



**Stellungnahme der
Gruppe Deutsche Börse**

Zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung

„Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund
europäischer Rechtsakte (Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz – 2. FiMaNoG)

3. März 2017

I Einleitende Bemerkung

Die Gruppe Deutsche Börse (DBG) bedankt sich für die Gelegenheit, im Rahmen der Öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Bundestags zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz, 2. FiMaNoG) Stellung nehmen zu können. Wir hoffen, mit unseren Anmerkungen zur angemessenen Übertragung der europäischen Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 2015/2365 und (EU) 2016/1011 sowie der ausgestaltenden europäischen Rechtsakte in nationales Recht beizutragen.

Insgesamt begrüßen wir die von der Bundesregierung vorgeschlagenen Regelungen; sofern den Anregungen aus unserer Stellungnahme zum Referentenentwurf des Zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes gefolgt wurde, bedanken wir uns hierfür. Wir halten allerdings an einigen Stellen Änderungen für erforderlich, um den Regelungszweck der europarechtlichen Vorschriften zu erfüllen und den Ermessensspielraum in angemessener Weise zu nutzen, der den Mitgliedstaaten bei der Übertragung in nationales Recht eröffnet wird. Wesentliche Aspekte unserer Stellungnahme haben wir in **Teil II** hervorgehoben und verweisen ggf. auf eine ausführlichere Darstellung in **Teil III**. Dort werden der Änderungsbedarf aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse erläutert und – wo erforderlich und abbildbar – konkrete Formulierungsvorschläge unterbreitet.

Wir schlagen des Weiteren über den Gesetzentwurf des 2. FiMaNoG hinausgehende Änderungen vor, die wir zur Fortentwicklung transparenter, effizienter und stabiler Marktinfrastrukturen für geboten halten, und bitten darum, diese Änderungen zu prüfen und im Rahmen des weiteren Gesetzgebungsverfahrens aufzugreifen.

II Kernaspekte der Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse

1. Mittelbare Handelsteilnehmer

Wir begrüßen die Regelung in § 2 Absatz 8 Satz 2 BörsG-E, wonach neben dem direkten elektronischen Zugang (*direct electronic access*, DEA) gemäß EU-Vorgabe auch weiterhin das sog. „order routing“ als zweite Erscheinungsform der mittelbaren Handelsteilnahme möglich ist.

In der Folge sollen gemäß § 19a BörsG-E für mittelbare Handelsteilnehmer „die börsenrechtlichen Vorschriften, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Börsenhandels betreffen, entsprechend gelten“. Praktische Konsequenz dieser vorgesehenen Regelung ist, dass mittelbare Handelsteilnehmer für die Verletzung von Handelsregeln der Börse unmittelbar sanktioniert werden können (in aller Regel durch Einleitung eines Sanktionsverfahrens vor dem Sanktionsausschuss der Börse). Mithin ist der mittelbare Handelsteilnehmer selbst und unmittelbar für die Einhaltung der Börsenregeln verantwortlich.

Im Grundsatz begrüßen wir diese Regelung einer eindeutigen Verortung der Verantwortlichkeit. Wir plädieren jedoch dafür, die Verantwortlichkeit für die Einhaltung der Handelsregeln nicht dem mittelbaren, sondern dem unmittelbaren Handelsteilnehmer aufzuerlegen. Denn zu diesem besteht eine unmittelbare Rechtsbeziehung (Anstaltsverhältnis), die auf seiner von ihm beantragten Zulassung zum Börsenhandel (§ 19 BörsG) beruht. Erforderlich hierfür ist eine konkrete Haftungs- bzw. Verantwortlichkeitszuweisung, die im deutschen Recht zahlreiche Vorbilder hat (z.B. Haftung für den Erfüllungsgehilfen gemäß § 278 BGB). Damit wäre der unmittelbare Handelsteilnehmer auch nicht unverhältnismäßig belastet, denn immerhin entscheidet er ohne Zutun der Börse, ob und in welcher konkreten Ausgestaltung er die Dienstleistung „mittelbare Teilnahme am Börsenhandel“ seinen Kunden anbietet. Gegebenenfalls kann er sich im Innenverhältnis gegenüber seinen Kunden durch entsprechende Haftungsregeln (AGB) schadlos halten. Im Rahmen von Vereinbarungen zu einem direkten elektronischen Zugang sieht Art. 19 iVm Art. 22 der Delegierten Rechtsverordnung C(2016)4478 (RTS 6) ohnehin vor, dass ein Vertrag zwischen DEA-Anbieter (=unmittelbarer Handelsteilnehmer) und DEA-Nehmer (=mittelbarer Handelsteilnehmer) abzuschließen ist, der solche Regelungen enthalten muss.

Darüber hinaus spricht unseres Erachtens auch die Richtlinie selbst für eine Verortung der Verantwortlichkeit für die Einhaltung der Handelsregeln beim unmittelbaren Handelsteilnehmer. Art. 48 Absatz 7 MiFID II sieht vor, dass die Börse zu regeln hat, „dass die Verantwortung für Aufträge und Geschäfte, die über diesen Dienst (= direkter elektronischer Zugang) abgeschlossen werden, ... bei dem Mitglied oder Teilnehmer (=unmittelbarer Handelsteilnehmer) verbleibt.“

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zum Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (2.Finanzmarktnovellierungsgesetz)

Wir verweisen des Weiteren auf die Ausgestaltung des direkten elektronischen Zugangs in den anderen Mitgliedstaaten. Dort haftet der unmittelbare Handelsteilnehmer für ein Fehlverhalten des mittelbaren Handelsteilnehmers als seinem Kunden. Eine Abweichung von dieser Marktpraxis würde in der Perzeption als deutscher Sonderweg gewertet, der das Dienstleistungsangebot der deutschen Börsen insoweit unattraktiv erscheinen lässt, da dem mittelbaren Handelsteilnehmer eine ganz andere Bedeutung als im Rest der Europäischen Union zukommen würde.

Wenn für den mittelbaren Handelsteilnehmer – wie in § 19a BörsG-E vorgesehen – im Grundsatz alle börsenrechtlichen Handelsregeln gelten, wird dieser kraft Gesetzes einem unmittelbaren Handelsteilnehmer gleichgestellt. Wir hätten damit zukünftig „zwei Klassen“ von Handelsteilnehmern: einmal solche, die die Handelszulassung nach BörsG beantragt und mit einem Zulassungsbescheid von der Börse beschieden worden sind (= unmittelbare Handelsteilnehmer) und solche, die faktisch allein durch (mittelbare) Teilnahme am Börsenhandel kraft Gesetzes als Handelsteilnehmer fingiert werden. Unseres Erachtens wird damit das Anstaltsverhältnis (kraft Gesetz) ohne Zutun der Börse (Zulassungsbescheid) auf mittelbare Handelsteilnehmer erstreckt, so dass die Börse insbesondere verpflichtet wäre, alle ihre mittelbaren Handelsteilnehmer auch anlassunabhängig zu kennen und ggf. zu überwachen.

Wir unterbreiten in Teil III dieser Stellungnahme einen Vorschlag zur Änderung von § 19a BörsG-E, der klarstellt, dass die Verantwortung für Aufträge und Geschäfte, die über mittelbare Börsenteilnehmer abgeschlossen werden, bei dem Handelsteilnehmer verbleibt. Handelsverstöße werden über den direkten Handelsteilnehmer ermittelt.

2. Übergangsvorschriften für erlaubnispflichtige Unternehmen aus der EU

Der Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz führt in § 64v Absatz 4 KWG-E eine Übergangsvorschrift für Unternehmen aus Drittstaaten ein, die ausschließlich Eigengeschäft im Sinne von § 1 Absatz 1 Satz 3 KWG tätigen. Wir begrüßen diese Regelung, die eine vorläufige Erlaubniserteilung für die Zeit bis zur Eintragung solcher Unternehmen in das Register nach Art. 48 MiFIR vorsieht und somit die Voraussetzung für die Fortführung ihrer Teilnahme am Börsenhandel ab dem 3. Januar 2018 schafft.

Der Gesetzesvorschlag enthält hingegen keine Übergangsregelung für Unternehmen aus der Europäischen Union, die gemäß Art. 2 Absatz 1 Buchstabe d MiFID II erstmals einer Erlaubnispflicht unterfallen. Dies betrifft insbesondere inländische Börsenteilnehmer, die gegenwärtig noch von den Ausnahmetatbeständen des § 2 Absatz 1 und Absatz 6 KWG erfasst werden. Hier sind insbesondere die Ausnahmen nach § 2 Absatz 1 Nummer 8 KWG („Locals“) und nach § 2 Absatz 6 Nummer 9 KWG („Terminbörsenprivileg“) zu nennen, die mit dem 2.

