eine ordnungsmäßige Durchführung des Handels und der Geschäftsabwicklung gewährleistet erscheint. Die Handelsordnung regelt den Ablauf des Handels. Die Geschäftsbedingungen regeln die Teilnahme am Handel und die Einbeziehung von Wertpapieren zum Handel. Emittenten, deren Wertpapiere ohne ihre Zustimmung in den Freiverkehr einbezogen worden sind, können durch die Geschäftsbedingungen nicht dazu verpflichtet werden, Informationen in Bezug auf diese Wertpapiere zu veröffentlichen.

(2) Die Börse kann den Betrieb eines Freiverkehrs *als organisiertes Handelssystem im Sinne des § 2 Abs. 1 Nr. 9 WpHG* zulassen. Absatz 1 gilt entsprechend.

(23) Die Börsenaufsichtsbehörde kann den Handel im Freiverkehr untersagen, wenn ein ordnungsgemäßer Handel für die Wertpapiere nicht mehr gewährleistet erscheint.

(34) Der Betrieb des Freiverkehrs bedarf der schriftlichen Erlaubnis der Börsenaufsichtsbehörde. Der Börsenträger legt der Börsenaufsichtsbehörde eine ausführliche Beschreibung über die Funktionsweise des Handelssystems vor, einschließlich etwaiger Verbindungen zu einem anderen multilateralen Handelssystem, einem organisierten Handelssystem oder einem systematischen Internalisierer im Eigentum des Börsenträgers, sowie eine Liste der Handelsteilnehmer. Die Börsenaufsichtsbehörde stellt diese Informationen der Bundesanstalt und auf Verlangen der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde zur Verfügung und teilt diesen jede Erlaubnis eines Freiverkehrs mit. Auf den Betrieb des Freiverkehrs sind die Vorschriften dieses Gesetzes mit Ausnahme der §§ 27 bis 29 und 32 bis 43 entsprechend anzuwenden. Wird der Freiverkehr als organisiertes Handelssystem im Sinne von § 2 Abs. 1 Nr. 9 WpHG betrieben, gelten ergänzend die besonderen Anforderungen an organisierte Handelssysteme gemäß § 64 WpHG.

(5) Beim Betrieb des Freiverkehrs als multilaterales Handelssystem im Sinne von § 2 Abs. 1 Nr. 9 WpHG kann der Börsenträger dieses auf Antrag bei der Börsenaufsichtsbehörde als Wachstumsmarkt für kleinere und mittlere Unternehmen im Sinne des § 2 Abs. 49 WpHG (KMU-Wachstumsmarkt) registrieren lassen. § 63 Abs. 16 WpHG gilt entsprechend.“

Die Regelung erscheint – anstelle von § 1 Abs. 1 Satz 2, § 2 Abs. 4a bis 4a und § 48a BörsG-E in der Fassung des Referentenentwurfs – aus den folgenden Gründen geboten:

- § 48 BörsG-E regelt den Freiverkehr an einer öffentlich-rechtlichen Börse. Zwar ist der Freiverkehr – derzeit – rechtlich als multilaterales Handelssystem zu beurteilen. Er unterscheidet sich aber aufgrund seiner Zulassung an einer öffentlich-rechtlichen Börse und seiner tatsächlichen Integration in die Börse von sonstigen multilateralen Handelssystemen. Aufgrund dessen unterwirft das Börsengesetz den Freiverkehr der Aufsicht durch die zuständige Landesbörsenaufsichtsbehörde und erklärt weitgehend die Vorschriften des Börsengesetzes für anwendbar. Dagegen sind die Vorschriften des WpHG nicht für den Freiverkehr konzipiert (vgl. BR-Drs. 833/1/06, S. 24). Anders verhält es sich, wenn der Börsenträger ein multilaterales Handelssystem außerhalb der Börse betreiben will.
- Diese Rechtslage sollte für den Betrieb des Freiverkehrs an der Börse in der Form eines organisierten Handelssystems im Sinne von § 2 Abs. 1 Nr. 9 WpHG grundsätzlich entsprechend gelten. Vor diesem Hintergrund bezieht sich Absatz 1 des Regelungsvorschlags auf den Betrieb des Freiverkehrs in der Form eines multilateralen Handelssystems im Sinne von § 2 Abs. 1 Nr. 8 WpHG. Absatz 2 regelt, dass ein

Freiverkehr auch als organisiertes Handelssystem zugelassen werden kann. In diesem Fall gelten die Voraussetzungen des Absatz 1 entsprechend.

- In Absatz 4 werden die in den §§ 48 und 48a BörsG-E (in der Fassung des Referentenentwurfs) zur Umsetzung von Art. 18 Abs. 10 MiFID geregelten Voraussetzungen aufgenommen. Außerdem werden zusätzlich zu den Bestimmungen des Börsengesetzes die besonderen Anforderungen an organisierte Handelssysteme gemäß § 64 WpHG für anwendbar erklärt. Diese Anforderungen tragen den Besonderheiten organisierter Handelssysteme Rechnung und finden keine Entsprechung im Börsengesetz. Eine weitergehende Geltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes für den Freiverkehr ist aufgrund der anwendbaren Regelungen des Börsengesetzes nicht erforderlich.
- Gemäß § 63 Abs. 16 WpHG kann der Betreiber eines multilateralen Handelssystems bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht das multilaterale Handelssystem als Wachstumsmarkt für kleinere und mittlere Unternehmen im Sinne des § 2 Abs. 49 WpHG (KMU-Wachstumsmarkt) registrieren lassen. Diese Möglichkeit sollte – durch Registrierung durch die in diesem Fall zuständige Landesbörsenaufsichtsbehörde – auch für den Börsenträger bestehen, wenn dieser einen Freiverkehr in der Form eines multilateralen Handelssystems betreibt. Daher sieht Absatz 5 des Regelungsvorschlags vor, dass beim Betrieb des Freiverkehrs als multilaterales Handelssystem der Börsenträger dieses auf Antrag bei der Börsenaufsichtsbehörde als KMU-Wachstumsmarkt registrieren lassen kann.

