



Stellungnahme der  
European Energy Exchange AG

---

Zu dem Referentenentwurf eines Zweiten Gesetzes zur  
Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund  
europäischer Rechtsakte (Zweites  
Finanzmarktnovellierungsgesetz – 2. FiMaNoG)

Datum

**28. Oktober 2016**

Ort

**Leipzig**

Dokumentversion

**0001A**

## 1. Einleitende Bemerkung

Die European Energy Exchange AG (EEX AG) bedankt sich für die Gelegenheit, zum Referentenentwurf eines Zweiten Gesetzes 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 sowie der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 2015/2365 und (EU) 2016/1011 und der ausgestaltenden europäischen Rechtsakte in nationales Recht beizutragen.

Insgesamt begrüßen wir die vom Bundesministerium der Finanzen (BMF) vorgeschlagenen Regelungen; sofern den Anregungen aus unserer Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Ersten 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 den Mitgliedstaaten eröffneten Ermessensspielraum bei der Übertragung in nationales Recht in angemessener Weise zu nutzen, und unterbreiten hierzu konkrete Vorschläge; wo dies geboten ist, greifen wir dabei Anmerkungen aus unserer Stellungnahme zum Entwurf eines ersten Finanzmarktnovellierungsgesetzes nochmals auf und bitten um Berücksichtigung im weiteren Verfahren.

## 2. Kernaspekte der Stellungnahme der European Energy Exchange AG

### 1. Einbeziehung der Börsenträger in die Anlegerentschädigung

Gemäß den Zielsetzungen der Anlegerentschädigungsrichtlinie soll mit dem Anlegerentschädigungssystem insbesondere ein Mindestschutz der (Klein-)Anleger gewährleistet werden, falls eine Wertpapierfirma der Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber ihren Anleger-Kunden nicht nachkommt. Es ist uns unklar, um welche Art von Verpflichtung es sich bei MTFs oder Börsen handeln könnte, da die Erfüllung von abgeschlossenen Geschäften an der Börse (geregelter Markt und MTF) durch Einschaltung geeigneter Clearing- bzw. Settlementstellen erfolgt. Gemäß Erwägungsgrund 7 MiFIR („Geregelten Märkten und MTF sollte es nicht gestattet sein, Kundenaufträge unter Einsatz von Eigenkapital auszuführen“) können geregelte Märkte und MTFs die Erfüllung der Aufträge nicht durch eigene Positionen abdecken. Ergänzend verbietet der Vorschlag des BMF zu § 5 Absatz 7 BörsG-E dem Börsenträger, Teilnehmer an einer von ihm betriebenen Börse zu sein. Die Börse in diesem Sinne schließt nach unserem Verständnis auch den MTF ein.

**In diesem Kontext erscheint im Übrigen auch eine bewusste Ausnahme der Abdeckung für die Marktteilnehmer an einem MTF (unabhängig von der Frage, ob von einem Börsenträger betrieben oder nicht) in Übereinstimmung mit Erwägungsgrund 17 der Anlegerentschädigungsrichtlinie und eine konsequente Festsetzung des Beitragssatzes auf 0 % sowie eine Befreiung vom Mindestbeitrag eine denkbare Lösung zu sein, die zumindest die finanziellen Auswirkungen klar begrenzt.** Dies kann ggf. mit einer individuellen Lösung (siehe unten) für die Börsenträger verknüpft werden.

**Wir lehnen daher auch aus materiellen Überlegungen heraus die Ausweitung der Anlegerentschädigung auf Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, ab.**

Losgelöst von unserer prinzipiellen Ablehnung der Einbeziehung der Marktbetreiber (Börsenträger), die ein MTF oder OTF betreiben, in die Anlegerentschädigung, erscheinen uns auch unverändert die Fragen der möglichen Beitragsbasis und der Beitragshöhe sowie die Fragen des Einmalbeitrages, der Leistung von Sonderbeiträgen und der Beschränkung der absoluten Höhe nicht angemessen geregelt. Hier sind insbesondere die Fragen der Abgrenzung der Erlöse des MTF von den sonstigen GuV-Posten des Marktbetreibers sowie auch der absoluten Beschränkung der Belastbarkeit auf Basis der Gesamtertragslage des Marktbetreibers angemessen zu lösen. Der Betrieb eines MTFs ist für einen Marktbetreiber aktuell nicht die Haupttätigkeit. Dies wird im Referentenentwurf zum 2. Finanzmarktgesetz unserer Meinung nach bisher nicht

aufgegriffen. Wir unterbreiten dazu im Rahmen unserer detaillierten Stellungnahme im Abschnitt III konkrete Vorschläge.

Bedingt durch die Länderkompetenz in der Beaufsichtigung der Börsen/Börsenträger und der Kompetenz der BaFin in der Beaufsichtigung über Institute im Sinne des § 1b KWG sowie der EdW und die über das AEG und die EdWBeitrV indirekt eingeräumten Kompetenzen erscheinen uns die bisher vorgesehenen Regelungen zur Kompetenzabgrenzung noch nicht ausreichend. Weiterhin werden aufgrund der aktuellen Vorschläge zum Anlegerentschädigungsgesetz (AnEntG-E) und zur EDW-Beitragsverordnung (EdWBeitrV-E) einige Aspekte der Bankenaufsicht unserer Ansicht nach nicht ausreichend auf die Belange einer möglichen Einbeziehung der Börsenträger unter die Regelungen angepasst. Dies gilt zum Beispiel für Prüfungsrechte, Informationspflichten, Vorlage von (Banken-)Prüfungsberichten etc. Auch zu diesen Aspekten äußern wir uns im Detail im Abschnitt III.

