



Stellungnahme der  
Gruppe Deutsche Börse

zu dem Entwurf eines Ersten Gesetzes zur  
Novellierung von Finanzmarktvorschriften  
auf Grund europäischer Rechtsakte  
(Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1.FimanoG)

14. März 2016

## I Einleitende Bemerkung

Am 6. Januar 2016 hat die Bundesregierung den Entwurf eines Ersten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (1. FimanoG) vorgelegt. Die Gruppe Deutsche Börse bedankt sich für die Gelegenheit, im Rahmen des parlamentarischen Beratungsverfahrens in der Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags Stellung zu den Regelungen des Gesetzentwurfs (Drucksache 18/7482) nehmen zu können.

Insgesamt erachten wir den vorgelegten Entwurf für eine angemessene Umsetzung der europäischen Vorgaben. Im Detail sehen wir jedoch Anpassungsbedarf.

Wir regen insbesondere Änderungen bei den Vorschriften über die Lieferung von Referenzdaten nach Art. 4 der EU-Marktmisbrauchsverordnung Nr. 596/2014 (im folgenden Market Abuse Regulation, MAR) an, die den Schwierigkeiten bei der technischen Implementierung der vorgesehenen Datenlieferung Rechnung tragen und die Planungs- und Rechtssicherheit für alle Beteiligten erhöhen. Dies könnte – auch im Rahmen eines mit ESMA abgestimmten Vorgehens – etwa über eine verbindliche Vorgabe zur Befüllung zu meldender Felder erfolgen, für die eine Spezifizierung noch nicht vorliegt; ergänzend halten wir auch eine Nicht-Anwendung der entsprechenden Sanktions- und Bußgeldvorschriften (§§ 4 Absatz 3 und 39 Absatz 4 WpHG-E) bis zum Vorliegen der technischen Spezifizierung für geboten. Eine aufschiebende Regelung ist aus unserer Sicht insbesondere auch im Hinblick darauf geboten, dass Serien-ISIN bei Derivaten sehr schwierig zu gestalten sind und Prozesse mit erhöhter Komplexität zur Sicherstellung der Qualität der Datenlieferung erfordern. Damit wird nicht nur die Zusammenführung von Daten selbst komplexer, sondern auch der kontinuierliche Handel anfällig – insbesondere, wenn nicht stets gewährleistet werden kann, dass ISINs vorhanden sind, um auf Börsen den Handel in Instrumenten zu ermöglichen. Wir erachten diese Änderungen insgesamt für erforderlich, um die rechtlichen Risiken und technischen Schwierigkeiten bei der Datenübermittlung zu verringern und Aufsichtsbehörden in die Lage zu versetzen, marktmisbräuchliches Verhalten und Insiderhandel zu überwachen und zu unterbinden.

Klarstellung halten wir auch bei der Umsetzung der Bestimmung zur Übermittlung von Insiderinformationen für geboten. Art. 17 MAR legt diese Pflicht dem Emittenten nur auf, soweit dieser die Zulassung selbst beantragt oder dieser zugestimmt hat. Zur Vermeidung von Missverständnissen sollte im Gesetzestext sowie in der -begründung 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 zu einem multilateralen Handelssystem (MTF) beteiligt war. Einer Klarstellung messen wir umso größere Bedeutung bei, da den klassischen Emittenten des Open Market, deren Einbeziehung ohne deren aktives Zutun erfolgte, ansonsten umfangreiche Pflichten auferlegt würden (§ 2 Abs. 7a iVm

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Ersten Gesetz zur Novellierung von Finanzmarkt-  
vorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1.FimanoG)

§ 15 WpHG-E). Darüber hinaus empfehlen wir eine Klarstellung dahingehend, dass der  
Freiverkehr an den deutschen Börsen kein organisierter Markt im Sinne des § 2 Abs. 5  
WpHG ist.

Hinsichtlich der Umsetzung der CSD-Verordnung erscheint uns insgesamt der Vorschlag zur  
Umsetzung im KWG, WpHG und Depotgesetz als zielführend. Wir sehen jedoch an einigen  
Stellen Nachbesserungsnotwendigkeiten und erbitten zudem eine Klarstellung hinsichtlich  
der angemessenen Behandlung von Finanzmarktinfrastrukturen (neben den Zentral-  
verwahrern betrifft dies auch die zentralen Gegenparteien) in Bezug auf die Regelungen zur  
konsolidierten (Bank-)Aufsicht nach §10a KWG.

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.

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 CSD-Verordnung zu einem Kreditinstitut  
nach dem KWG. Diese Einstufung hat Auswirkungen auf andere Rechtsräume des  
deutschen Rechts, die von uns ebenfalls ausdrücklich begrüßt werden.

Die Ausnahmeregelungen zur Anwendung bestimmter Vorschriften des KWG in § 2 Absätze  
9e und 9f KWG-E bedürfen unserer Ansicht nach substantieller Korrekturen.

## II Anpassungsbedarf aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse

### Artikel 1 Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

- a) Zuständige Aufsichtsbehörde nach der Verordnung Nr. 596/2014 (§ 1 Absatz 1 Nr. 6 WpHG-E)

Die vorgesehene Änderung in § 1 Absatz 1 Nr. 6 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. Wir regen daher zur angemessenen Umsetzung des Art. 22 MAR eine entsprechende Klarstellung an.

Wir erachten daher die Beibehaltung der systematischen Trennung der Zuständigkeiten für Wertpapieraufsicht bei der BaFin und der Börsenaufsicht bei den Landesbehörden für geboten; dies gilt insbesondere mit Blick auf die Folgewirkungen der in § 4 Absatz 2 Satz 3, § 4a Absatz 1 Satz 2 Nummer 2 und 3 und § 39 Absatz 3d Nummer 3 WpHG-E eingeführten Regelungen, die Börsen und Börsenbetreiber zusätzlich den Anordnungs- und Bußgeldbefugnissen der Bundesanstalt unterwerfen; dies stellt nach unserer Einschätzung einen Eingriff in den eigenständigen Kompetenzbereich der Bundesländer dar, der zu Unklarheiten und Rechtsunsicherheit führen kann.