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zum Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (2.Finanzmarktnovellierungsgesetz)

FiMaNoG aufgehoben werden. Diese Kapitalmarktteilnehmer benötigen eine Übergangsregelung, da sie ansonsten mit Eintritt der Erlaubnispflicht am 3. Januar 2018 ihre Handelsaktivitäten bis zum Abschluss eines Erlaubnisverfahrens einstellen müssten. Nach unserem Verständnis kann ein entsprechender Erlaubnis Antrag erst ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens der Erlaubnispflicht gestellt werden. Diese Problematik stellt sich sowohl für inländische Börsenteilnehmer als auch für Börsenteilnehmer aus den Mitgliedsstaaten. **Unser Vorschlag zur Ergänzung einer entsprechenden Regelung in § 64v KWG-E sieht eine vorläufige Erlaubniserteilung zum 3. Januar 2018 vor, sofern ein vollständiger Erlaubnis Antrag in einer Übergangsfrist bis zum 2. Juli 2018 vorgelegt wird. Mit einer vorläufigen Erlaubniserteilung ist die Teilnahme am Börsenhandel für diese Unternehmen und die Anwendung aller börsenrechtlichen Vorschriften ab dem 3. Januar 2018 bis zum Abschluss eines Erlaubnisverfahrens sichergestellt.**

Wir erachten eine vorläufige Erlaubniserteilung für diese Unternehmen auch für erforderlich, um eine Diskriminierung gegenüber Unternehmen aus Drittstaaten, die die Übergangsvorschrift des § 64v Absatz 4 KWG-E in Anspruch nehmen können, auszuschließen. Einen Formulierungsvorschlag unterbreiten wir in Teil III dieser Stellungnahme und bitten um Prüfung und Berücksichtigung im weiteren Gesetzgebungsverfahren.

3. Meldepflicht von Zentralen Kontrahenten

Wertpapierdienstleistungsunternehmen werden gemäß Art. 26 MiFIR in Verbindung mit der Delegierten Verordnung C(2016)4733 (RTS 22) zur täglichen Meldung von Transaktionsdaten an die jeweilige nationale Aufsichtsbehörde verpflichtet. Die vorgesehene Neufassung von § 22 Absatz 3 WpHG-E verpflichtet darüber hinaus auch inländische zentrale Gegenparteien im Sinne des § 1 Absatz 31 KWG zu einer Meldung hinsichtlich der von ihnen abgeschlossenen Geschäfte. Nicht für alle der in Art. 26 MiFIR in Verbindung mit der Delegierten Verordnung vorgesehenen 65 Datenfelder liegen dem zentralen Kontrahenten allerdings entsprechende Informationen aus den von ihm eingegangene Geschäften vor.

Nach unserer Auffassung könnte die derzeitige Formulierung des § 22 Absatz 3 WpHG-E zu der Annahme führen, dass die Meldeverpflichtung inländischer CCPs auch umfasst, zur Erfüllung dieser Pflicht ihre Teilnehmer zur Meldung bestimmter ihnen fehlender Daten zu verpflichten, um diese dann an die BaFin weiterzuleiten. **Wir würden es daher begrüßen, wenn der Wortlaut des § 22 Absatz 3 WpHG-E den Meldeumfang ausdrücklich auf die dem zentralen Kontrahenten zugänglichen Daten beschränkt.** Aus diesem Grund schlagen wir eine Änderung von § 22 Absatz 3 WpHG-E vor, die den angestrebten Regelungszweck der Bereitstellung der bei den CCPs tatsächlich vorhandenen Referenzdaten sicherstellt.

4. Offenlegung von Kunden bei Kundengeschäften von Börsenteilnehmern

Die auf dem Gipfeltreffen der G20 in Pittsburgh formulierten Ziele der Verbesserung der Transparenz, der Senkung des Systemrisikos und des Schutzes vor Marktmissbrauch werden u.a. mit der Überarbeitung der MiFID sowie der begleitenden Verordnung MiFIR im Rahmen einer harmonisierten Finanzmarktregulierung für den Europäischen Binnenmarkt umgesetzt. Gemäß Art. 25 MiFIR und der Delegierten Verordnung C(2016) 3821 (RTS 24) sind Handelsplätze verpflichtet, Auftragsdaten zur Verwendung von Aufsichtsbehörden zu speichern, insbesondere Daten im Rahmen von Kundengeschäften der Börsenteilnehmer.

Der Gesetzentwurf sieht eine Verpflichtung von Handelsteilnehmern vor, diese Daten gemäß Art. 25 MiFIR auf Anforderung der Geschäftsführung des Handelsplatzes zur Verfügung zu stellen; zudem müssen Handelsüberwachungsstellen diese Daten künftig in ihre Überwachungstätigkeit einbeziehen. **Die Gruppe Deutsche Börse begrüßt diese Vorschläge und befürwortet ihre Umsetzung im weiteren Gesetzgebungsverfahren, erachtet allerdings noch weitergehende Schritte für sinnvoll.**

Mit Blick auf die Verpflichtung zur Sicherstellung des ordnungsgemäßen Betriebs in Handel, Verrechnung und Abwicklung halten wir es für geboten, eine gesetzliche Grundlage für vertiefte Überwachungskompetenzen auf Grundlage der Auftragsdaten zu schaffen. **Wir unterbreiten daher einen Vorschlag, diese Daten in die Überwachung durch die Börsen und Börsenträger einzubeziehen, um eine vertiefte Prüfung und Überwachung der Finanzmärkte zur Sicherung der Marktintegrität durchführen zu können.** Die Analyse und Überwachung von Auftragsdaten ermöglicht es, potentiell missbräuchliche Verhaltensweisen über das eigentliche Handelsgeschehen hinaus zu identifizieren und in die Überwachung einzubeziehen. Diese Daten eröffnen damit regulierten Finanzmarktinfrastrukturen die Chance, im Rahmen ihrer gesetzlichen Zuständigkeiten und Befugnisse neue Indikatoren und Frühwarnsysteme für marktmissbräuchliches Verhalten zu entwickeln und anzuwenden.

Die ausschließliche Nutzung der Daten für Zwecke eines erweiterten Compliance Monitorings ist nach unserer Auffassung mit dem Schutz personenbezogener Daten vereinbar und steht im Einklang mit den grundsätzlichen gesetzgeberischen Zwecksetzungen zur Sicherstellung der Marktintegrität als öffentliches Gut und des ordnungsgemäßen Börsenbetriebs. Auch das europäische Projekt der Kapitalmarktunion ist darauf angewiesen, das Vertrauen der Anleger in die Integrität der Finanzmärkte wiederherzustellen; auch vor diesem Hintergrund halten wir es für geboten, die Überwachungsbefugnisse von Finanzmarktinfrastrukturanbietern zu erweitern und eng miteinander zu verzahnen.

5. Mandatsbeschränkung

Die quantitative Beschränkung von Mandaten hat über die CRD IV bereits Eingang in das deutsche Recht gefunden. In Umsetzung von Artikel 91 CRD IV wurden diesbezügliche Regelungen bereits in den §§ 25c und 25d KWG verankert. Wir haben hierzu bereits in einer Vielzahl von Gesetzgebungsverfahren unsere Kritik geäußert und unter anderem auch auf ergänzende Probleme der aktuellen Regelungen im Kontext der Bestimmungen in Artikel 9 und 45 unter anderem i.V.m. Artikel 4 Absatz 1 Nummer 34 MiFID II (Definition „Gruppe“) hingewiesen. Die Regelungen im KWG sind seit dem CRD IV-Umsetzungsgesetz mehrfach angepasst worden und haben dabei inhaltlich einige der von uns adressierten Kritikpunkte aufgegriffen. Mit dem vorliegenden Entwurf des 2. FiMaNoG wird nun in Artikel 6 u.a. auch die Definition des Begriffs „Geschäftsleiter“ in § 1 Absatz 2 KWG-E angepasst, um weitere Klarheit in diesem Kontext zu schaffen. **Diese Änderung wird von uns ausdrücklich begrüßt.**

Die Regelungen der Artikel 9 und 45 MiFID II sind nunmehr angemessen in deutsches Recht umzusetzen. Die Vorschriften in den §§ 25c und 25d KWG sowie die Auslegungshinweise der BaFin als auch die Vorschläge zum § 4a BörsG-E weichen zudem von den aktuellen Vorschlägen der ESMA,¹ ESMA und EBA² und EZB³ in diesem Kontext ab. Die deutschen Regelungen sind daher sowohl hinsichtlich des Gruppenbegriffs (nur für die Regelungen im KWG) als auch in Bezug auf die Beschränkung der Geschäftsleitermandate (sowohl KWG als auch BörsG-E) restriktiver als die von europäischen Institutionen vorgeschlagenen Auslegungen. Wir bitten daher erneut und vor dem Kontext der aktuellen Vorschläge der europäischen Institutionen darum, die Regelungen anzupassen und unklare Formulierungen zu überdenken und dabei die finalen Dokumente der europäischen Institutionen zu berücksichtigen. Weiterhin fehlt uns in den Vorgaben des Börsengesetzes – aber auch den entsprechenden Vorschlägen der ESMA – ein praktikabler Maßstab, woran die „erhebliche Bedeutung“ festgemacht werden kann. Wir haben dies auch in unserer Antwort an die Konsultation der ESMA adressiert.⁴ Abschließend erachten wir eine Umsetzung des Artikels 45 MiFID II in den §§ 4a und 4b BörsG-E mit von den ESMA Guidelines abweichendem Inhalt

¹ ESMA Consultation Paper: Guidelines on specific notions under MiFID II related to the management body of market operators and data reporting services providers, vom Oktober 2016, insbesondere Kapitel 3.4.