Abschließend möchten wir vor dem Hintergrund der unterschiedlichen Rahmenbedingungen und Beaufsichtigungsregelungen auch auf die Möglichkeit einer individuellen Absicherung der Börsenträger, die ergänzend ein MTF oder OTF betreiben, hinweisen. Wir verweisen in diesem Kontext auch auf die Möglichkeit des Erwägungsgrundes 17 der Anlegerentschädigungsrichtlinie (siehe oben). **In diesem Kontext könnte ggf. auch eine alternative Absicherung in Anlehnung an Erwägungsgrund 42 2. Absatz MiFID II z.B. durch Stellung von Sicherheiten für Entschädigungszwecke ein Lösungsansatz sein. Eine eigenständige „Entschädigungseinrichtung“ für Börsenträger wollen wir zwar als einen Lösungsansatz – auch und gerade zum Entgegenwirken möglicher Bund-/Länder-Kompetenzabgrenzungsprobleme – nicht ausschließen. Vor dem Hintergrund der mit der Administration verbundenen Kosten erscheint uns diese Lösung nicht naheliegend, zur Vermeidung der unklaren Kompetenzabgrenzungen und überkomplexer Regelungen zur angemessenen Findung und Begrenzung der Beitragszahlung auf die betriebenen MTFs oder OTFs aber ggf. notwendig** Eine eigenständige Regelung auf Basis hinterlegter Sicherheiten (Verpfändung und Hinterlegung z.B. bei einem Zentralverwahrer) und Einbettung in die Aufsicht der Börsenaufsichtsbehörden durch Regelung unmittelbar im Börsengesetz und expliziter Ausnahme unter Verweis auf die BörsG-Regelung im AnEntG könnte aber ein Lösungsansatz sein, falls unserer grundlegenden Ablehnung auf Basis der oben vorgetragenen Argumente unverändert nicht gefolgt wird.

Gerne stehen wir für eine weitere Diskussion und zur Ausarbeitung eines Lösungsansatzes zur Verfügung. Im Hinblick auf die kurze Konsultationsfrist und unsere unveränderten Auffassung einer Nichteinbeziehung von Börsenträgern auch auf Basis der MiFID II können wir einen Lösungsansatz im Rahmen dieser Stellungnahme nicht vollständig und detailliert ausführen. Wir haben jedoch Ansätze in Abschnitt III eingefügt.

### 3. Anpassungsbedarf aus Sicht der European Energy Exchange AG

#### Artikel 1: Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG)

Befugnisse der Bundesanstalt zu Auskunftersuchen und Meldepflichten in Bezug auf Rohstoff-Referenzwerte: §4 Absatz 4c Nummer 2 (neu) WpHG

##### Position European Energy Exchange AG

**1. Klarstellung: Verbände und Vereine, die öffentliche Aufgaben erfüllen oder als Datenquelle von der öffentlichen Verwaltung genutzt werden, sollten ebenso von der Verordnung ausgenommen sein**

Wir halten es für angemessen, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht den Besonderheiten von einigen Rohstoff-Referenzwerten in ihrer Aufsichtspraxis Rechnung trägt, um Ungleichbehandlung, doppelte Regulierung und Unsicherheit für die entsprechenden Institutionen zu vermeiden. Für einen Austausch hierzu stehen wir gerne zur Verfügung.

Einige Rohstoff-Referenzwerte basieren auf Marktdaten von Institutionen, wie Verbänden und Vereinen, die Aufgaben für die öffentliche Verwaltung wahrnehmen oder ihrerseits als Quelle für Preisinformationen der öffentlichen Verwaltung genutzt werden.

Wir schlagen folgende Formulierung ergänzend zu den §4, Absatz 4 Nr. bzw. §6 Absatz 22 Nr.2 des Wertpapierhandelsgesetzes sowie für den §308 b Absatz 5 Nr.1 des Versicherungsaufsichtsrechtes vor, um den entsprechenden Institutionen Rechtssicherheit zu gewährleisten:

- Entsprechend Artikel 2 Nr. 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) 2016/1011 in Verbindung mit Artikel 2 Nr. 29 sind Institutionen, die im staatlichen Auftrag agieren oder deren Preisinformationen von der öffentlichen Verwaltung genutzt werden, ausgenommen.

**2. Ermessensspielraum der BaFin bei Überprüfung von Kontributoren sollte adäquat sein.**

Rohstoffmärkte weisen je nach Entwicklungsstand des Marktes unterschiedliche Eigenschaften auf, haben historisch unterschiedliche Marktgewohnheiten etabliert und zeichnen sich teilweise durch regionale Lieferstrukturen aus. In Märkten ohne zentrale börsliche Spotmärkte erfolgt die Ermittlung von Referenzwerten oftmals über Marktbefragungen und Informationen spezieller Branchenverbände und Vereine, die für staatliche Institutionen agieren, oder als Preisquelle für die öffentliche Verwaltung genutzt werden. In der Regel werden derlei Preisinformationen nicht zum Zwecke der Referenzwertbestimmung erstellt, womit ihre Ersteller nach Artikel 3 Absatz 2 Nr. 8 und 9 nicht als Kontributoren gelten.