- b) Rückwirkung der Begriffsbestimmung eines MTF-Emittenten auf die Übermittlung von Insiderinformationen (§ 2 Abs. 7a iVm § 15 WpHG-E)

Laut Gesetzentwurf gilt die Pflicht zur Veröffentlichung von Insiderinformationen und die Pflicht zur Information über Eigengeschäfte von Führungskräften zukünftig auch für Emittenten, deren Finanzinstrumente nur an einem multilateralem Handelssystem gehandelt werden. Wir halten in diesem Zusammenhang eine Klärung der Begriffsbestimmung des MTF-Emittenten in § 2 Abs. 7a WpHG-E für erforderlich, um eine Ausweitung des erfassten Emittentenkreises über den in der Marktmissbrauchsverordnung vorgesehenen Bereich hinaus zu vermeiden.

Nach unserem Verständnis der zugrundeliegenden Regelung in Art. 17 MAR gilt die Pflicht zur Übermittlung von Insiderinformationen nur, soweit diese die Zulassung selbst beantragt oder erhalten haben. Dies steht in Einklang mit der deutschen Fassung der MAR, die den 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 multilateralem Handelssystem in einem Mitgliedstaat beantragt haben.“

Zur Vermeidung von Missverständnissen sollte im Gesetzestext sowie in der -begründung 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 oder die Zulassung selbst erhalten hat, d.h. mit ihm auch das Vertragsverhältnis begründet wurde. Maßgeblich für die Abgrenzung ist daher die bewusste Entscheidung des Emittenten für ein Transparenzsegment, das sich an den Transparenzanforderungen eines organisierten Marktes orientiert. Dem sog. qualifizierten Freiverkehr, wozu der Open Market, Entry Standard zählt, ist es immanent, dass eine Erfüllung der geforderten Transparenzpflichten nicht ohne die Beteiligung des Emittenten möglich ist. Anders als der normale Freiverkehr, der im Regelfall ein Sekundärhandelsplatz ist, handelt es sich bei den qualifizierten Segmenten um tatsächliche Primärmarktsegmente, die dazu dienen – wie organisierte Märkte – die Unternehmen bei der Kapitalaufnahme zu unterstützen.

Einer Klarstellung messen wir umso größere Bedeutung bei, da ansonsten umfangreiche Pflichten den klassischen Emittenten des Open Market, deren Einbeziehung ohne deren aktives Zutun erfolgte, auferlegt würden. Sollten sich für diese Emittenten Pflichten ergeben, ist davon auszugehen, dass die betroffenen Emittenten die Einstellung ihrer Wertpapiere im Sekundärmarkt des Freiverkehrs in Deutschland betreiben werden.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse zu § 2 Abs. 7a WpHG-E:

„1. die ihren Sitz im Inland haben und

- a) deren Finanzinstrumente auf ihren Antrag ~~mit ihrer Zustimmung~~ zum Handel in einem multilateralem Handelssystem [...] zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind oder
- b) die für ~~deren~~ ihre Finanzinstrumente ~~mit Ihrer Zustimmung~~ eine Zulassung zum Handel in einem multilateralen Handelssystem im Inland [...] oder die Einbeziehung in den Freiverkehr beantragt ~~wurde~~ haben

2. die ihren Sitz nicht im Inland haben und

- a) deren Finanzinstrumente auf Antrag des Emittenten ~~mit ihrer Zustimmung~~ zum Handel in einem multilateralem Handelssystem im Inland zugelassen oder in den Freiverkehr einbezogen sind oder
- b) die für Ihre Finanzinstrumente ~~mit Ihrer Zustimmung~~ eine Zulassung zum Handel in einem multilateralen Handelssystem im Inland oder die Einbeziehung in den Freiverkehr beantragt ~~wurde~~ haben.

In diesem Zusammenhang empfehlen wir weiterhin eine Klarstellung des § 2 Abs. 5 WpHG dahingehend, dass der Freiverkehr im Sinne des § 48 BörsG kein organisierter Markt ist, um klarzustellen, dass die Emittenten des qualifizierten Freiverkehrs keinen über die gesetzlich vorgesehenen Transparenzpflichten – wie Ad-hoc-Publizität, Führung von Insiderlisten, Meldung von Eigengeschäften von Führungskräften – hinausreichenden Vorschriften unterliegen, die die Zulassung zu einem organisierten Markt als Anknüpfungspunkt haben. Insbesondere seien hier die bilanzrechtlichen Vorschriften des HGB genannt.

c) Sanktionsbefugnisse (§ 4 Abs. 3h WpHG-E) und Bußgeldvorschriften bei unvollständigen oder fehlerhaften Referenzdatenmeldungen (§ 39 Abs. 4 WpHG-E)

Angesichts der Verschiebung des technischen Regulierungsstandards, der die Anforderungen für die Meldung von Referenzdaten gemäß Art. 4 MAR spezifiziert, sind weder Aufsichtsbehörden noch Marktteilnehmer in der Lage, die technischen Systeme und Prozesse vollständig und rechtzeitig zu entwickeln und zu implementieren, die für die Übermittlung und die Entgegennahme der Daten erforderlich sind. Angesichts der daraus resultierenden Rechtsunsicherheit bezüglich der Ausübung aufsichtlicher Sanktionsbefugnisse bzw. der Verhängung von Bußgeldern im Falle einer nicht erfolgten, nicht richtigen oder nicht vollständigen Referenzdatenmeldung halten wir es für dringend geboten, eine gesetzliche Klarstellung vorzunehmen. Wir regen für den beschriebenen Sachverhalt daher die Aufnahme einer Übergangsbestimmung an, die die Nicht-Anwendung der Sanktionsbefugnisse und Bußgeldvorschriften bis zum 3. Januar 2018 verbindlich regelt. Mit einer solchen Regelung wäre sichergestellt, dass Handelsplatzbetreiber, die aufgrund der fehlenden technischen Spezifizierungen bezüglich Inhalt und Format der zu übermittelnden Referenzdaten und ohne eigenes Verschulden ihrer Verpflichtung zu einer vollständigen und korrekten Meldung nicht nachkommen können, nicht dem vorgesehenen Sanktionsregime unterfallen.