² Joint EBA/ESMA Consultation Paper on Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders under Directive 2013/36/EU and Directive 2014/65/EU (EBA/CP/2016/17) vom 28. Oktober 2016, insbesondere Kapitel 6 der vorgeschlagenen Guideline.

³ EZB Konsultation: Entwurf eines Leitfadens zur Beurteilung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit von November 2016, insbesondere Kapitel 5.4.

⁴ Antwort der Gruppe Deutsche Börse AG zur ESMA Konsultation auf der ESMA Homepage unter: <https://www.esma.europa.eu/file/21084/download?token=PMC9PSvm>

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zum Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (2.Finanzmarktnovellierungsgesetz)

in Bezug auf die Beschränkung der Geschäftsleitermandate für unglücklich und nicht wünschenswert.

6. Datenbereitstellungsdienstleister und Benchmark-Administratoren

Nach dem vorliegenden Gesetzentwurf bedarf es für die Tätigkeit als Datenbereitstellungsdienst erstmals der Erlaubnis der BaFin (§ 32 Absatz 1f Satz 1 KWG-E). Damit Datenbereitstellungsdienste mit Inkrafttreten der Meldepflichten unter Art. 26 Absatz 1 und Absatz 3 MiFIR am 3. Januar 2018 ihre Dienstleistungen auch grenzüberschreitend in einem wettbewerblich ausgerichteten EU Markt anbieten können, halten wir es für erforderlich, **dass die BaFin als zuständige Behörde spätestens am 3. Juli 2017 mit der Bearbeitung von Erlaubnisansträgen für Datenbereitstellungsdienstleister beginnt.**

Entsprechend sollte die BaFin spätestens ab Mitte August 2017 mit der Bearbeitung von Zulassungsanträgen und spätestens Mitte Oktober 2017 mit der Bearbeitung von Registrierungsanträgen unter der EU Benchmark Verordnung beginnen, wo sich jeweils eine analoge Problematik ergibt.

Wir begrüßen die Bereitschaft der BaFin zur Entgegennahme und vorläufigen Prüfung von Erlaubnisansträgen für Datenbereitstellungsdienstleister ab dem 1. März 2017 und regen darüber hinaus an, dass der Finanzausschuss des Deutschen Bundestags seine Unterstützung einer zügigen Entgegennahme und Bearbeitung von Erlaubnis- und Registrierungsanträgen im Ausschussbericht zum Ausdruck bringt.

7. Positionslimits, Positionsmanagementkontrollen und Positionsmeldungen bei Warenderivaten

Die Regelungen zu Positionslimits, Positionsmanagementkontrollen und Positionsmeldungen bei Warenderivaten sollten ausschließlich für klassische Derivate an Terminmärkten Anwendung finden. Aufgrund der generellen Struktur des auf Privatanleger ausgerichteten Marktes für verbrieftete Derivate ist es nahezu ausgeschlossen, dass ein Marktteilnehmer jemals Positionen in der Nähe der gesetzten Limite aufbaut. Daher können Positionen in verbrieften Derivaten den regulatorischen Zielen, Sicherung des ordnungsgemäßen Preisbildungs- und Settlementprozesses, nicht zuwiderlaufen. **Wir halten es angesichts des Aufwands der täglichen und wöchentlichen Positionsmeldungen für Privatanleger für dringend geboten, die Meldevorschriften des § 57 WpHG-E nur für Instrumente anzuwenden, von denen mehr als 2,5 Mio Wertpapiere emittiert wurden.**

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zum Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (2.Finanzmarktnovellierungsgesetz)

Des Weiteren sollte Positionsmeldungen nicht nur gleichwertige OTC-Kontrakte, sondern auch derivative Wertpapiere mit einer Ware als Underlying erfassen, die kein Kontrakt im engeren Sinn sind. **Ohne diese Anpassungen ist davon auszugehen, dass diese Instrumente künftig nicht mehr auf Handelsplätzen angeboten werden, was dem in der Richtlinie vorgesehenen Regelungszweck widerspricht.** Wir unterbreiten einen entsprechenden Formulierungsvorschlag in Teil III der Stellungnahme.

8. Zulassung von ETFs, ETNs und ETCs zum Börsenhandel

Nach § 32 Absatz 2 BörsG ist die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom Emittenten zusammen mit einem Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut oder einem nach § 53 Absatz 1 Satz 1 oder § 53b Absatz 1 Satz 1 KWG tätigen Unternehmen (sogenannter Emissionsbegleiter) zu beantragen. Das Erfordernis eines Emissionsbegleiters ist europarechtlich (in Art. 51 MiFID) nicht vorausgesetzt und in der Zulassungspraxis in Europa einmalig. Für Emittenten bedeutet es eine zusätzliche Voraussetzung, die nur für den Zugang zu deutschen Wertpapierbörsen zu erfüllen und an anderen Wertpapierbörsen nicht vorgesehen ist.

Wir stellen den Zweck dieses Erfordernisses nicht grundsätzlich in Frage: Emissionsbegleiter, die der Prospekthaftung gemäß §§ 21 ff. Wertpapierprospektgesetz unterliegen, sollen durch ihre Einbeziehung bei der Antragstellung ein ordnungsgemäßes Zulassungsverfahren gewährleisten und die Beratung der Emittenten im Hinblick auf die Erfüllung der Zulassungsfolgepflichten sicherstellen. **Speziell bei Zulassung von börsengehandelten Fonds (Exchange Traded Funds – kurz: ETFs) gemäß Art. 4 Absatz 1 Nummer 46 MiFID II sowie von börsengehandelten Schuldverschreibungen (Exchange Traded Notes – kurz: ETNs) und börsengehandelten Waren (Exchange Traded Commodities – kurz: ETCs) gemäß Tabelle 2.4 des Anhangs III der Delegierten Verordnung C(2016)4301 (RTS 2) ist zur Erfüllung dieses Zwecks die Einschaltung eines Emissionsbegleiters jedoch nicht erforderlich.** Die Gesellschaften, die ETFs, ETNs oder ETCs emittieren, verfügen aufgrund der für sie geltenden regulatorischen Anforderungen und der Eigenschaft als Daueremittenten regelmäßig über die Kenntnisse und Erfahrungen, die zur Gewährleistung eines ordnungsgemäßen Zulassungsverfahrens und zur Erfüllung der Zulassungsfolgepflichten vorauszusetzen sind. Zudem erfolgt die Zulassung von ETFs, ETNs und ETCs in den meisten Fällen prospektfrei.

§ 32 Absatz 2 BörsG verlangt demnach von Emittenten von EFTs, ETNs und ETCs die Einschaltung eines Emissionsbegleiters und die Übernahme der entsprechenden Kosten, obwohl dafür – im Hinblick auf den Zweck der Regelung – kein Bedarf besteht. **Das Erfordernis der Mitantragstellung durch einen Emissionsbegleiter sollte daher bei der Zulassung von EFTs, ETNs und ETCs zum Börsenhandel entfallen.**

Aus diesem Grund schlagen wir eine Änderung von § 32 Absatz 2 BörsG vor, welche die Zulassung von ETFs, ETNs und ETCs vom Erfordernis eines Emissionsbegleiters ausnimmt.

III Anpassungsbedarf aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse

Artikel 2 Weitere Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes

- a) Ausnahme von zentralen Gegenparteien vom Betreiben eines OTF: § 3 Absatz 4 WpHG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Gemäß Erwägungsgrund 15 MiFID II sind zentrale Gegenparteien nicht als OTF im Sinne der MiFID II einzustufen. Dies sollte klarstellend in § 3 WpHG aufgenommen werden.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir schlagen die Einfügung eines Absatzes 4 in § 3 WpHG wie folgt vor:

„(4) Eine zentrale Gegenpartei im Sinne des § 1 Absatz 31 des Kreditwesengesetzes ist kein Betrieb eines organisierten Handelssystems.“

- b) Meldepflicht für zentrale Kontrahenten: § 22 Absatz 3 WpHG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Wertpapierdienstleistungsunternehmen werden gemäß Art. 26 MiFIR in Verbindung mit der Delegierten Verordnung C(2016)4733 (RTS 22) zur täglichen Meldung von Transaktionsdaten an die jeweilige nationale Aufsichtsbehörde verpflichtet. Die vorgesehene Neufassung von § 22 Absatz 3 WpHG-E verpflichtet darüber hinaus auch inländische zentrale Gegenparteien im Sinne des § 1 Absatz 31 KWG zu einer Meldung hinsichtlich der von ihnen abgeschlossenen Geschäfte. Nicht für alle der in der Art. 26 MiFIR in Verbindung mit der Delegierten Verordnung vorgesehenen 65 Datenfelder liegen dem zentralen Kontrahenten allerdings entsprechende Informationen aus den von ihm eingegangenen Geschäften vor.