Um die Ermittlung von Rohstoff-Referenzwerten, die jedoch unter Mithilfe von Kontributoren entstehen, nicht zu erschweren, sollte an Kontributoren in diesen speziellen Märkten nicht die gleichen Anforderungen gestellt werden wie in Märkten mit zentralen börslichen Spotmärkten.

Die Besonderheiten von Rohstoff-Referenzwerten werden sowohl im Rahmen der IOSCO-Prinzipien für Price-Reporting-Agencies als auch in der Verordnung (EU) 2016/1011 anerkannt. In letzterer werden sehr kleine Rohstoff-Referenzwerte explizit von den Regelungen ausgenommen (Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe g), Anhang II ersetzt für viele Rohstoff-Referenzwerte die Regelungen nach Titel II. In Anhang II existiert etwa kein verpflichtender Verhaltenskodex für Kontributoren.

Ein unangemessener administrativer Aufwand für Kontributoren birgt die Gefahr, dass diese

sich zurückziehen und damit nicht mehr zur Referenzwertermittlung beitragen. Die Preisreferenz würde entsprechend weniger aussagefähig, der Markt insgesamt an Transparenz einbüßen. Wir halten es daher für angemessen, die in §4 Absatz 4 Nr. bzw. §6 Absatz 22 Nr.2 des Wertpapierhandelsgesetzes sowie für den §308 b Absatz 5 Nr.1 des Versicherungsaufsichtsrechtes genannten Auskünfte und Meldungen erst im Falle konkreter Manipulationshinweise einzufordern und plädieren dafür, den Ermessensspielraum der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nach dem aktuell vorliegenden Referentenentwurf für das zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz weiter zu konkretisieren.

In diesem Sinne schlagen wir folgende Formulierung vor:

- „Insbesondere kann sie (Anmerkung: die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bzw. die Aufsichtsbehörde) (...) von Kontributoren, die eine Verbindung zu Spotmärkten aufweisen, die in einem Zusammenhang mit Rohstoff-Referenzwerten stehen, Auskünfte und Meldung von Geschäften verlangen, soweit dies zu Überwachung der Einhaltung der Gebote und Verbote der Verordnung (EU) Nr. 2016/1011 in Bezug auf Rohstoff-Referenzwerte erforderlich und nach Evaluierung des zugrundeliegenden Marktes angemessen ist; (...)

## Artikel 2 Weitere Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes

### Lieferbare Menge und offene Kontraktpositionen: § 47 Absatz 2 WpHG-E

#### Position European Energy Exchange AG

Die lieferbare Menge hat direkten Einfluss auf die Positionslimits für die „Spot Month“ Fälligkeiten und einen indirekten Einfluss auf die „Other Month“ Fälligkeiten (vgl. 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 (vgl. 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.

### Umfang von Positionsmeldungen durch den Handelsplatz: § 49 Abs. 2 WpHG

#### Position European Energy Exchange AG

Wir stimmen zu, dass Handelsplätze nur die Positionen ihrer Teilnehmer und deren Kunden zu melden haben, in Übereinstimmung mit Artikel 58 1. b) der 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.

Meldung der Positionen von Kunden und Kunden von Kunden: § 49 Absätze 3 und 4 WpHG-E

Position European Energy Exchange AG

Artikel 4 Absatz (1) 9. MiFID II definiert Kunden als "jede natürliche oder juristische Person, für die eine Wertpapierfirma Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringt". Demzufolge ist ein Kunde ein Endkunde, wenn er keine Wertpapierfirma ist.

Nach dieser Definition enthält eine Kette von Kunden und Kunden von Kunden höchstens eine Person, die keine Wertpapierfirma ist (den letzten Kunden in der Kette). Jede Wertpapierfirma ist aber verpflichtet, die vollständige Kette seiner Kunden und deren Kunden zu melden. Es kommt daher bezüglich Absatz 3 zu redundanten Meldungen an die Behörde durch die Gesamtheit der Wertpapierfirmen. Würde jede Wertpapierfirma nur ihre direkten Kunden melden, wäre die gesammelte Datenbasis identisch.

Bezüglich Artikel 58 Absatz 3 MiFID II laufen die Meldungen von Wertpapierfirmen über Kunden von Kunden an die Handelsplätze ins Leere, da die Handelsplätze wiederum nur ihre Handelsteilnehmer und deren direkte Kunden melden (vgl. Antwort zu §48 Absatz 2).

Daraus folgt: Wenn die Verpflichtung der Wertpapierfirmen darauf reduziert würde, nur die Positionen ihrer direkten Kunden zu melden, dann würde:

- a) Sich die Datenbasis nicht verringern, da ja jede Wertpapierfirma meldet. Höchstens der Endkunde ist keine Wertpapierfirma, aber dessen Positionen werden von der vorletzten Person in der Kette, einer Wertpapierfirma, gemeldet;
- b) Das Problem der Inkonsistenz auf Seiten der Handelsplätze in Bezug auf empfangene und übermittelte Daten wie in der Antwort zu §48 Absatz 2 dargestellt würde verschwinden;
- c) Die Verpflichtung der Positionsmeldung würde insgesamt für alle Akteure an Komplexität verlieren. Die Übereinstimmungen mit dem Transaktionsreporting nach MiFIR Artikel 16 wären größer, so dass es hier zu Synergieeffekten in Bezug auf beide Meldepflichten käme.