Formulierungsvorschläge der Gruppe Deutsche Börse zu § 4 Abs. 3h und § 39 Abs. 4a WpHG-E:

„Im Falles eines Verstoßes [...] kann die Bundesanstalt ab dem 3. Januar 2018 zur Verhinderung weiterer Verstöße für einen Zeitraum von bis zu zwei Jahren die Einstellung der den Verstoß begründenden Handlungen oder Verhaltensweisen verlangen.“

„Ab dem 3. Januar 2018 kann die Ordnungswidrigkeit ~~kann~~ in den Fällen [...].“

d) Übermittlung von Insiderinformationen und von Eigengeschäften von Führungskräften an das Unternehmensregister und Mitteilung an die Bundesanstalt (§ 15 Absatz 1 WpHG-E)

Die bisherige Vorschrift nach § 15 Absatz 4 WpHG enthielt die Verpflichtung, dass die Emittenten die Handelsplätze, an denen ihre Finanzinstrumente zum Handel zugelassen bzw. einbezogen sind, vorab über die Insiderinformation unterrichten. Die Vorab-Unter-richtung dient ausschliesslich der Entscheidung der Geschäftsführungen der Handelsplätze, ob der Handel auszusetzen oder einzustellen ist. Da sich diese Regelung in der Praxis bewährt hat, sollte diese Vorschrift beibehalten werden, um einen ordnungsgemäßen Börsenhandel zu gewährleisten oder wenn dies zum Schutze des Publikums geboten erscheint. Wir bitten daher um eine entsprechende Klarstellung nicht nur in der Gesetzesbegründung, sondern auch im Gesetzestext, der im vorgeschlagenen Wortlaut die Verpflichtung des Emittenten zur Vorab-Information nicht enthält.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse § 15 Absatz 1 WpHG-E:

(1) Ein Inlandsemittent oder ein MTF-Emittent, der gemäß Artikel 17 Absatz 1, 7 oder 8 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verpflichtet ist, Insiderinformationen zu veröffentlichen, hat diese unverzüglich, jedoch nicht vor ihrer Veröffentlichung, dem Unternehmensregister im Sinne des § 8b des Handelsgesetzbuches zur Speicherung zu übermitteln sowie der Bundesanstalt und den Geschäftsführungen der Handelsplätze, an denen ihre Finanzinstrumente zum Handel zugelassen oder einbezogen sind, vorab mitzuteilen.

e) Bußgeldvorschriften bei nicht-aktualisierten Referenzdatenmeldungen (§ 39 Abs. 3d WpHG-E)

§ 39 Abs. 3d WpHG-E regelt, dass ein Handelsplatzbetreiber ordnungswidrig handelt, wenn er nach Art. 4 MAR identifizierte Referenzdaten nicht, nicht richtig, [...] zur Verfügung stellt und auch, wenn er diese nicht aktualisiert. Der Wortlaut des Annex VI der ESMA-Entwürfe der Technischen Regulierungsstandards vom 28. September 2015 (ESMA/2015/1455) enthält nur das "erste Auftreten" (first time):

"Article 1

2. By no later than 21:00 CET on each day that it is open for trading, a trading venue shall, using automated processes, provide to its competent authority pursuant to Article 4(1) of Regulation No 596/2014 the notifications of all financial instruments which, before 18:00 CET on that day, were for the first time subject to a request for admission to trading or admitted to trading or traded on the trading

venue, including where orders or quotes were placed through its system, or ceased to be traded or to be admitted to trading on the trading venue.”

Die Richtlinie sieht somit nur eine Meldung der Referenzdaten für die genannten Sachverhalte (Antragstellung, Zulassung, Einstellung) vor. Eine laufende Referenzdatenaktualisierung ist der Verordnung nicht zu entnehmen. Daher sollte die Formulierung folgendermaßen angepasst werden.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse zu § 39 Abs. 3d WpHG-E:

„Ordnungswidrig handelt, wer gegen die Verordnung [...] Referenzdaten in Bezug auf ein Finanzinstrument nicht, nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebene Weise oder nicht rechtzeitig zur Verfügung stellt ~~oder aktualisiert.~~“

f) Übergangsregelungen (§ 50 WpHG-E)

Das Datum 3. Januar 2017 ist bei einer Verschiebung des Inkrafttretens der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung 600/2014 entsprechend auf den 3. Januar 2018 anzupassen.

Artikel 2 Weitere Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

a) Basisinformationsblatt für Aktien und einfache Anleihen (§ 31 Absatz 3a WpHG-E)

Die bestehende Vorschrift zur Bereitstellung eines Basisinformationsblatt für Aktien und einfache Anleihen geht über den in der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 definierten Anwendungsbereich hinaus, der die Erstellung eines Informationsblatts nur für “verpackte” Produkte vorsieht. Während wir die zugrundeliegende Intention einer Stärkung des Anlegers als Voraussetzung einer informierten Investitionsentscheidung generell unterstützen, zeigt die Erfahrung mit dieser Regelung allerdings die nachteiligen Auswirkungen auf die Aktienkultur in Deutschland und die Ziele der Kapitalmarktunion.

Insbesondere für kleinere Kreditinstitute sind Aufwand und Kosten für die Bereitstellung eines Basisinformationsblatts deutlich gestiegen; infolgedessen ist ein Rückgang der Beratung in Aktien zu beobachten. Dies bedeutet eine erhebliche Einschränkung des Anlagespektrums für Kleinanleger, erschwert Unternehmen die Kapitalaufnahme über die Börse und wirkt dem Ziel einer Stärkung der Kapitalmarktfinanzierung von Wachstum und Innovation entgegen, das etwa der Aktionsplan der EU-Kommission für eine Kapitalmarktunion wie auch der Abschlussbericht der Arbeitsgruppen des beim Bundeswirtschaftsministeriums angesiedelten “IPO-Roundtables” ausgegeben hatten. Vielmehr steht zu befürchten, dass

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Ersten Gesetz zur Novellierung von Finanzmarkt-  
vorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1.FimanoG)

Kleinanleger angesichts eines engeren Anlagespektrums in den Bereich des sog. "Grauen Kapitalmarktes" ausweichen, was der Intention einer Verbesserung des Anlegerschutzes zuwiderläuft. Zudem unterliegen Emittenten in Deutschland schon jetzt umfangreichen Transparenzvorschriften, die interessierten Anlegern Zugang zu relevanten Anlageinformationen ermöglichen.