Nach unserer Auffassung könnte die derzeitige Formulierung des § 22 Absatz 3 WpHG-E zu der Annahme führen, dass die Meldepflichtung inländischer CCPs auch umfasst, zur Erfüllung dieser Pflicht ihre Teilnehmer zur Meldung bestimmter ihnen fehlender Daten zu verpflichten, um diese dann an die BaFin weiterzuleiten. **Wir würden es daher begrüßen, wenn der Wortlaut des § 22 Absatz 3 WpHG-E den**

Meldeumfang ausdrücklich auf die dem zentralen Kontrahenten zugänglichen Daten beschränkt. Aus diesem Grund schlagen wir eine Änderung von § 22 Absatz 3 WpHG-E vor, die den angestrebten Regelungszweck der Bereitstellung der bei den CCPs tatsächlich vorhandenen Referenzdaten sicherstellt.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir regen folgende Neufassung von § 22 Absatz 3 WpHG-E an:

„(3) Die Verpflichtung nach Artikel 26 Absatz 1 bis 3 sowie 6 bis 7 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Verbindung mit der Delegierten Verordnung (EU) ... [RTS 22] gilt entsprechend für inländische zentrale Gegenparteien im Sinne des § 1 Absatz 31 des Kreditwesengesetzes hinsichtlich der **Informationen, über die sie aufgrund der von ihnen abgeschlossenen Geschäfte verfügen.**“

c) Lieferbare Menge und offene Kontraktpositionen: § 47 WpHG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Die lieferbare Menge hat direkten Einfluss auf die Positionslimits für die „Spot Month“ Fälligkeiten und einen indirekten Einfluss auf die „Other Month“ Fälligkeiten (vgl. Delegierte Verordnung C(2016) 4362, RTS 21). Es ist daher für das Funktionieren des Regimes von großer Bedeutung, dass die lieferbare Menge

- a) richtig und für jede Ware separat definiert wird und
- b) etwaige Änderungen der lieferbaren Menge in angemessener Geschwindigkeit vorgenommen werden können.

Die offenen Kontraktpositionen haben einen direkten Einfluss auf die Limits in den „Other Month“ Fälligkeiten (RTS 21). Eine erhebliche Änderung dieses Parameters kann durch ein starkes Wachsen oder Schrumpfen des Marktes ausgelöst werden. Wenn einer solchen Änderung nicht in angemessener Geschwindigkeit Rechnung getragen wird, kann das Wachstum in schnell wachsenden Märkten gebremst werden.

Für die lieferbare Menge und die offenen Kontraktpositionen gilt: Es muss von der zuständigen Behörde klargestellt werden, was eine „erhebliche Änderung“ darstellt, und welche Fristen für die Änderung beider Parameter gelten.

d) Positionslimits, Positionsmanagementkontrollen und Positionsmeldungen für verbriefte Derivate: §§ 54 bis 57 WpHG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Die Regelungen zu Positionslimits, Positionsmanagementkontrollen und Positionsmeldungen bei Warenderivaten sollten ausschließlich für klassische Derivate an Terminmärkten Anwendung finden. Verbrieft Derivate mit einer Ware als Underlying, die an Kassamärkten handelbar sind, werden in der Regel durch Privatanleger mit einer durchschnittlichen Ordergröße von rund 5 Tausend Euro gehandelt. Aufgrund der generellen Struktur des auf Privatanleger ausgerichteten Marktes ist es nahezu ausgeschlossen, dass ein Marktteilnehmer jemals Positionen in der Nähe der gesetzten Limite aufbaut. Verbrieft Derivate mit einer Ware als Underlying machen unseren Schätzungen nach mit den derzeit emittierten rund 44 Tausend Wertpapieren weniger als 1 Prozent des Gesamtmarktes für Warenderivate aus. Daher können Positionen in verbrieften Derivaten dem regulatorischen Ziel einer Sicherung des ordnungsgemäßen Preisbildungs- und Settlementprozesses, nicht zuwiderlaufen.

Der Aufwand der täglichen und wöchentlichen Meldung der Positionen von allen Privatanlegern über die gesamte Meldekette von Endanlegern, Wertpapierfirmen, Handelsplätzen bis zur BaFin und weiter zur ESMA würde einem praktischen Produktverbot gleichkommen und widerspricht Erwägungsgrund 17 der Delegierten Verordnung C(2016) 4362 (RTS 21), welcher ausführt, dass „position limits should not create barriers to the development of new commodity derivatives and should not prevent less liquid sections of the commodity derivative markets from working adequately“.

Für verbrieft Derivate mit einer Ware als Underlying legt Artikel 15 der Delegierten Verordnung C(2016) 4362 (RTS 21) eine Untergrenze für das Positionslimit von 2,5 Mio. Wertpapieren fest. Es sollte daher im WpHG klargestellt werden, dass die Vorschriften der §§ 54 und 56 WpHG-E nur für Instrumente gelten, von denen mehr als 2,5 Mio. Wertpapiere emittiert wurden. Darüber hinaus sollte in jedem Fall klargestellt werden, dass Handelsplätze, an denen Warenderivate gehandelt werden, nur dann über Kontrollverfahren zur Überwachung des Positionsmanagements verfügen müssen, sofern die genannte Untergrenze nicht greift (sprich im Falle des Handels von verbrieften Derivaten, in denen mehr als 2,5 Mio. Wertpapiere emittiert wurden).

Auch der OTC-Handel in Warenderivaten ist von der Pflicht zur Positionsmeldung erfasst. Nach § 57 WpHG-E sind Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die außerhalb eines Handelsplatzes mit Warenderivaten handeln, die an einem inländischen

Handelsplatz gehandelt werden, verpflichtet, der Bundesanstalt mindestens täglich eine Aufschlüsselung ihrer Positionen in diesen Finanzinstrumenten und gleichwertigen OTC-Kontrakten sowie der Positionen ihrer Kunden bis zum Endkunden zu übermitteln. Diese Regelung soll es den Aufsichtsbehörden ermöglichen, einen Gesamtblick auf die Positionen in Warenderivaten zu erhalten. **Es sollte daher klargestellt werden, dass unter der Formulierung „gleichwertige OTC-Kontrakte“ auch Wertpapiere verstanden werden, die keine „Kontrakte“ im engeren Wortsinn sind, sondern derivative Wertpapiere mit einer Ware als Underlying.** Ohne eine solche Klarstellung ist absehbar, dass verbrieft Warenderivate, die schon heute zu ca. 75% OTC gehandelt werden, von den Emittenten gar nicht mehr in den Handel an der Börse einbezogen würden mit dem Ziel, von einer Ausnahme der Regelungen zu profitieren und die Regelungen komplett ins Leere laufen zu lassen.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir schlagen folgende Änderung in § 57 Absatz 4 WpHG-E vor:

„Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die außerhalb eines Handelsplatzes mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten hierauf handeln, die an einem inländischen Handelsplatz gehandelt werden, sind verpflichtet, der in Satz 2 genannten Behörde mindestens täglich eine vollständige Aufschlüsselung ihrer Positionen in diesen Finanzinstrumenten und in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten **und OTC gehandelten Finanzinstrumenten** sowie der Positionen ihrer Kunden und der Kunden dieser Kunden bis zum Endkunden gemäß Artikel 26 der Verordnung (EU) Nummer 600/2014 oder Artikel 8 der Verordnung (EU) 1227/2011 zu übermitteln. ...“

Wir schlagen zudem vor, folgenden Absatz 4a neu einzufügen:

„(4a) Im Falle der Berechnung des Positionslimits nach Artikel 15 Absatz 1 Buchstabe b der Delegierten Verordnung C(2016) 4362 entfallen die Pflichten gemäß der Absätze 1 bis 4, insofern das Emissionsvolumen unterhalb des festgelegten Positionslimits liegt. Die Betreiber von Handelsplätzen sind berechtigt, sich in diesen Fällen das Emissionsvolumen vom Zentralverwahrer bestätigen zu lassen.“

e) Umfang von Positionsmeldungen durch den Handelsplatz: § 57 Absatz 2 WpHG

Position Gruppe Deutsche Börse

Wir stimmen zu, dass Handelsplätze nur die Positionen ihrer Teilnehmer und deren Kunden zu melden haben, in Übereinstimmung mit Artikel 58 Absatz 1 Buchstabe b MiFID II. Die Kunden der Kunden der Teilnehmer bis zum Endkunden sind nicht Teil der Meldung. Dies ermöglicht es den Handelsplätzen, die benötigten Daten für das Positionsreporting weitestgehend aus den Daten für das Transaktionsreporting nach Artikel 26 MiFIR zu generieren.