Wir empfehlen daher zu prüfen, ob sich das Positionsreporting nicht wie oben beschrieben vereinfachen ließe.

Im Zusammenhang damit weisen wir darauf hin, dass Handelsplätze einen Teil der Informationen bereits haben, den Teilnehmer nach Artikel 58 3. MiFID II verpflichtet sind, den Handelsplätzen zur Verfügung zu stellen. Redundante Informationen sollten daher vermieden werden. Einige Informationen liegen den Handelsplätzen aber nicht vor, um den Meldepflichten nach Artikel 58 1. b) nachzukommen. Dies betrifft zum Beispiel die Informationen über Kunden von Teilnehmern oder die Information über risikomindernde Positionen. Es ist daher erforderlich, dass Teilnehmer den Handelsplätzen die fehlenden Daten, wie von Artikel 58 3. vorgesehen, zur Verfügung stellen.

## Positionsmanagement: § 48 Absatz 4 WpHG-E

### Position European Energy Exchange AG

Wir halten die Übertragung der Anordnungsbefugnis zur Verringerung von Positionen auf die BaFin gemäß § 47 Absatz 8 WpHG-E für angemessen. Die Handelsplätze haben im Allgemeinen nicht die nötigen Informationen, um die Überschreitung eines Positionslimits von einem Handelsteilnehmer des Handelsplatzes festzustellen, denn:

- 1) Die Daten über wirtschaftlich gleichwertige OTC Kontrakte liegen dem Handelsplatz nicht vor, so dass die Nettoposition eines Handelsteilnehmers dem Handelsplatz unbekannt ist;
- 2) Wenn derselbe Kontrakt an mehr als einem Handelsplatz gehandelt wird, dann ist die resultierende Netto-Position einer Person, die an mehreren Handelsplätzen tätig ist, aus Sicht jedes einzelnen Handelsplatzes ebenfalls unbekannt.

Nur die Bundesanstalt oder die zuständige Behörde nach §47 Absatz 1 verfügen daher über die nötigen Informationen, um die Überschreitung eines Limits festzustellen, und nur diese können daher eine Verringerung der Position anordnen. Diese Pflicht kann nicht an Handelsplätze delegiert werden, denn:

- 1) Die Wahl eines Handelsplatzes durch die Bundesanstalt diskriminiert zwangsläufig einen Handelsplatz;
- 2) Die Weitergabe der Information an einen Handelsplatz, dass eine Person ein Limit überschritten hat, legt die Aktivität dieser Person an den anderen Handelsplätzen offen.

Eine direkte Anordnung der Bundesbehörde, eine Position zu verringern, ermöglicht es der betroffenen Person, den Handelsplatz selber auszuwählen, an dem die Position reduziert wird.

Wir bitten vor diesem Hintergrund um eine Klarstellung bezüglich der Positionsmanagement-Kontrollen nach § 48 WpHG-E.

## **Artikel 3 Änderung des Kreditwesengesetzes (KWG)**

### Ausgestaltung der Nebentätigkeitsausnahme: KWG §§ 1, 2 und 32

#### Position/Anmerkung European Energy Exchange AG

Wir unterstützen die im folgenden genannte Auffassung des BDEW.

#### **„3.1. KWG §§ 1, 2 und 32 zur Ausgestaltung der Nebentätigkeitsausnahme nicht sachgemäß**

*Der BDEW fordert die sachlich korrekte Ausgestaltung der Nebentätigkeit im KWG nach dem Wortlaut des WpHG gemäß § 2a Nr. 8 bis einschließlich Nr. 11. Der BDEW schlägt daher vor, die Formulierung des § KWG, Nr. 9 und Nr. 11 durch die entsprechenden Formulierungen des WpHG zu ersetzen.*

#### **Begründung**

*Die vorgeschlagene Formulierung der **Ausnahmen des § 2 KWG, Nr. 9c zum Bankengeschäft und § 2 KWG, Nr. 11c zu Finanzdienstleistungen** schränkt die Nebentätigkeitsausnahme unzulässig ein.*

*Diese Einschränkung wiederholt sich in **§ 32 KWG Erlaubnis für das Eigengeschäft**.*

*Die Einschränkung der Ausnahme auf das Eigengeschäft mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten auf Emissionszertifikaten, „nur wenn dieses als*

*Dienstleistung für Kunden und Zulieferer der Haupttätigkeit erfolgt“, wird vom BDEW abgelehnt.*

*Diese Einschränkung und die kumulative Anwendung der Bedingungen des § 32 KWG würde ansonsten bedeuten, dass die Nebentätigkeitsausnahme in der Energiewirtschaft kaum angewendet werden könnte. So wären Absicherungsgeschäfte mit Finanzinstrumenten nur noch Seite 4 von 7 mit Zulieferern und als Dienstleistung für Kunden der Haupttätigkeit im Rahmen der Nebentätigkeitsausnahme möglich.*

*Dies steht, nach Auffassung des BDEW, klar der MiFID II, Art. 2 (j) und dem Erwägungsgrund 22 entgegen. Dieser sieht vor, dass die Ausnahme für Warenderivate (Nebentätigkeit) und die Ausnahme für Finanzderivate (Eigengeschäft) kumulativ angewendet werden kann.*