Wir regen daher an, eine Streichung der Pflicht zur Bereitstellung eines Basisinformationsblatts für Aktien und einfache Anleihen zu prüfen und insofern den Gleichlauf mit dem in der Verordnung statuierten Anwendungsbereich herzustellen.

b) Bußgeldvorschriften – Ergänzungen von § 39 WpHG (Änderung aufgrund der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 (sog. „PRIIPs-Verordnung“)

Der Gesetzentwurf sieht in § 39 Absatz 3e WpHG-E einen neuen Bußgeldtatbestand für Verstöße gegen die Verordnung (EU) Nr- 1286/2014 (sog. „PRIIPs-Verordnung“) vor. Nach unserem Verständnis ist Normadressat der in der Verordnung statuierten Pflichten das Wertpapierdienstleistungsunternehmen (oder ein anderes im Erwägungsgrund 12 der Verordnung genanntes Unternehmen), das „gepackte“ Produkte als Vermögensanlage für Privatkunden auflegt. Wir erachten die im Gesetzentwurf vorgesehene Regelung als angemessene und korrekte Umsetzung der Vorgaben der EU-Verordnung zum Anwendungsbereich bezüglich der Produkte und Normadressaten. Hierzu gehören nach unserer Ansicht beispielsweise an Terminbörsen gehandelte Optionen oder Futures nicht, da diese nicht den primären Zweck haben, als Vermögensanlage für Privatkunden zu dienen. Zudem ist eine (Termin-)Börse kein Hersteller von PRIIPs im Sinne der Verordnung und damit durch die Adressierung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen korrekterweise nicht erfasst.

Artikel 3 Änderung des Kreditwesengesetzes

a) Anwendung der CRR-Vorschriften auf Zentralverwahrer (§1a i.V.m. § 2 Absatz 9e und 9f KWG-E)

Der Vorschlag der Bundesregierung sieht in § 1a KWG-E vorbehaltlich der Regelungen des § 2 Absatz 9e und 9f vor, die Vorschriften der CRR vollumfänglich für alle Zentralverwahrer, die dem KWG unterliegen, zur Anwendung zu bringen. § 2 Absatz 9e KWG-E sieht jedoch zum einen die Nichtanwendung des § 1a KWG-E auf „Nur-Zentralverwahrer“ vor und schließt zum anderen abschließend zusätzlich die Anwendung der wesentlichen Artikel der CRR auf Zentralverwahrer aus. Diese Regelung führt zu einem (vermutlich) unbeabsichtigten Zirkelschluss. Darüber hinaus formuliert § 2 Nr. 9f KWG-E für Zentralverwahrer, die keine CRR-Kreditinstitute sind (keine bankartigen Nebendienstleistungen erbringen), aber ergänzend zu ihrer Tätigkeit als Zentralverwahrer MiFID-Dienstleistungen erbringen, die in §

1a angedeutete (partielle) Rückausnahme nicht. Die Erbringung von MiFID-Dienstleistungen führt aber nicht in jedem Fall auch zu einer Anwendung der CRR-Regeln. Bestimmte Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nr. 2 CRR von der Anwendung der CRR ausgenommen, andere unterliegen der CRR nur in sehr eingeschränktem Maße. Dies spiegelt auch § 2 Absätze 8 bis 8b KWG wieder. Die Kombination von nicht unter die CRR fallenden Dienstleistungen (Zentralverwahrer) mit anderen ebenfalls nicht oder lediglich eingeschränkt unter die CRR fallenden Dienstleistungen kann aber unserer Ansicht nach nicht zu einer vollständigen Anwendung der CRR auf derartige Zentralverwahrer führen. Folgerichtig erscheint uns eine Anpassung von § 1a und § 2 Absätze 9e und 9f KWG-E notwendig. Im Gleichklang mit den Regelungen zu zentralen Gegenparteien erachten wir daher eine grundsätzliche Einbeziehung der Zentralverwahrer in die Regelung des § 1a Absatz 1 und eine sachgerechte Ausnahmeregelung in § 2 Absätze 9e und 9f (siehe unten) KWG-E als rechtstechnisch einfachste Lösung. Ungeachtet dessen scheint eine Klarstellung des Lösungsansatzes für eine konsolidierte Beaufsichtigung in § 10a KWG (siehe unten) geboten.

Im Sinne dieses Vorschlages gäbe es dann keine Anpassungsnotwendigkeit an der vorgeschlagenen Regelung zu § 1a KWG-E. Die notwendigen Änderungen an den Regelungen zu § 2 Absatz 9e bzw. 9f werden wir nachfolgend darlegen.

b) Sachgerechte Beschränkung der Anwendung des KWG und der CRR auf Zentralverwahrer (§ 2 Absatz 9e und 9f KWG) sowie Anpassung der Beschränkung der Anwendung des KWGs auf zentrale Gegenparteien

Die Ausnahmeregelung in § 2 Absatz 9e KWG-E für Zentralverwahrer, die weder bankartige Nebendienstleistungen nach Abschnitt C des Anhangs der CSD-Verordnung noch MiFID-Dienstleistungen erbringen, erscheint uns teilweise unvollständig und ist im Kontext unserer oben vorgetragenen Anmerkungen anzupassen.

Die Anwendung des § 12a KWG auf Zentralverwahrer ist nicht zielführend. Die Regelung ist im Kontext regulatorischer Konsolidierung anzuwenden. 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 (siehe unten). Darüber hinaus ist die Frage des Eingehens von Beteiligungen über Artikel 18 Absatz 3 CSD-Verordnung entscheidend limitiert. § 12a KWG sollte daher in § 2 Absatz 9e KWG-E von der Anwendung ausgenommen werden. Damit ergäbe sich dann konsequenterweise eine Ausnahme von den §§ 10c bis 18 KWG, da § 12a KWG die einzige Regelung ist, die aktuell in der genannten Paragrafenspanne durch den Vorschlag der Bundesregierung nicht von der Anwendung ausgenommen wurde.