Es bleibt aber offen, wie mit den Daten über Kunden von Kunden bis hin zum Endkunden verfahren wird, die gemäß Artikel 58 Absatz 3 MiFID II von den Teilnehmern an Handelsplätze gemeldet werden. Diese Daten finden in den Meldungen der Handelsplätze an die Behörde keine Entsprechung. Wir erbitten hier Klarstellung.

f) Order-Transaktions-Verhältnis (OTV): § 62 Abs. 1 Nummer 7 WpHG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Wir weisen darauf hin, dass die in Artikel 3 der Delegierten Verordnung C(2016) 2775 (RTS 9) vorgegebene Berechnungsformel ggf. zu nicht-sinnvollen Lösungen führen kann, wenn es aufgrund der Marktlage und Liquidität eines Instruments nicht zu Handelsabschlüssen kommt und somit der Nenner auf „0“ lautet. Um die Berechnung eines OTV-Wertes jederzeit sicherstellen und den mit der Regelung beabsichtigten Lenkungszweck gewährleisten zu können, halten wir es für dringend erforderlich, Marktlage und Liquidität anhand einer den Handelsteilnehmern zugewiesenen Grundlast zu berücksichtigen. Die vorgeschlagene Formulierung würde diesem durch die Betrachtung der konkreten Marktlage und Funktion des Handelsteilnehmers Rechnung tragen. Entsprechende Regelungen sind bereits Bestandteil der Börsenordnungen der Gruppe Deutsche Börse; ihre Funktion einer Begrenzung von Risiken für den ordnungsgemäßen Handel wäre ohne Berücksichtigung einer solchen Grundlast nicht mehr gewährleistet.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir schlagen folgende Ergänzung in § 62 Absatz 1 Nummer 7 WpHG-E vor:

„Zur Sicherstellung der Berechenbarkeit der OTV-Werte kann der Handelsplatz den Handelsteilnehmern eine Grundlast pro Instrument zuweisen.“

Artikel 3 Änderung des Kreditwesengesetzes (KWG)

a) Anpassungen der Mandatsbeschränkungen in § 25c Absatz 2 und § 25d Absatz 3 KWG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Wir verweisen auf unsere generellen Anmerkungen im Abschnitt II.

Der Wortlaut des § 25c Absatz 2 Satz 2 Nummer 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 – sowie auch gegenüber den aktuellen Vorschlägen der EZB, ESMA bzw. ESMA und EBA – für nicht sachgerecht und bitten daher erneut, die Streichung der Regelung sowie die Formulierung der Nummer 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 Nummer 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 ein 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 Nummer 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 Nummer 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. (Hierzu verweisen wir auf die Vorschläge der EZB, ESMA, ESMA und EBA sowie unsere jeweilige Stellungnahme dazu)

Sofern die enge Auslegung der Mandatszahl nach § 25c Absatz 2 Satz 2 Nummer 2 KWG auf genau ein Geschäftsleitermandat beabsichtigt ist, die Zusammenfassung mit Mandaten bei privilegierten Unternehmen allerdings erlaubt sein soll (wie in dem entsprechenden BaFin-Merkblatt zum Ausdruck gebracht), 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.“

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.

§ 25c Absatz 2 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 sowie den Auslegungen der ESMA, die explizit auf den handelsrechtlichen Begriff der Gruppe nach Artikel 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU abstellen. Wir erachten die Umsetzung der CRD IV im KWG unverändert als zu restriktiv, da ausschließlich auf regulatorische Gruppen (Institutsgruppe, Finanzholding-Gruppe, gemischte Finanzholding-Gruppe oder gemischte Holding-Gruppe) 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 Abwicklungsmechanismusgesetz 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 im Kontext der MiFID II Umsetzung auch gegenüber dieser Regelung limitierend und führt zu einer weiteren Abweichung gegenüber den europarechtlich zulässigen Vorgaben und dem Vorschlag innerhalb der aktuellen Konsultation der ESMA zu den Guidelines für die Mitglieder des Leitungsorgans von Marktbetreibern und Datenbereitstellungdienstleistern.

Artikel 4 Weitere Änderungen des Kreditwesengesetzes

a) Übergangsvorschriften zum 2. FiMaNoG: § 64v KWG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Der Gesetzentwurf der Bundesregierung führt in § 64v Absatz 4 KWG-E eine Übergangsvorschrift für Unternehmen aus Drittstaaten ein, die ausschließlich Eigenes im Sinne von § 1 Absatz 1 Satz 3 KWG tätigen. Wir begrüßen diese Regelung, die eine vorläufige Erlaubniserteilung für die Zeit bis zur Eintragung solcher Unternehmen in das Register nach Art. 48 MiFIR vorsieht und somit die Voraussetzung für die Fortführung ihrer Teilnahme am Börsenhandel ab dem 3. Januar 2018 schafft.

Der Gesetzentwurf enthält hingegen keine Übergangsregelung für Unternehmen aus der Europäischen Union, die gemäß Art. 2 Absatz 1 Buchstabe d MiFID II erstmals einer Erlaubnispflicht unterfallen. Dies betrifft insbesondere inländische Börsenteilnehmer, die gegenwärtig noch von den Ausnahmetatbeständen des § 2 Absatz 1 und Absatz 6 KWG erfasst werden. Hier sind insbesondere die Ausnahmen nach § 2 Absatz 1 Nummer 8 KWG („Locals“) und nach § 2 Absatz 6 Nummer 9 KWG („Terminbörsenprivileg“) zu nennen, die mit dem 2. FiMaNoG aufgehoben werden. Diese Kapitalmarktteilnehmer benötigen eine Übergangsregelung, da sie ansonsten mit Eintritt der Erlaubnispflicht am 3. Januar 2018 ihre Handelsaktivitäten bis zum Abschluss eines Erlaubnisverfahrens einstellen müssten.

Nach unserem Verständnis kann ein entsprechender Erlaubnis Antrag erst ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens der Erlaubnispflicht gestellt werden. Diese Problematik stellt sich sowohl für inländische Börsenteilnehmer als auch für Börsenteilnehmer aus den Mitgliedsstaaten. **Unser Vorschlag zur Ergänzung einer entsprechenden Regelung in § 64v KWG-E sieht eine vorläufige Erlaubniserteilung vor, sofern ein vollständiger Erlaubnis Antrag bis zum 2. Juli 2018 vorliegt. Mit einer vorläufigen Erlaubniserteilung ist die Teilnahme am Börsenhandel für diese Unternehmen und die Anwendung aller börsenrechtlichen Vorschriften ab dem 3. Januar 2018 bis zum Abschluss eines Erlaubnisverfahrens sichergestellt.**

Wir erachten eine vorläufige Erlaubniserteilung für diese Unternehmen auch für erforderlich, um eine Diskriminierung gegenüber Unternehmen aus Drittstaaten, die die Übergangsvorschrift des § 64v Absatz 4 KWG-E in Anspruch nehmen können, auszuschließen.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir regen die Einführung eines § 64v Abs. 5 KWG-E an, der die folgenden Regelungen sinngemäß widerspiegelt:

„Für ein Unternehmen, das am 3. Januar 2018 als Finanzdienstleistung ausschließlich die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung nach § 1 Absatz 1a Satz 3, die keine Dienstleistung für andere darstellt, erbringt oder, ohne grenzüberschreitend tätig zu werden, Eigengeschäfte an Derivatemärkten betreibt und an Kassamärkten nur zur Absicherung dieser Positionen handelt, Eigenhandel im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 4 Buchstabe a bis c oder Abschlussvermittlung nur für andere Mitglieder dieser Derivatemärkte erbringt oder als Market Maker im Sinne des § 23 Absatz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes im Wege des Eigenhandels im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 4 Buchstabe a Preise für andere Mitglieder dieser Derivatemärkte stellt, sofern für die Erfüllung der Verträge, die diese Unternehmen schließen, Clearingmitglieder derselben Märkte oder Handelssysteme haften, gilt die Erlaubnis für das Eigengeschäft ab diesem Zeitpunkt als vorläufig erteilt, wenn es bis zum 2. Juli 2018 einen vollständigen Erlaubnisantrag nach § 32 Absatz 1a Satz 1 stellt. Satz 1 gilt entsprechend für ein Unternehmen, das, ohne grenzüberschreitend tätig zu werden, als Bankgeschäft ausschließlich das Finanzkommissionsgeschäft an inländischen Börsen oder in inländischen multilateralen Handelssystemen, an oder in denen Derivate gehandelt werden (Derivatemärkte), für andere Mitglieder dieser Märkte oder Handelssysteme betreibt, sofern für die Erfüllung der Verträge, die diese Unternehmen an diesen Märkten oder in diesen Handelssystemen schließen, Clearingmitglieder derselben Märkte oder Handelssysteme haften. Für ein Unternehmen mit Sitz in einem anderen Mitgliedsstaat der Europäischen Union oder einem Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum gilt Satz 1 entsprechend, wenn es am 3. Januar 2018 als Finanzdienstleistung ausschließlich die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten für eigene Rechnung, die keine Dienstleistung für andere darstellt (Eigengeschäft) erbringt und einen vollständigen Erlaubnisantrag bei der zuständigen Aufsichtsbehörde seines Herkunftsstaats gestellt hat.“