*Im Erwägungsgrund 22 der MiFID II heißt es dazu explizit: „Personen, die mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten und Derivaten handeln, können als Teil ihres mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risikomanagements auch mit anderen Finanzinstrumenten handeln, um sich gegen Risiken, wie zum Beispiel Wechselkursrisiken, abzusichern. Daher ist es wichtig klarzustellen, dass Ausnahmen kumulativ anwendbar sind. Die Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j kann beispielsweise in Verbindung mit der Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe d angewandt werden.“*

*Paradoxerweise würde die im Referentenentwurf gewählte Formulierung zu einer Einschränkung der Nebentätigkeitsausnahme führen, so dass Geschäfte mit Warenderivaten als Dienstleistung für Kunden der Haupttätigkeit unter die Nebentätigkeitsausnahme fallen würden, jedoch die eigene Absicherung der Lieferverträge und Lieferung gegenüber eigenen Endkunden lizenzpflichtig würde.*

*Allerdings sind diese Geschäfte nach den Regelungen der MiFID II überhaupt nicht aufsichtspflichtig und bedürfen noch nicht einmal einer Ausnahme.*

*Zudem erschließt sich dem BDEW nicht, dass für die Umsetzung des identischen Sachverhaltes der MiFID II in den nationalen Gesetzen des WpHG und des KWG unterschiedliche Formulierungen verwendet werden.*

*Der BDEW spricht sich daher für die Anwendung der sachgerechten Formulierung des WpHG zur Ausnahme der Nebentätigkeit im KWG aus, um die MiFID II konsistent in den beiden deutschen Gesetzestexten umzusetzen.“*

## **Artikel 5 Änderung des Börsengesetzes (BörsG)**

Ausdehnung des Anwendungsbereichs auf ein von einem Börsenträger betriebenes MTF oder OTF: § 1 Absatz 1 Satz 2 BörsG-E i.V.m. § 2 Absätze 4a bis 4c BörsG-E

### Position/Anmerkung European Energy Exchange AG

§ 1 Absatz 1 Satz 2 BörsG-E erweitert den Anwendungsbereich der §§ 48 und 48a BörsG-E auf den Betrieb von MTFs und OTFs unabhängig davon, ob diese im Rahmen der Börse betrieben werden (Freiverkehr) oder nicht. Die vorgesehene Ausdehnung auf den Betrieb von MTFs oder OTFs, die nicht als Freiverkehr ausgestaltet sind, entspricht weder der aktuellen gesetzlichen Regelung einerseits im KWG (§ 2 Absatz 12) und BörsG (§ 48) noch der derzeitigen Zuständigkeitsteilung zwischen Börsenaufsichts-behörden und BaFin. Der Anwendungsbereich des BörsG war bisher auf den Betrieb eines MTFs als Freiverkehr beschränkt. Hintergrund hierfür ist die Einbettung des Freiverkehrs in die Organisation der Börse, wie z.B. die Zuständigkeit von Börsen-organen für die Regelwerke des Freiverkehrs. Die Regelung des BörsG-E sollte daher auch in Zukunft auf den Betrieb eines MTF/OTF durch den Börsenträger



beschränkt bleiben, der als Freiverkehr ausgestaltet ist.

In diesem Kontext erscheint uns auch die Definition des Begriffs „Handelsplätze“ in § 2 Absatz 4a BörsG-E entbehrlich. Schließlich kann auch auf die Definition des MTF und OTF in § 2 Absätze 4b und 4c BörsG-E verzichtet werden und stattdessen in den §§ 48 und 48a BörsG-E ein entsprechender Verweis auf das WpHG aufgenommen werden.

#### Formulierungsvorschlag der European Energy Exchange AG

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

**„Dieses Gesetz ist auch anzuwenden auf den Betrieb eines Freiverkehrs als multilaterales oder organisiertes Handelssystem durch den Börsenträger.“**

Zudem sollten § 2 Absätze 4a bis 4c BörsG-E wieder gestrichen werden.

#### Definitionen von „Börse“, „MTF“ und „OTF“: §2 Absätze 4a-4d BörsG

##### Position/Anmerkungen European Energy Exchange AG

Aus den Definitionen von „Börse“, „MTF“ und „OTF“ geht nicht direkt hervor, dass Börsen und MTF Aufträge nach nichtdiskretionären Regeln ausführen, die Ausführung beim OTF hingegen diskretionär erfolgt (siehe Definitionen in MiFID II). Dies erschließt sich nur implizit.

Daher regen wir an, die Definitionen des „geregelten Markt“ (GM), MTFs und OTFs aus MiFID II zu übernehmen, und sodann „Börse“ als „geregelten Markt“ zu definieren.

#### Mandatsbeschränkung: § 4a Absatz 2 BörsG:

##### Position/Anmerkungen European Energy Exchange AG

Die Umsetzung der Mandatsbeschränkung des Artikel 45 MiFID II im BörsG-E erscheint uns unverändert nicht akzeptabel. Wir verweisen dazu auch auf unserer Ausführungen im Abschnitt II.