Aufgrund der zu Nummer 24 vorgeschlagenen Regelung kann § 48a BörsG-E entfallen.

Artikel 11 Änderung des Depotgesetzes

a) Definition Wertpapiersammelbank (§ 1 Abs. 3 DepotG-E)

Die Neufassung von § 1 Abs. 3 DepotG-E sollte wie nachstehend hervorgehoben ergänzt werden:

„(3) Wertpapiersammelbanken sind Kreditinstitute, die gemäß Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nummer 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1) als Zentralverwahrer zugelassen sind und die die unter Abschnitt A Nummern 1 und 2 des Anhangs der Verordnung

(EU) Nr. Nummer 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer genannten Kerndienstleistungen im Inland erbringen.“

Die Ergänzung erscheint aus den folgenden Gründen geboten:

- Richtig ist, dass eine heute erforderliche Anerkennung der Wertpapiersammelbank durch die nach Landesrecht zuständige Stelle gemäß § 1 Abs. 3 S. 1 DepotG (alt) zu streichen ist. Wertpapiersammelbanken im Sinne der Norm sind daher fortan Kreditinstitute, die die nach der Verordnung (EU) 909/ 2014 (wie definiert) notwendige Zulassung als Zentralverwahrer besitzen.
- Dagegen fehlt eine Klarstellung im Gesetzestext, dass Wertpapiersammelbanken nur solche Zentralverwahrer sind, die im Inland Tätigkeiten im Sinne von Abschnitt A Nummern 1 und 2 der Verordnung (EU) 909/ 2014 (wie definiert) ausüben. Nur bei Erbringung von solchen Tätigkeiten im Inland ist der Anwendungsbereich des DepotG als Regelung des materiellen Verwahrrechts sinnvollerweise eröffnet. Das bedeutet, dass §§ 5 ff., 9a DepotG als Regelungen zur Sammelverwahrung nur dann anwendbar sind, wenn die Verwahrung durch den zugelassenen Zentralverwahrer im Inland durchgeführt wird.
- Eine fehlende Ergänzung führt zu Interpretationsspielraum, wann eine ansonsten nach den Grundsätzen des internationalen Privatrechts zu bestimmende Anwendbarkeit des DepotG bei grenzüberschreitenden Tätigkeiten von Zentralverwahrern tatsächlich vorliegt. Keinesfalls zulässig ist daher eine Auslegung, dass Verwahrer (als depotführende Institute) im Ausland ansässigen und nach der Verordnung (EU) 909/ 2014 zugelassenen Zentralverwahrern Wertpapiere anvertrauen, um dem Hinterleger als Kunden des depotführenden Institutes in Anlehnung an § 5 ff DepotG eine Gutschrift in Sammelverwahrung zu erteilen ("Der Verwahrer darf vertretbare Wertpapiere, die zur Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank zugelassen sind, dieser zur Sammelverwahrung anvertrauen, es sei denn..."). Mit einer solchen Lesart würde der durch das DepotG gewährte hohe Anlegerschutz umgangen, da die Verordnung (EU) 909/2014 gerade nicht die Angleichung der materiellen Verwahrrechtsrechtsordnungen bezweckt (Erwägungsgrund 57: "Angesichts der steigenden grenzüberschreitenden Verwahrung und Übertragung von Wertpapieren, die durch diese Verordnung verstärkt werden, ist es äußerst dringend und wichtig, dass klare Regeln dazu festgelegt werden, welches Recht für die eigentumsrechtlichen Aspekte hinsichtlich der Wertpapiere, die auf von

Zentralverwahrern geführten Konten verwahrt werden, maßgebend ist. Dies ist allerdings eine bereichsübergreifende Frage, die über den Geltungsbereich dieser Verordnung hinausgeht und in künftigen Gesetzgebungsakten der Union geregelt werden könnte.“). Die zitierte Auslegung führt zudem zu Wertungswidersprüchen. Eine sog. internationale Sammelverwahrung durch eine inländische Wertpapiersammelbank bei einer ausländischen Wertpapiersammelbank gemäß § 5 Abs. 4 S. 1 DepotG unverändert den hohen Anforderungen des § 5 Abs. 4 S. 1 Nr. 1-4 DepotG unterliegen muss. Die zum Zwecke des Anlegerschutzes für diesen Fall vorgesehene zwingende Verschuldenshaftung der inländischen Wertpapiersammelbank für ein Verschulden der ausländischen Wertpapiersammelbank nach § 5 Abs. 4 Satz 2 DepotG würde zudem umgangen werden.

Artikel 14 Inkrafttreten

Es sollte einheitlich an allen relevanten Stellen darauf hingewiesen werden, dass Regelungen, welche Artikel 37 Absätze 1, 2 und 3 MiFIR in Bezug nehmen, erst ab dem 3. Januar 2019 anwendbar sind. Dies würde zum besseren Verständnis beitragen.

+ + +

III Schlussbemerkung

Darüber hinaus ersuchen wir, dass der Gesetzgeber im Finanzmarktnovellierungsgesetz durchweg die Bezeichnung Exchange Traded Funds (ETFs) anstelle von Begriffen wie börsengehandelte Fonds oder börsengehandeltes Investmentvermögen verwenden sollte, ansonsten führt dies zu Unklarheiten.

Wir hoffen, dass unsere Anmerkungen Eingang in den weiteren Gesetzgebungsprozess finden und stehen gerne für Rückfragen und ergänzende Diskussionen zur Verfügung.