Artikel 5 Änderung des Börsengesetzes (BörsG)

- a) Anwendung des Börsengesetzes auf ein von einem Börsenträger an der Börse betriebenes MTF oder OTF: § 1 Absatz 1 Satz 2 BörsG-E i.V.m. § 2 Absätze 5 bis 7 BörsG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

§ 1 Absatz 1 Satz 2 BörsG-E erweitert den Anwendungsbereich der §§ 48 bis 48b BörsG-E auf den Betrieb von MTFs und OTFs durch den Börsenträger an einer Börse. Wir begrüßen die Klarstellung im Regierungsentwurf, dass das Börsengesetz nur Anwendung findet, wenn MTFs oder OTFs vom Börsenträger **an der Börse** betrieben werden. Hintergrund hierfür ist die Einbettung des Freiverkehrs (§ 48 BörsG-E) und von OTFs i.S.v. § 48b BörsG-E in die Organisation der Börse, wie z.B. die Zuständigkeit von Börsenorganen für die Regelwerke des Freiverkehrs. Dagegen gilt das Börsengesetz dann nicht, wenn MTFs oder OTFs von Börsenträgern außerhalb der Börse betrieben werden. In diesem Fall richtet sich der Betrieb von MTFs oder OTFs durch Börsenträger nach den einschlägigen Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes und des Kreditwesengesetzes und unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Da in § 48 der Betrieb eines MTFs an der Börse als Freiverkehr bezeichnet, dagegen der Betrieb eines OTFs an der Börse nicht als Freiverkehr eingeordnet wird, schlagen wir vor, an diese Begrifflichkeit auch in § 1 Absatz 1 Satz 2 BörsG-E anzuknüpfen.

In diesem Kontext erscheint uns auch die Definition des Begriffs „Handelsplätze“ in § 2 Absatz 5 BörsG-E entbehrlich. Schließlich kann auch auf die Definition des MTF und OTF in § 2 Absätze 6 und 7 BörsG-E verzichtet und stattdessen in den §§ 48 und 48b BörsG-E ein Verweis auf die entsprechenden Definitionen des WpHG aufgenommen werden.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir regen an, § 1 Absatz 1 Satz 2 BörsG-E folgendermaßen zu fassen:

„Es ist auch anzuwenden auf den Betrieb **des Freiverkehrs und** von organisierten Handelssystemen durch den Börsenträger an einer Börse.“

Zudem sollten § 2 Absätze 5 bis 7 BörsG-E gestrichen werden.

b) Mandatsbeschränkung: § 4a Absatz 2 BörsG:

Position Gruppe Deutsche Börse

Die Umsetzung der Mandatsbeschränkung des Artikel 45 MiFID II im BörsG-E erscheint uns unverändert nicht sachgerecht. Allerdings nehmen wir die Änderungen gegenüber dem Referentenentwurf positiv zur Kenntnis und begrüßen diese ausdrücklich. Wir verweisen dazu auch auf unsere Ausführungen im Abschnitt I.

- Es gibt – abweichend von der Regelung in den §§ 25c und 25d KWG – keine Konkretisierung des Begriffs „erhebliche Bedeutung“. Wir regen an, eine Definition oder eine Auslegungshilfe des nicht definierten Merkmals des „Börsenträgers, der aufgrund seiner Größe, seiner internen Organisation und der Art, des Umfangs und der Komplexität seiner Geschäfte von erheblicher Bedeutung ist“ einzufügen. Wir haben eine Spezifizierung des Begriffs auch im Rahmen der aktuellen ESMA-Konsultation angemahnt und bitten insofern, die Regelung im Einklang mit den ESMA-Guidelines zu formulieren bzw. die ESMA-Guideline verbindlich anzuwenden. Da wir nicht wissen, ob die finalen ESMA Guidelines unseren Wunsch aufgreifen, verzichten wir an dieser Stelle auf einen Formulierungsvorschlag; ggf. könnte aber sinngemäß darauf verwiesen werden, dass die Frage der „erheblichen Bedeutung“ entsprechend den ESMA-Guidelines durch die Börsenaufsichtsbehörde zu ermitteln ist.
- Die Beschränkung auf ein Geschäftsleitermandat in § 4a Absatz 2 für Geschäftsleiter von Börsenträger von erheblicher Bedeutung geht über die Regelung des Artikel 45 MiFID II hinaus. Wir lehnen bereits die nationale Verschärfung in § 25c KWG ab (siehe oben). Im Kontext der Börsenträger ist diese Verschärfung aus unserer Sicht noch weniger gerechtfertigt. Die Fragestellung der Zusammenfassung von Geschäftsleitermandaten innerhalb einer Gruppe mit den Geschäftsleitermandaten beim Börsenträger stellt sich analog des § 25c KWG, sofern unserem Petitum hier nicht gefolgt wird.

Wir erachten daher eine Modifikation der §§ 4a Absatz 2 BörsG-E für geboten.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir schlagen eine Modifikation des § 4a Absatz 2 Satz 2 BörsG-E wie folgt vor:

„(2) ... 2 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.

c) Mittelbare Börsenteilnehmer: §19a BörsG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Wir begrüßen die Regelung in § 2 Absatz 8 Satz 2 BörsG-E, wonach neben dem direkten elektronischen Zugang (*direct electronic access*, DEA) gemäß EU-Vorgabe auch weiterhin das sog. „order routing“ als zweite Erscheinungsform der mittelbaren Handelsteilnahme möglich ist.

In der Folge sollen gemäß § 19a BörsG-E für mittelbare Handelsteilnehmer „die börsenrechtlichen Vorschriften, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Börsenhandels betreffen, entsprechend gelten“. Praktische Konsequenz dieser vorgesehenen Regelung ist, dass mittelbare Handelsteilnehmer für die Verletzung von Handelsregeln der Börse unmittelbar sanktioniert werden können (in aller Regel durch Einleitung eines Sanktionsverfahrens vor dem Sanktionsausschuss der Börse). Mithin ist der mittelbare Handelsteilnehmer selbst und unmittelbar für die Einhaltung der Börsenregeln verantwortlich.

Im Grundsatz begrüßen wir diese Regelung einer eindeutigen Verortung der Verantwortlichkeit. Wir plädieren jedoch dafür, die Verantwortlichkeit für die Einhaltung der Handelsregeln nicht dem mittelbaren, sondern dem unmittelbaren Handelsteilnehmer aufzuerlegen. Denn zu diesem besteht eine unmittelbare Rechtsbeziehung (Anstaltsverhältnis), die auf seiner von ihm beantragten Zulassung zum Börsenhandel (§ 19 BörsG) beruht. Erforderlich hierfür ist eine konkrete Haftungs- bzw. Verantwortlichkeitszuweisung, die im deutschen Recht zahlreiche Vorbilder hat (z.B. Haftung für den Erfüllungsgehilfen gemäß § 278 BGB). Damit wäre der unmittelbare Handelsteilnehmer auch nicht unverhältnismäßig belastet, denn immerhin entscheidet er ohne Zutun der Börse, ob und in welcher konkreten Ausgestaltung er die Dienstleistung „mittelbare Teilnahme am Börsenhandel“ seinen Kunden anbietet. Gegebenenfalls kann er sich im Innenverhältnis gegenüber seinen Kunden durch entsprechende Haftungsregeln (AGB) schadlos halten. Im Rahmen von Vereinbarungen zu einem direkten elektronischen Zugang sieht Art. 19 iVm Art. 22 der Delegierten Rechtsverordnung C(2016)4478 (RTS 6) ohnehin vor, dass ein Vertrag zwischen DEA-Anbieter (=unmittelbarer Handelsteilnehmer) und DEA-Nehmer (=mittelbarer Handelsteilnehmer) abzuschließen ist, der solche Regelungen enthalten muss.