- 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.
- 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.
- Es fehlt an einer Umsetzung von Artikel 4 Absatz 1 Nr. 34 MiFID II zur Definition der „Gruppe“ für die Erleichterung der Mandatsbeschränkung
- Es ist unklar, wie Mandate in der Börsengeschäftsführung und/oder im Börsenrat zählen. Dazu sollte klargestellt werden, dass derartige Mandate nicht anzurechnen sind.
- Die Anwendung der Mandatsbeschränkung ist in der MiFID II nur für den Marktbetreiber

vorgesehen. Da in Deutschland der Markt (die Börse) und der Marktbetreiber (der Börsenträger) auseinanderfallen, ergibt sich aus der Anwendung der MiFID II-Vorschriften keine Notwendigkeit, die Mandatsbeschränkung auch auf die Börsengeschäftsführung und den Börsenrat auszudehnen. Dies schränkt zudem die Besetzungsmöglichkeiten dieser Gremien ein und widerspricht auch der Nichtanwendung der Regelung auf „Organisationen und Unternehmen, die nicht überwiegend gewerblich tätig sind.“

Wir erachten daher eine Modifikation der §§ 4a Absatz 2 und 4b Absatz 3 sowie die Streichung der § 13 Abs. 3 Satz 2 sowie § 15 Abs. 3, 2. Halbsatz BörsG-E für geboten.

#### Formulierungsvorschlag der European Energy Exchange AG

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

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

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

Organisationen und Unternehmen, die nicht überwiegend gewerbliche Ziele verfolgen

insbesondere Unternehmen, die der kommunalen Daseinsvorsorge dienen, werden bei den höchstens zulässigen Mandaten nicht berücksichtigt. **Ebenso sind Mandate als Geschäftsleiter einer Börse oder Mitglied eines Börsenrates nicht bei den höchstens zulässigen Mandaten zu berücksichtigen.** Die Börsenaufsichtsbehörde kann einem Geschäftsleiter gestatten, ein zusätzliches Mandat in einem Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan innezuhaben, wenn dies das Mitglied nicht daran hindert, der Wahrnehmung seiner Aufgaben in dem betreffenden Unternehmen ausreichend Zeit zu widmen.“

Wir schlagen zudem eine Modifikation des § 4b Absatz 3 BörsG-E wie folgt vor:

„(3) Bei der Zahl der Leitungs- oder Aufsichtsmandate, die ein Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans gleichzeitig innehaben kann, sind der Einzelfall und die Art, der Umfang und die Komplexität der Geschäfte des Börsenträgers zu berücksichtigen.

Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorganes 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,

1. wer in einem anderen Unternehmen Geschäftsleiter ist und zugleich in mehr als zwei Unternehmen Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist oder
2. wer in mehr als vier Unternehmen Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist.

Dabei gelten mehrere Mandate als ein Mandat, wenn die Mandate bei Unternehmen

wahrgenommen werden,

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

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

Wir schlagen zudem die Streichung der § 13 Abs. 3 Satz 2 sowie § 15 Abs. 3, 2. Halbsatz BörsG-E vor.

#### §15 Absätze 5a und 6

##### Position/Anmerkungen European Energy Exchange AG

Es besteht Unklarheit darüber, was mit den alten Absätzen 5a und 6 geschieht, wir erbitten hierüber Klarstellung.

#### §16 Absatz 1

##### Position/Anmerkungen European Energy Exchange AG

Die Zuordnung zu Artikel 5 erscheint uns wenig passend, wir gehen davon aus, dass Absatz 2 Nummer 3 gemeint waren. Hierzu erbitten wir höflich Klarstellung.

#### Handel von Energiegroßhandelsprodukten auf einem OTF: § 48a BörsG-E

##### Position European Energy Exchange AG

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 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.

## Artikel 9 Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes

Befugnisse der Aufsichtsbehörde gegenüber Kontributoren zu Rohstoff-Referenzwerten: § 308b Absatz 5 Nummer 1 VAG

### Position European Energy Exchange AG

Die Ausführungen zu Artikel 1 Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes zu § 4 Absatz 4c Nummer 2 WpHG-E betreffend die Umsetzung der Verordnung (EU) Nr. 2016/1011 gelten entsprechend auch für Artikel 9.

## Artikel 12 Änderung des Anlegerentschädigungsgesetzes (AnlEntG)

Vorbemerkung: Wir verweisen auf unsere generelle Ablehnung der Einbeziehung von Börsenträgern in die Anlegerentschädigung und unser klares Rechtsverständnis, dass die aktuelle Formulierung von MiFID II i.V.m. der Anlegerentschädigungsrichtlinie keine europarechtliche Basis für die Zuordnung der Börsenträger, die ergänzend ein MTF oder ein OTF betreiben, bieten. Zu den Details verweisen wir auf unsere umfassenden Ausführungen im Abschnitt II. Nachfolgend fokussieren wir auf Umsetzungsvorschläge, sofern unserer Rechtsauffassung in der Umsetzung nicht gefolgt werden sollte und auch keine alternative Umsetzung außerhalb des AnlEntG-E und/oder der EdW-Beitragsverordnung erfolgt. Diese Vorbemerkung gilt auch für unsere Anmerkungen zu Artikel 23. Im Falle einer Herausnahme der Börsenträger aus der Anlegerentschädigung sind auch die §§ 48 Absatz 4 und 53 Absatz 10 BörsG-E wieder zu streichen und § 48a Absatz 1 BörsG-E entsprechend anzupassen.