Die Vorschriften des § 26a KWG ergänzen die Vorschriften der CRR bzw. konkretisieren die Vorgaben der CRD IV zur Offenlegung von aus der Anwendung der CRR sich ergebenden Sachverhalten. Da sachlogisch auf einen Zentralverwahrer, der nicht (unmittelbar) unter die Anwendung der CRR / CRD IV fällt und nach dem Willen der Bundesregierung und unserem Anpassungsvorschlag auch nicht über das KWG diesen Regelungen unterfallen soll, derartige Offenlegungsregelungen nicht sinnvoll anwendbar sind, sollten diese auch von der Anwendung über § 2 Absatz 9e KWG-E ausgeschlossen werden.

Die Regelung des Artikels 20 CSD-Verordnung ist eine lex specialis zu § 35 KWG. § 35 KWG ist daher nicht auf Zentralverwahrer anzuwenden, zumal Zentralverwahrer eine Zulassung nach der CSD-Verordnung und keine Erlaubnis nach dem KWG erhalten werden.

Die Anwendung der CRR, die über § 1a KWG-E grundsätzlich erfolgen soll, muss in § 2 wieder beschränkt werden. Daher ist in Analogie zu § 2 Absatz 9a KWG die Anwendung bestimmter Artikel der CRR, nicht jedoch des kompletten § 1a KWG auszuschließen.

Die vorgetragenen Sachverhalte sollten nach unserer Ansicht in einer entsprechenden Anpassung des vorgeschlagenen § 2 Absatz 9e KWG-E münden. Es gibt jedoch auch für Zentralverwahrer, die neben den Tätigkeiten als Zentralverwahrer nach Abschnitt A oder A und B des Anhangs der CSD-Verordnung entweder MiFID-Dienstleistungen und/oder bankartige Nebenleistungen nach Abschnitt C des Anhangs der CSD-Verordnung anbieten. Sofern ergänzend lediglich MiFID-Dienstleistungen angeboten werden, hängt der Umfang möglicher Ausnahme-Regelungen entscheidend von der Art und dem Umfang der MiFID-Dienstleistungen ab. Die vorgeschlagene Regelung des § 2 Absatz 9f KWG-E greift unserer Ansicht nach hier in jedem Fall zu kurz (siehe Details weiter unten). Insgesamt erscheint es uns notwendig, aufgrund der vollständigen Zulassung von allen Zentralverwahrern nach der CSD-Verordnung (keine Erlaubnis nach dem KWG) sowie des Vorrangs bestimmter CSD-Verordnungsvorschriften vor dem KWG, zunächst

- i. Ausnahmeregelungen im KWG für alle Zentralverwahrer (als § 2 Absatz 9e KWG-E) vorzusehen,
- ii. die ergänzenden Ausnahmenvorschriften für Zentralverwahrer, die nur Tätigkeiten nach Abschnitt A oder A und B des Anhangs der CSD-Verordnung erbringen, in einem zweiten Absatz (§ 2 Absatz 9f KWG-E mit den verbleibenden Inhalten des modifizierten Vorschlages des bisherigen § 2 Absatz 9e KWG-E) und
- iii. in einem dritten Absatz die ergänzenden Ausnahmeregelungen für die Zentralverwahrer aufzunehmen, die neben den Tätigkeiten nach Abschnitt A oder Abschnitt A und B des Anhangs der CSD-Verordnung auch MiFID-Dienstleistungen erbringen, aufzunehmen (als § 2 Absatz 9g KWG-E).

Wir werden diesen Vorschlag nachfolgend als Alternative A darlegen. Sofern diesem Ansatz gefolgt wird, müssen die entsprechenden Referenzen (einschließlich unserer in dieser Stellungnahme vorgetragenen Anpassungen) auf die bisher vorgeschlagenen § 2 Absatz 9e und 9f KWG-E (u.a. in §§ 1a, 10a und 14 KWG-E) entsprechend nachgezogen werden.

Wir schlagen daher als Alternative A – zunächst nur für § 2 Absatz 9e und 9f KWG-E, den Vorschlag zu Absatz 9g haben wir weiter unten angefügt – folgende Regelung vor:

„(9e) Auf Kreditinstitute, die über eine Zulassung nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verfügen, sind die §§ 2c, 11, 14 bis 18, 24 Absatz 1 Nummer 9, 11, 16 und 17, Absatz 1a Nummer 4 und 5, Absatz 1b, die §§ 25e, 33 bis 33b, 35, 53 und 53a dieses Gesetzes nicht anzuwenden.“

„(9f) Auf Kreditinstitute, die ausschließlich über eine Zulassung nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verfügen, die Tätigkeit als Zentralverwahrer nach Abschnitt A oder nach Abschnitt A und B des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014 auszuüben, sind über die Ausnahmeregelungen des Absatzes 9e hinaus die §§ 6b Absatz 1 Nummer 1, Absatz 2 und 3, die §§ 10, 10c bis 10i, 12a bis 13, 24 Absatz 1 Nummer 4, 6, 14, 14a, Absatz 1a Nummer 6 bis 8, die §§ 24a, 24c, 25 Absatz 1 Satz 2, die §§ 25a bis 25d, 26a, 36 Absatz 3, die §§ 45 bis 45b dieses Gesetzes sowie die Artikel 25 bis 455 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 nicht anzuwenden“

Sofern unserem Vorschlag zur Alternative A inhaltlich nicht gefolgt wird, muss ungeachtet dessen § 2 Absatz 9e KWG-E zur Abbildung unserer Anregungen wie folgt als Alternative B geändert werden:

„(9e) Auf Kreditinstitute, die ausschließlich über eine Zulassung nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verfügen, die Tätigkeit als Zentralverwahrer nach Abschnitt A oder nach Abschnitt A und B des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014 auszuüben, sind die §§ ~~4a~~, 2c, 6b Absatz 1 Nummer 1, Absatz 2 und 3, die §§ 10, 10c ~~bis 10i, 11, 13~~ bis 18, 24 Absatz 1 Nummer 4, 6, 9, 11, 14, 14a, 16 und 17, Absatz 1a Nummer 4 bis 8, Absatz 1b, die §§ 24a, 24c, 25 Absatz 1 Satz 2, die §§ 25a bis 25e, 26a, 33 bis 33b, 35, 36 Absatz 3, die §§ 45 bis 45b, 53 und 53a dieses Gesetzes sowie die Artikel 25 bis 455 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 nicht anzuwenden“

Wir können keinen materiellen Grund erkennen, warum zentrale Gegenparteien und Zentralverwahrer in den nachfolgenden Punkten unterschiedlich behandelt werden:

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Ersten Gesetz zur Novellierung von Finanzmarkt-  
vorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1.FimanoG)

- Anzeigen nach § 24 Absatz 1 Nr. 4 KWG (Eigenmittel nach CRR, trifft auf beide nicht zu);
- Anzeigen nach § 24 Absatz 1 Nr. 11 KWG (Nicht-Erfüllung von Pensionsgeschäften durch eine Gegenpartei; die Meldepflicht erscheint insgesamt fragwürdig; eine Meldepflicht für Zentralverwahrer erübrigt sich zudem durch die Meldepflichten aus der CSD-Verordnung im Rahmen des „Settlement Fails Regimes“);
- Anzeigen nach § 24 Absatz 1 Nr. 17 KWG (Vergabe von bestimmten Krediten; sowohl Zentralverwahrer als auch zentrale Gegenparteien, die nicht ergänzend über eine Erlaubnis zum Kreditgeschäft verfügen, vergeben keine Kredite);
- Anzeigen nach § 24 Absatz 1b KWG (Ergänzende Anzeigen zu § 24 Absatz 1 Nr. 17 KWG, Folgeanpassung);
- Anwendung der §§ 33a und 33b KWG (Vorschriften im Rahmen der Aussetzung oder des Entzugs der Bankerlaubnis nach dem KWG u.a. in Ergänzung des § 33 KWG, der für zentrale Gegenparteien und Zentralverwahrer nicht zur Anwendung kommt);
- §§ 53 und 53 a KWG (Regelungen über Zweigstellen und Repräsentanzen von Unternehmen/Instituten im Ausland machen für Zentralverwahrer und zentrale Gegenparteien aufgrund der Spezialregelungen in EMIR und der CSD-Verordnung keinen Sinn).

Während die oben genannten Regelungen in § 2 Absatz 9e KWG-E für Zentralverwahrer nicht zur Anwendung gebracht werden sollen, fehlen sie im Kanon der Ausnahmetatbestände des § 2 Absatz 9a KWG. Wir schlagen daher vor, § 2 Absatz 9a KWG an die vorgesehen Regelung des § 2 Absatz 9e KWG-E in diesen Punkten anzupassen und wie folgt zu fassen:

„(9a) Auf Kreditinstitute, die ausschließlich über eine Erlaubnis verfügen, die Tätigkeit einer zentralen Gegenpartei im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12 auszuüben, sind die §§ 2c, 6b, 10, 10c bis 10i, 11, 12a bis 18, 24 Absatz 1 Nummer 4, 6, 10, 11, 14, 14a, 16, 17, Absatz 1a Nummer 4 bis 8, Absatz 1b, die §§ 24a, 24c, 25 Absatz 1 Satz 2, die §§ 25a bis 25e, 26a, 32, 33 bis 33b, 34, 36 Absatz 3, die §§ 45 bis 45b, 53 und 53a dieses Gesetzes sowie die Artikel 25 bis 455 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 nicht anzuwenden. § 24 Absatz 1 Nummer 9 gilt mit der Maßgabe, dass das Absinken des Anfangskapitals unter die Mindestanforderungen nach Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 anzuzeigen ist.“

Es ist Zentralverwahrern erlaubt, mit ihrer Zulassung als Zentralverwahrer ergänzend MiFID-Dienstleistungen zu erbringen, ohne dafür eine ergänzende Erlaubnis zu benötigen. Die Befreiung von der Erlaubnisnotwendigkeit führt jedoch nicht dazu, dass die spezifischen Regelungen der MiFID bzw. ggf. ergänzend der CRR nicht zur Anwendung kommen.

Abhängig von der Art und dem Umfang der erbrachten MiFID-Dienstleistungen sind daher die Ausnahmen von den Vorschriften des KWG und der CRR spezifisch festzulegen. Die von der Bundesregierung gewählte Vorgehensweise in § 2 Absatz 9f KWG-E ist hier zu undifferenziert und Bedarf der Anpassung. Nach unserem Verständnis bildet dabei § 2 Absatz 9e KWG-E (in der von uns vorgeschlagenen Alternative) den weitesten Raum für Ausnahmen, der dann ggf. durch die spezifischen Regelungen des § 2 Absätze 8, 8a, 8b oder 9 oder aber die mehr oder wenige vollständige Anwendung des KWG (für bestimmte Finanzkommissionäre oder Eigenhändler) eingeschränkt wird.

Die von der Bundesregierung in § 2 Absatz 9f KWG-E vorgeschlagenen Ausnahmen erscheinen uns zudem – insbesondere auch unter Berücksichtigung der Ausnahmen in § 2 Absatz 9e KWG-E – nicht zutreffend und ausreichend.

Zur Vermeidung einer kleinteiligen Lösung auch in Verbindung mit der grundsätzlichen Notwendigkeit einer spezifischen Regelung für Zentralverwahrer (siehe oben), erscheint uns nur Alternative A gangbar. Dazu bedarf es ergänzend zu unserem obigen Vorschlag noch einer Regelung für Zentralverwahrer, die neben der Tätigkeit nach Abschnitt A oder Abschnitt A und B des Anhangs der CSD-Verordnung lediglich MiFID-Dienstleistungen erbringen, als § 2 Absatz 9g KWG-E sinngemäß wie folgt:

„(9g) Auf Kreditinstitute, die ausschließlich über eine Zulassung nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verfügen, die Tätigkeit als Zentralverwahrer nach Abschnitt A oder nach Abschnitt A und B des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014 auszuüben sowie weitere Bankgeschäfte zu betreiben oder Finanzdienstleistungen zu erbringen, die zugleich Wertpapierdienstleistungen im Sinne des § 2 Absatz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes sind, ist über die Ausnahmeregelungen des Absatzes 9e hinaus der § 25c Absatz 1 nicht anzuwenden. Darüber hinaus finden die ergänzenden Ausnahmeregelungen des § 2 Absatz 8, 8a, 8b oder 9 sinngemäß Anwendung, soweit bei ausschließlicher Betreiben der weiteren Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen im Sinne des Satzes 1 diese Regelungen zur Anwendung kämen.“