Darüber hinaus spricht unseres Erachtens auch die Richtlinie selbst für eine Verortung der Verantwortlichkeit für die Einhaltung der Handelsregeln beim unmittelbaren Handelsteilnehmer. Art. 48 Absatz 7 MiFID II sieht vor, dass die Börse zu regeln hat, „dass die Verantwortung für Aufträge und Geschäfte, die über diesen Dienst (= direkter elektronischer Zugang) abgeschlossen werden, ... bei dem Mitglied oder Teilnehmer (=unmittelbarer Handelsteilnehmer) verbleibt.“

Wir verweisen des Weiteren auf die Ausgestaltung des direkten elektronischen Zugangs in den anderen Mitgliedstaaten. Dort haftet der unmittelbare Handelsteilnehmer für ein Fehlverhalten des mittelbaren Handelsteilnehmers als seinem Kunden. Eine Abweichung von dieser Marktpraxis würde in der Perzeption als deutscher Sonderweg gewertet, der das Dienstleistungsangebot der deutschen Börsen insoweit unattraktiv erscheinen lässt, da dem mittelbaren Handelsteilnehmer eine ganz andere Bedeutung als im Rest der Europäischen Union zukommen würde.

Wenn für den mittelbaren Handelsteilnehmer – wie in § 19a BörsG-E vorgesehen – im Grundsatz alle börsenrechtlichen Handelsregeln gelten, wird dieser kraft Gesetzes einem unmittelbaren Handelsteilnehmer gleichgestellt. Wir hätten damit zukünftig „zwei Klassen“ von Handelsteilnehmern: einmal solche, die die Handelszulassung nach BörsG beantragt und mit einem Zulassungsbescheid von der Börse beschieden worden sind (= unmittelbare Handelsteilnehmer) und solche, die faktisch allein durch (mittelbare) Teilnahme am Börsenhandel kraft Gesetzes als Handelsteilnehmer fingiert werden. Unseres Erachtens wird damit das Anstaltsverhältnis (kraft Gesetz) ohne Zutun der Börse (Zulassungsbescheid) auf mittelbare Handelsteilnehmer erstreckt, so dass die Börse insbesondere verpflichtet wäre, alle ihre mittelbaren Handelsteilnehmer auch anlassunabhängig zu kennen und ggf. zu überwachen.

Wir unterbreiten nachfolgend einen Vorschlag zur Änderung von § 19a BörsG-E, der klarstellt, dass die Verantwortung für Aufträge und Geschäfte, die über mittelbare Börsenteilnehmer abgeschlossen werden, bei dem Handelsteilnehmer verbleibt. Handelsverstöße werden über den direkten Handelsteilnehmer ermittelt.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir schlagen folgende Änderung des § 19a BörsG-E vor:

~~„Für mittelbare Börsenteilnehmer im Sinne des § 2 Absatz 8 Satz 2 gelten § 19 Absatz 9, § 22 sowie die börsenrechtlichen Vorschriften, die eine ordnungsgemäße Durchführung des Börsenhandels betreffen, entsprechend. Die Verantwortung für~~

Aufträge und Geschäfte, die über mittelbare Börsenteilnehmer abgeschlossen werden, verbleibt bei dem Handelsteilnehmer.“

- d) Offenlegung von Kunden bei Kundengeschäften von Börsenteilnehmern: § 26f BörsG-
E

Position Gruppe Deutsche Börse

Die auf dem Gipfeltreffen der G20 in Pittsburgh formulierten Ziele der Verbesserung der Transparenz, der Senkung des Systemrisikos und des Schutzes vor Marktmissbrauch werden u.a. mit der Überarbeitung der MiFID sowie der begleitenden Verordnung MiFIR im Rahmen einer harmonisierten Finanzmarktregulierung für den Europäischen Binnenmarkt umgesetzt. Gemäß Art. 25 MiFIR und der Delegierten Verordnung C(2016) 3821 (RTS 24) sind Handelsplätze verpflichtet, Auftragsdaten zur Verwendung von Aufsichtsbehörden zu speichern, insbesondere Daten im Rahmen von Kundengeschäften der Börsenteilnehmer.

Zur Aufrechterhaltung und Weiterentwicklung der Marktintegrität und mit Blick auf die Verpflichtung zur Sicherstellung des ordnungsgemäßen Betriebs in Handel, Verrechnung und Abwicklung halten wir es für geboten, eine gesetzliche Grundlage für vertiefte Überwachungskompetenzen auf Grundlage der Auftragsdaten zu schaffen.

Wir unterbreiten daher einen Vorschlag, diese Daten in die Überwachung durch die Börsen und Börsenträger einzubeziehen, um eine vertiefte Prüfung und Überwachung der Finanzmärkte zur Sicherung der Marktintegrität durchführen zu können. Die Analyse und Überwachung von Auftragsdaten ermöglicht es, potentiell missbräuchliche Verhaltensweisen über das eigentliche Handelsgeschehen hinaus zu identifizieren und in die Überwachung einzubeziehen. Diese Daten eröffnen regulierten Finanzmarktinfrastrukturen die Chance, im Rahmen ihrer gesetzlichen Zuständigkeiten und Befugnisse neue Indikatoren und Frühwarnsysteme für marktmissbräuchliches Verhalten zu entwickeln und anzuwenden. **Die ausschließliche Nutzung der Daten für Zwecke eines erweiterten Compliance Monitorings ist nach unserer Auffassung mit dem Schutz personenbezogener Daten vereinbar und steht im Einklang mit den grundsätzlichen gesetzgeberischen Zwecksetzungen zur Sicherstellung der Marktintegrität und des ordnungsgemäßen Börsenbetriebs.**

Unser Vorschlag nimmt darauf Bezug, dass die Börsengeschäftsführung bereits gegenwärtig die Aufgabe der Überwachung der Handelsteilnehmer zur Sicherstellung eines ordnungsgemäßen Ablaufs des Börsengeschehens (§ 15 Absätze 4 und 5 BörsG) hat; mit dem 2. FiMaNoG erweitert der Gesetzgeber diese Kompetenzen und

ermöglicht eine schnellere und direktere Sanktionierung bei Verstößen (§ 15 Absatz 4 BörsG-E). Damit wird die Börsengeschäftsführung in die Pflicht genommen, Verstöße und Missstände zu ahnden. Der Börsenträger stattet die Börse mit den sachlichen und personellen Mitteln aus; Mitarbeiter des Börsenträgers sind insoweit betraut, den ordnungsgemäßen Börsenbetrieb aufrechtzuerhalten. Dazu gehört auch die Aufdeckung von Missständen.

Die Nutzung der in Rede stehenden Kundenauftragsdaten für das Compliance Monitoring erweitert die empirische Grundlage für die automatisierte Identifikation von Marktintegritäts-Verletzungen, vor allem im Bereich der Geldwäsche und Terrorismus-Finanzierung, inkl. deren Vortaten (wie z.B. Markt-Manipulationen oder Steuerhinterziehung). Die Identifikation auffälliger Verhaltensweisen bezieht dabei qualitative und quantitative Szenarien und das Monitoring von statistischen Anomalien bzw. Abweichungen („Ausreißer“) auf Basis historischer Zeitreihen ein und adressiert relevante Risiken und Risiko-Toleranzen unter Berücksichtigung gesetzlicher Vorgaben, wie z.B. dem Geldwäschegesetz.

Wir sind der Auffassung, dass die Ziele der Marktintegrität und des Schutzes personenbezogener Daten miteinander vereinbar sind. Nach dem Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen zur Umsetzung der Vierten Geldwäscherichtlinie haben Unternehmen einer Gruppe Verfahren für den Informationsaustausch innerhalb der Gruppe einzurichten, um die Transaktionen und die Überwachung von Geschäftsbeziehungen in einem Umfang sicherzustellen, dass ungewöhnliche oder verdächtige Transaktionen erkannt werden. Dabei sind Vorkehrungen zum Schutz von personenbezogenen Daten zu treffen (siehe § 8 GWG-E). Regelungen zur Abwägung zwischen dem Individualinteresse am Schutz der Persönlichkeitsrechte (Datenschutz) und dem öffentlichen Interesse an der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung sind vergleichbar in Erwägungsgrund 11 und Art. 15 EU/2015/847 (EU- Geldwäscheverordnung) und Art. 78 MiFID II vorgesehen. Der Eingriff in die Persönlichkeitsrechte ist bei der Art des beabsichtigten Compliance-Monitorings durch die dabei betrachteten Daten gering (z.B. bei sog. CONCAT-Daten = ersten fünf Buchstaben Vor- und Nachnamen + Geburtsdatum).