- a) Einbeziehung von Börsenträgern in den Anwendungsbereich: § 1 Absatz 1 Nummer 4 AnlEntEG-E

### Position European Energy Exchange AG

Nach den Vorgaben der MiFID II ist es Börsenträgern erlaubt, ein MTF oder OTF zu betreiben, ohne als Wertpapierfirma eingestuft zu werden. Nach unserem Verständnis (siehe oben) sind nur der Betrieb eines MTF oder OTF in Form des Freiverkehrs durch den Börsenträger in den §§ 48 und 48a BörsG-E geregelt, während ein solcher Betrieb außerhalb der Börse über § 2 Absatz 12 KWG-E geregelt ist. Unabhängig von unserer Ansicht und unserem entsprechendem Petition zum BörsG-E erscheint eine Anpassung des § 1 Absatz 1 Nr. 4 AnlEntG-E notwendig. Die endgültige Formulierung hängt aber entscheidend von der Umsetzung des Artikels 5 Absatz 2 MiFID II ab.

### Formulierungsvorschlag der European Energy Exchange AG

Wir regen folgende Änderung in § 1 Abs. 1 Nr. 4 AEG-E an:

„4. Börsenbetreiber, denen

- a) eine **Zulassung** zum Betrieb eines Freiverkehrs gemäß § 48 Absatz 3 Satz 1 des Börsengesetzes,
- b) oder eine **Erlaubnis zum Betrieb** eines **organisierten Handelssystems** gemäß § 48a Satz 1 des Börsengesetzes erteilt ist **oder**
- c) **die ohne eine Zulassung gemäß § 48 Absatz 3 Satz 1 des Börsengesetzes und ohne eine Erlaubnis nach § 48a des Börsengesetzes unter den Anwendungsbereich des § 2 Absatz 12 Satz 2 des Kreditwesengesetzes fallen.**

b) Zuständigkeit der BaFin, Bund/Länder-Kompetenzen: § 1 Absatz 4 AnlEntG

Position European Energy Exchange AG

Die Zuständigkeiten der BaFin im Rahmen des AnlEntG erscheinen uns in Teilbereichen in die Kompetenz der Börsenaufsichtsbehörden der Länder einzugreifen. Im Folgenden werden wir einzelne Hinweise geben, die potentielle Konflikte aufzeigen. Sofern wir konkrete Vorschläge haben, haben wir diese angefügt.

- Die Zuständigkeit der BaFin in § 1 Absatz 4 AnlEntG auch für Börsenträger sehen wir kritisch. Die Informationspflicht der Börsenaufsichtsbehörde aus § 5 Absatz 1 Satz 3 (neu) AEG-E behebt unserer Ansicht nach dieses Problem nicht, da der BaFin die Kompetenz zur Entscheidung über einen Börsenbetreiber eingeräumt wird, die nach unserem Verständnis in der Kompetenz der Börsenaufsichtsbehörden verbleiben muss, so lange die Zuständigkeit nach dem Börsengesetz dort verankert ist.
- Die Rechte der Börsenaufsichtsbehörden sind in § 13 AnlEntG nicht verankert.
- Die BaFin wird in § 15 Absatz 4 AnlEntG uneingeschränkt als Verwaltungsbehörde im Sinne des § 36 Absatz 1 Nummer 1 OWiG festgeschrieben.
- Die Entschädigungseinrichtung kann ohne Einbindung und Kontrolle der Börsenaufsichtsbehörde Zwangsmittel nach § 16 AnlEntG anwenden.

Die aufgezeigten Konflikte bedürfen einer Lösung und zeigen, über unsere grundsätzliche Ablehnung hinaus, dass unabhängig von einer unter Kostengründen schwierigen Lösung für eine eigene Entschädigungseinrichtung, die praktischen Fragen der Bund/ Länder-Kompetenzabgrenzung im Wesentlichen im Entwurf noch unbeantwortet sind. Vor diesem Hintergrund ist im Zweifel im AnlEntG ein eigener Abschnitt für die Einbeziehung von Börsenträgern eine Alternative oder die Einführung eines separaten Gesetzes notwendig.

c) Einbeziehung von Marktbetreibern, die ein MTF oder OTF betreiben, in die Gruppe der nicht-berechtigten Anleger: § 3 Absatz 2 Nummer 1 AnlEntG-E

Position European Energy Exchange AG

Der Ausschluss eines Börsenträgers, der ergänzend ein MTF oder OTF betreibt, aus dem Kreis der Erstattungsberechtigten ist abzulehnen. Dies hat keinen Sinn, da der Börsenträger an seiner eigenen Börse nicht Teilnehmer sein darf (§ 5 Absatz 7 BörsG-E) und ansonsten erstattungsberechtigt sein muss! Der Begründung, wonach ein Marktbetreiber dann (und nur dann), wenn er ein MTF oder OTF ergänzend zu dem geregelten Markt betreibt, nicht schutzwürdig ist, können wir nicht folgen. Ein Marktbetreiber handelt nicht an seinem Markt (und darf dies künftig explizit nicht) und kann somit bezogen auf seinen Markt / sein MTF bzw. OTF auch gar nicht die Absicherung in Anspruch nehmen. Dies gilt umso mehr, da der geregelte Markt als solches und die damit einhergehenden Tätigkeiten auch nicht durch die Anlegerentschädigung geschützt sind (keine Wertpapierdienstleistung), was im Übrigen unsere generelle Argumentation zur Nicht-Einbeziehung von Marktbetreibern weiter stützt.