Ein möglicher Lösungsansatz für die Alternative B müsste entlang der nachfolgenden Formulierung zu § 2 Absatz 9f KWG-E weiter entwickelt werden:

„(9f) Auf Kreditinstitute, die ausschließlich über eine Zulassung nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verfügen, die Tätigkeit als Zentralverwahrer nach Abschnitt A oder nach Abschnitt A und B des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014 auszuüben sowie weitere Bankgeschäfte zu betreiben oder Finanzdienstleistungen zu erbringen, die zugleich Wertpapierdienstleistungen im Sinne des § 2

Absatz 3 des Wertpapierhandelsgesetzes sind, gelten die Bestimmungen dieses Gesetzes mit Ausnahme der §§ 2c, 24 Absatz 1 Nummer 9, 11, 16, 17, Absatz 1a Nr. 4 und 5, Absatz 1b, § 25c Absatz 1, § 33 Absatz 1 Nummer 2 und 4a und § 35. Soweit bei ausschließlicherem Betreiben der weiteren Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen im Sinne des Satzes 1 die Regelungen des § 2 Absatz 8, 8a, 8b oder 9 zur Anwendung käme, finden die dort festgelegten Ausnahmetatbestände ergänzend Anwendung.“

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

Für zentrale Gegenparteien sowie Zentralverwahrer, die nicht als Kreditinstitut gemäß CRR gelten (keine bankartigen Dienstleistungen erbringen), 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 könnten insoweit nachgeordnete Unternehmen sein. Die Eigenschaft eines übergeordneten Unternehmens sollte hier jedoch (ebenfalls) nicht zutreffen. Daher sollte die Gleichstellung (über § 1a Absatz 1 KWG) von Zentralverwahrern und Zentralen Gegenparteien, die nicht das Einlagen- und Kreditgeschäft betreiben, mit CRR-Kreditinstituten für die Zwecke des § 10a Absatz 1 KWG wieder ausgeschlossen werden. Dies kann z.B. durch eine Rückausnahme sinngemäß in einem zusätzlichen Absatz erfolgen.

Wir bitten Sie daher den § 10a Absatz 1 KWG z.B. um folgenden Absatz 1a zu ergänzen:

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

### Begründung

Zentralverwahrer, insbesondere aber Zentrale Gegenparteien, verfügen über ein völlig anderes Risikoprofil als CRR-Kreditinstitute. Dies wird auch durch die dezidierten Regelungen in der EU-Verordnung Nr. 648/2012 (EMIR) und der EU-Verordnung Nr. 909/2014 (CSD-Verordnung) untermauert.

Die CRR sieht keine explizite Einbeziehung derartiger Unternehmen in die Konsolidierung vor. Dies gilt insofern, als Zentralverwahrer und Zentrale Gegenparteien keine Dienstleistungen anbieten, die ergänzend einer Erlaubnis zum Einlagen- und Kreditgeschäft bedürfen.

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Ersten Gesetz zur Novellierung von Finanzmarkt-  
vorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1.FimanoG)

Die Systematik des KWGs, die derartige Finanzmarktinfrastrukturen über § 1 Absatz 1 Satz 2 als (KWG-)Kreditinstitute definiert, in § 1a mit CRR-Kreditinstituten gleichstellt und anschließend die materielle Anwendung der CRR über § 2 Absatz 9a bzw. 9e wieder ausschließt, führt über die Regelung der § 10a Absatz 1 Satz 2 und 3 KWG implizit und über die CRR hinaus eine Konsolidierungspflicht derartiger Finanzmarktinfrastrukturen in das KWG ein. Dies erscheint uns nicht sachgerecht.

d) Ausnahme von Millionenkreditmeldungen im § 14 Absatz 1 KWG für Zentralverwahrer

Entsprechend der Vorgaben des § 2 Absatz 9e KWG-E sind Zentralverwahrer, die weder Wertpapierdienstleistungen nach dem WpHG, noch bankartige Nebendienstleistungen erbringen, von den Anwendungen des § 14 (Millionenkreditwesen) befreit.

Ungeachtet dessen verlangt § 14 Absatz 1 Satz 2 KWGE-E eine solche Meldung von einem übergeordneten Unternehmen für einen Zentralverwahrer, sofern dieser gemäß §10a in die konsolidierte Aufsicht einzubeziehen ist. Abweichend dazu sind jedoch nach § 14 Absatz 1 Satz 3 KWG-E derartige Meldungen für andere Gruppen von Unternehmen, die individuell von den Vorschriften des § 14 befreit sind (z.B. Zentralverwahrer), von dieser Regelung ausgenommen. Wir bitten daher die Regelung des § 14 Absatz 1 Satz 3 KWG-E durch Einbeziehung des § 2 Absatz 9e KWG-E wie folgt zu modifizieren:

Einfügung einer Nr. 5a in Artikel 3 wie folgt:

„5a. In § 14 Absatz 1 Satz 3 werden die Wörter „8 oder 9a“ durch die Wörter „8, 8c, 9a oder 9e“ ersetzt.

Die Einfügung von „8c“ folgt dabei unserem Vorschlag in Bezug auf die MTFs (siehe Anmerkung a) zu Artikel 4.

Artikel 4 Weitere Änderung des Kreditwesengesetzes

a) Ausnahmeregelung für die Betreiber multilateraler Handelssysteme (MTFs)

Die in Artikel 129 Absatz 2 und Artikel 130 Absatz 2 CRD IV i.V.m. Artikel 4 Absatz 1 Nr. 15 der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) verankerten Wahlrechte sollte unseres Erachtens auch für MTFs (und künftig 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 Unternehmen, die das Platzierungsgeschäft betreiben sowie künftig OTFs), die nur auf deutschen Vorgaben beruhen bzw. aufgrund der Vorgaben der CRR oder aber auch der entsprechenden Regelungen im

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Ersten Gesetz zur Novellierung von Finanzmarkt-  
vorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1.FimanoG)

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, 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 auch bei Einbeziehung in  
aufsichtsrechtliche Gruppen muss zudem § 14 Absatz 1 KWG wie folgt angepasst werden:

In § 14 Absatz 1 Satz 3 werden die Wörter „8 oder 9a“ durch die Wörter „8, 8c oder  
9a “ ersetzt.