Die Interessenabwägung hat sowohl bei der Übermittlung als auch bei der Verarbeitung übermittelter personenbezogener Daten nach den grundsätzlichen datenschutzrechtlichen Vorgaben zu erfolgen. Die gesetzlichen Grundsätze für die Verarbeitung personenbezogener Daten (Art. 5), die Vorgaben zur Abwägung der Interessen (Art. 6) sowie zugehöriger Erwägungsgründe der EU-Datenschutzgrundverordnung werden den datenschutzrechtlichen Rahmen bilden. **Innerhalb**

dieses Rahmens dient die angestrebte Gesetzeserweiterung der Rechtssicherheit für die genannten Stellen, soll ihnen die Wahrnehmung ihrer gesetzlichen Verantwortung und Sorgfaltspflicht ermöglichen und damit die Zielvorstellung von Erwägungsgrund 45 Satz 1 der EU-Datenschutzgrundverordnung erfüllen.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir schlagen vor, § 26g BörsG-E folgendermaßen zu fassen:

„Die Geschäftsführung kann von den Handelsteilnehmern die Übermittlung von Daten in Bezug auf deren Finanzinstrumente verlangen, soweit dies zur Erfüllung der Anforderungen aus Artikel 25 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erforderlich ist. **Die Börsengeschäftsführung und die beim Börsenträger Beschäftigten, die für die Börse tätig sind, können diese Daten nutzen, soweit deren Kenntnis für die Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist.**“

e) Algorithmische Handelssysteme und elektronischer Handel: § 26d Absatz 2 BörsG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Der neue § 26d BörsG-E geht über die Anforderungen des Artikel 48 MiFID II hinaus. Artikel 48 MiFID II spricht davon, dass Mitglieder oder Teilnehmer angemessene Tests von Algorithmen durchführen und ein Umfeld schaffen müssen, um solche Tests zu vereinfachen. Diese Anforderung ist in der Delegierten Verordnung C(2016)4387 (RTS 7) dargelegt. Artikel 48 MiFID II schreibt allerdings nicht vor, dass die Geschäftsführung die Einhaltung dieser Pflicht zu überwachen oder die zuständige Aufsichtsbehörde zu informieren hat, sollten Anhaltspunkte für Verstöße vorliegen. Die Geschäftsführung kann de facto nicht überprüfen, ob Algorithmen vollständig und richtig getestet wurden, da sie nicht die entsprechenden Möglichkeiten hierzu hat. Folglich sollte Satz 2 des § 26d Absatz 2 BörsG-E gestrichen werden.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir halten folgende Änderung des § 26d Absatz 2 BörsG-E für geboten:

„(2) Die Handelsteilnehmer sind verpflichtet, ihre Algorithmen in einer von der Börse zur Verfügung gestellten Umgebung zu testen.“ ~~Die Geschäftsführung überwacht die Einhaltung der Pflichten nach Satz 1 und teilt der Börsenaufsichtsbehörde Anhaltspunkte für Verstöße mit.~~

f) Zulassung von ETFs, ETNs und ETCs zum Börsenhandel: § 32 Absatz 2 BörsG

Position Gruppe Deutsche Börse

Nach § 32 Absatz 2 BörsG ist die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom Emittenten zusammen mit einem Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut oder einem nach § 53 Absatz 1 Satz 1 oder § 53b Absatz 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes tätigen Unternehmen (sogenannter Emissionsbegleiter) zu beantragen. Das Erfordernis eines Emissionsbegleiters ist europarechtlich (in Art. 51 MiFID) nicht vorausgesetzt und in der Zulassungspraxis in Europa einmalig. Für Emittenten bedeutet es eine zusätzliche Voraussetzung, die nur für den Zugang zu deutschen Wertpapierbörsen zu erfüllen und an anderen Wertpapierbörsen nicht vorgesehen ist.

Wir stellen den Zweck dieses Erfordernisses nicht grundsätzlich in Frage: Emissionsbegleiter, die der Prospekthaftung gemäß §§ 21 ff. Wertpapierprospektgesetz unterliegen, sollen durch ihre Einbeziehung bei der Antragstellung ein ordnungsgemäßes Zulassungsverfahren gewährleisten und die Beratung der Emittenten im Hinblick auf die Erfüllung der Zulassungsfolgepflichten sicherstellen. Speziell bei Zulassung von börsengehandelten Fonds (Exchange Traded Funds – kurz: ETFs) gemäß Art. 4 Absatz 1 Nummer 46 MiFID sowie von börsengehandelten Schuldverschreibungen (Exchange Traded Notes – kurz: ETNs) und börsengehandelten Waren (Exchange Traded Commodities – kurz: ETCs) gemäß Tabelle 2.4 des Anhangs III der Delegierten Verordnung C(2016)4301 (RTS 2) ist zur Erfüllung dieses Zwecks die Einschaltung eines Emissionsbegleiters jedoch nicht erforderlich. Die Gesellschaften, die ETFs, ETNs oder ETCs emittieren, verfügen aufgrund der für sie geltenden regulatorischen Anforderungen und der Eigenschaft als Daueremittenten regelmäßig über die Kenntnisse und Erfahrungen, die zur Gewährleistung eines ordnungsgemäßen Zulassungsverfahrens und zur Erfüllung der Zulassungsfolgepflichten vorauszusetzen sind. Zudem erfolgt die Zulassung von ETFs, ETNs und ETCs in den meisten Fällen prospektfrei.

§ 32 Absatz 2 BörsG verlangt demnach von Emittenten von EFTs, ETNs und ETCs die Einschaltung eines Emissionsbegleiters und die Übernahme der entsprechenden Kosten, obwohl dafür – im Hinblick auf den Zweck der Regelung – kein Bedarf besteht. Das Erfordernis der Mit Antragstellung durch einen Emissionsbegleiter sollte daher bei der Zulassung von EFTs, ETNs und ETCs zum Börsenhandel entfallen.

Aus diesem Grund schlagen wir eine Änderung von § 32 Absatz 2 BörsG vor, welche die Zulassung von ETFs, ETNs und ETCs vom Erfordernis eines Emissionsbegleiters ausnimmt.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse

Wir halten folgende Änderung des § 32 Absatz 2 BörsG für sinnvoll:

„(2) Die Zulassung ist vom Emittenten der Wertpapiere zusammen mit einem Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut oder einem nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes tätigen Unternehmen zu beantragen. Das Institut oder Unternehmen muss an einer inländischen Wertpapierbörse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassen sein und ein haftendes Eigenkapital im Gegenwert von mindestens 730 000 Euro nachweisen. Ein Emittent, der ein Institut oder Unternehmen im Sinne des Satzes 1 ist und die Voraussetzungen des Satzes 2 erfüllt **oder die Zulassung von börsengehandelten Fonds gemäß Art. 4 Absatz 1 Nummer 46 der Richtlinie 2014/65/EU oder von börsengehandelten Schuldverschreibungen oder börsengehandelten Waren gemäß Tabelle 2.4 des Anhangs III der Delegierten Verordnung C(2016)4301 beantragt**, kann den Antrag allein stellen. Die Geschäftsführung kann vom Emittenten die Übermittlung von Referenzdaten in Bezug auf die zuzulassenden Wertpapiere verlangen, soweit dies zur Erfüllung der Anforderungen aus Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erforderlich ist.“

- g) Freiverkehr und Betrieb eines organisierten Handelssystems: §§ 48 und 48b BörsG-E:

Position Gruppe Deutsche Börse

Nach unserem Verständnis soll das BörsG-E auch künftig lediglich den Betrieb eines MTF oder OTF durch den Börsenträger **in Form des Freiverkehrs** regeln. Dies ist aktuell weder in § 48 noch in § 48b BörsG-E eindeutig geregelt. Insbesondere ist die Formulierung des § 48a BörsG-E an dieser Stelle unklar und geht über diesen Ansatz hinaus. Wir regen daher eine entsprechende Klarstellung an.

- h) Handel von Energiegroßhandelsprodukten auf einem OTF: § 48b BörsG-E

Position Gruppe Deutsche Börse

Gemäß Art. 4 Absatz 1 Nummer 23 MiFID II ist ein organisiertes Handelssystem nur für den Handel von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten“ vorgesehen. Als Derivate gelten Finanzinstrumente, auf die in Anhang I Abschnitt C Absätze 4 bis 10 MiFID II verwiesen wird; Anhang I Abschnitt C(6) schließt Energiegroßhandelsprodukte, die an einem OTF gehandelt werden und effektiv geliefert werden müssen, aber ausdrücklich von der Definition des

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zum Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Zweites Gesetz zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (2.Finanzmarktnovellierungsgesetz)

Finanzinstrumentes aus. Wir gehen davon aus, dass an einem OTF auch ausschließlich Energiegroßhandelsprodukte, wie Anhang I Abschnitt C(6) MiFID II beschrieben, gehandelt werden können und regen vor diesem Hintergrund eine Klarstellung im Begründungsteil dieses Gesetzes an.

V Schlussbemerkung

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