Formulierungsvorschlag der European Energy Exchange AG

Wir regen die Streichung der Einbeziehung von Marktbetreibern im Regelungsumfang von § 3 Absatz 2 Nummer 1 AEG-E an.

d) Ausweitung des Prüfungsumfangs auf den gesamten Börsenträger: § 9 AnlEntG-E

Position European Energy Exchange AG

Gemäß dem Wortlaut in § 9 Absatz 1 AnlEntG kann die Entschädigungseinrichtung regelmäßig oder bei gegebenem Anlass Prüfungen auch bei den Börsenträgern durchführen. Dieses Befugnis erstreckt sich auf das Unternehmen des Börsenträgers und ist daher zu weitgehend und wird folglich von uns abgelehnt. § 9 Absatz 1 AnlEntG ist auf Institute nach § 1 Absatz 1 Nummern 1 bis 3 zu beschränken. Ggf. kann der Entschädigungseinrichtung das Recht eingeräumt werden, bei der Börsenaufsichtsbehörde Prüfungen anzuregen oder aber Einsicht in die das MTF / OTF betreffenden und mit der Anlegerentschädigung in Verbindung stehenden Sachverhalte zu erhalten. Die Ausformulierung von Details können wir in der Kürze der Zeit nicht leisten.

Nach § 9 Absatz 2 AnlEntG-E sind auch die Börsenträger künftig verpflichtet, der Entschädigungseinrichtung den festgestellten Jahresabschluss und den Prüfungsbericht unverzüglich einzureichen. Der Jahresabschluss der Börsenträger wird jedoch nicht nach der RechKredV erstellt und ein Prüfungsbericht, falls vorhanden, unterliegt nicht der PrüfbV. Zudem betreffen sowohl Jahresabschluss als auch ggf. existierende Prüfungsberichte das Unternehmen des Börsenträgers als Ganzes und nicht nur das vom Börsenträger betriebene MTF (einschließlich Freiverkehr) oder OTF. Aus diesem Grund lehnen wir die Einbeziehung der Börsenträger in den Regelungsumfang des § 9 Absatz 2 AnlEntG-E ab. Auch hier sollte eine Beschränkung auf Institute im Sinne des § 1 Absatz 1 Nummer 1 bis 3 AnlEntG-E erfolgen. Darüber hinaus kollidieren die Rechte der Entschädigungseinrichtung mit den Rechten der Börsenaufsicht. Hier sollte daher ggf. das Recht der Entschädigungseinrichtung auf Anfrage der benötigten Informationen bei der Börsenaufsichtsbehörde eingeräumt werden, die dann nach eigenem Ermessen entscheidet, ob und in welchem Umfang sie der Anfrage nachkommt.

Die Festlegung auf die Prüfung durch die Deutsche Bundesbank in § 9 Absatz 4 AnlEntG-E kann so für die Börsenträger nicht pauschal akzeptiert werden. Hier ist eine Abstimmung mit den Börsenaufsichtsbehörden zu erzielen, die ggf. die Prüfungen selber vornehmen wollen. Auch hier geht es um Bund / Länderkompetenzen. Zudem kann die BaFin nicht den Prüfungsauftrag erteilen. Analog kann die Bundesanstalt nach § 9 Absatz 5 AnlEntG-E nicht die alleinige Behörde sein, die Prüfungsrichtlinien für die Prüfung von Börsenträger genehmigt.

Die Informationspflicht nach § 9 Absatz 8 AnlEntG-E muss für die Börsenträger gegenüber der Börsenaufsichtsbehörde bestehen.

Im Ergebnis halten wir die strikte Trennung der Regelungen für Institute nach § 1 Absatz 1 Nummern 1 bis 3 AnlEntG-E in § 9 AnlEntG-E und die Festsetzung relevanter, vergleichbarer Regelungen für Börsenträger in einem neu zu schaffenden § 9a AnlEntG für die bessere Lösung.

Die Aussage in der Begründung zu § 9 AnlEntG-E können wir vor dem Hintergrund unserer Anmerkungen nicht nachvollziehen, da die Rechte der Entschädigungseinrichtung formell weit über den in der Begründung genannten Umfang hinaus gehen und von uns abgelehnt werden.

Formulierungsvorschlag der European Energy Exchange AG

Wir regen eine klare Trennung der Regelungen für Institute nach § 1 Absatz 1 Nummern 1 bis 3 AEG-E und Börsenträgern an.

#### 4. Schlussbemerkung

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

#### 5. Kontakt

European Energy Exchange AG  
Augustusplatz 9  
04109 Leipzig

Daniel Wragge  
Head of Political & Regulatory Affairs

Anje Stiers  
Political & Regulatory Affairs

[daniel.wragge@eex.com](mailto:daniel.wragge@eex.com)

[anje.stiers@eex.com](mailto:anje.stiers@eex.com)

#### Über EEX

Die European Energy Exchange (EEX) ist die führende europäische Energiebörse. Sie entwickelt, betreibt und vernetzt sichere, liquide und transparente Märkte für Energie- und Commodity-Produkte. An der EEX werden Kontrakte auf Strom, Kohle und Emissionsberechtigungen sowie Fracht- und Agrarprodukte gehandelt oder zum Clearing registriert. Zur EEX-Gruppe gehören weiterhin EPEX SPOT, Powernext, Cleartrade Exchange (CLTX) und Gaspoint Nordic. Clearing und Abwicklung der Handelsgeschäfte übernimmt das Clearinghaus European Commodity Clearing (ECC).