Mit der Umsetzung der Finanzkonglomeraterichtlinie (Richtlinie 2002/87/EG - FiCOD)  
wurden in das KWG Regelungen über gruppeninterne Transaktionen eingefügt. Die dabei  
festgelegten 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 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 Trans-  
aktionen von CRR Instituten mit gemischten Unternehmen oder deren Tochterunternehmen  
geregelt. Das Bundesministerium der Finanzen 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 Unter-  
nehmens“ 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 Überarbeit-  
ung der Bankenrichtlinie wurde in der CRR der Begriff „gemischtes Unternehmen“ inhalts-

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zu dem Ersten Gesetz zur Novellierung von Finanzmarkt-  
vorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz – 1.FimanoG)

gleich durch den Begriff der „gemischten Holdinggesellschaft“ in Artikel 4 Absatz 1 Nr. 22  
CRR ersetzt, der nach § 1 Absatz 35 nun auch für das KWG zur Anwendung kommt. 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 unzureich-  
end 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 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 Finanzkonglomeratsunter-  
nehmen 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 Konglomeratsebene 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 gab § 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:

*„(22) 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 beziehen. Die Formulierung könnte dann in § 64g Absatz 2 Satz 3 und 4 wie folgt lauten:

*„3 Eine gruppeninterne Transaktion ist bedeutend, wenn die einzelne Transaktion mindestens 5 Prozent der Eigenkapitalanforderung des gesamten Eigenkapitals auf Gruppenebene erreicht oder übersteigt.  
4 Mehrere Transaktionen desselben oder verschiedener gruppenangehöriger Unternehmen mit einem anderen gruppen-angehörigen Unternehmen während eines Geschäftsjahres sind jeweils adressaten-bezogen zusammenzufassen, auch wenn die einzelne Transaktion 5 Prozent der Eigenkapitalanforderung des gesamten Eigenkapitals auf Gruppenebene nicht erreicht. "*

- Zudem sollte klargestellt 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 könnte in § 13c Absatz 1 nach Satz 1 ein klarstellender Satz 1a sinngemäß wie folgt eingefügt werden:

*(1a) „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 5 Änderung des Börsengesetzes

### a) Ermächtigungsgrundlage für die Abfrage zu übermittelnder Daten vom Emittenten (§ 32 Abs. 2 BörsG)

Um die Anforderungen aus Art. 4 MAR erfüllen zu können, sollte entweder eine Ermächtigungsgrundlage geschaffen werden, die nach Art. 4 MAR zu übermittelnden Daten vom Emittenten abfragen zu können, oder eine Regelung aufgenommen werden, dass diese Daten bei Antragstellung vom Emittenten zu übermitteln sind. Ohne eine entsprechende gesetzliche Grundlage zur Abfrage der benötigten Daten werden die Handelsplatzbetreiber nicht in der Lage sein, sämtliche geforderte Daten zu den geforderten Zeitpunkten zu übermitteln, ohne dass dies im Einflussbereich der Handelsplatzbetreiber liegt. Um sicherzustellen, dass die Handelsplatzbetreiber ihrer Pflicht zur Meldung der Referenzdaten vollständig nachkommen können, müssen bestimmte Datenfelder vom Emittenten, insbesondere bei der Antragstellung, abgefragt werden können.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse zu § 32 Abs. 2 BörsG:

„[...] Soweit zur Erfüllung der Anforderungen aus Art. 4 MAR für den Handelsplatzbetreiber erforderlich, kann dieser vom Emittenten die Übermittlung bestimmter Referenzdaten in Bezug auf die zuzulassenden Wertpapiere verlangen.“

Im Zusammenhang mit der Erfüllung der Anforderungen aus Art. 4 MAR regen wir zudem folgende Änderung der Börsenzulassungsverordnung an.

### b) Änderung der Börsenzulassungsverordnung

Das in § 48 BörsZuIV geregelte Schriftformerfordernis für die Antragstellung von Zulassungen zum regulierten Markt sollte gestrichen und durch Textform ersetzt werden. Dies ist erforderlich, um eine elektronische Antragstellung zu ermöglichen und damit die Anforderungen aus Art. 4 MAR vollständig erfüllen zu können. Die elektronische Antragstellung ist erforderlich, um ein externes Kundenfrontend für die Antragstellung anbieten zu können, um nach Art. 4 MAR geforderte Angaben (Datum / Uhrzeit der Antragstellung) erhalten zu können. Darüber hinaus sollte das gesamte Verfahren der Zulassung und Einführung elektronisch abgeschlossen werden können.

Formulierungsvorschlag der Gruppe Deutsche Börse zu § 48 BörsZuIV:

„Der Zulassungsantrag ist ~~schriftlich~~ in Textform zu stellen.“

## Artikel 15a Institutsvergütungsverordnung

### a) Anpassungsnotwendigkeit

Das KWG bestimmt in § 25a Absatz 6 eine Verordnungsermächtigung, um bestimmte Sachverhalte des § 25a, hier insbesondere zu Absatz 1 und Absatz 5, weiter zu konkretisieren. Die Verordnungsermächtigung wurde durch den Erlass der Institutsvergütungsverordnung ausgeübt.

Während jedoch das KWG in § 2 eine Reihe von Ausnahmetatbeständen für die Anwendung des § 25a kennt und das 1. FimanoG hierzu auch in § 2 Absatz 9e KWG-E weitere Ausnahmen einführt, definiert § 1 Institutsvergütungsverordnung den Anwendungsbereich uneingeschränkt auf alle Institute in Sinne des § 1b KWG. Damit geht der Anwendungsbereich der Institutsvergütungsverordnung eindeutig über die Ermächtigungsbefugnis des KWG hinaus und weitet die Anwendung unzulässigerweise auf Institute aus, die von der Anwendung entsprechend des Willens des Gesetzgebers ausgenommen sein sollten.

Die Anwendung sollte daher in § 1 Absatz 1 Institutsvergütungsverordnung sinngemäß wie folgt eingeschränkt werden:

|   |
|---|
| „(1) Diese Verordnung gilt vorbehaltlich des Absatzes 2 für alle Institute im Sinne des § 1b und des § 53 Absatz 1 des Kreditwesengesetzes, die unter die Regelung des § 25a dieses Gesetzes fallen, und für die ...“ |
|---|

+ + +

### III Schlussbemerkung

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