

23.11.12

Stellungnahme des Bundesrates

Entwurf eines Gesetzes zur Vermeidung von Gefahren und Missbräuchen im Hochfrequenzhandel (Hochfrequenzhandels-gesetz)

Der Bundesrat hat in seiner 903. Sitzung am 23. November 2012 beschlossen, zu dem Gesetzentwurf gemäß Artikel 76 Absatz 2 des Grundgesetzes wie folgt Stellung zu nehmen:

1. Zum Gesetzentwurf allgemein:

Der Bundesrat begrüßt grundsätzlich eine Eindämmung von missbräuchlichen Handelspraktiken im Hochfrequenzhandel.

Der Bundesrat bittet allerdings, im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu prüfen, ob und in welchem Maße gesetzliche Mindesthaltefristen für gehandelte Finanzinstrumente auch geeignet sein können, erkannten missbräuchlichen Handelspraktiken entgegenzuwirken.

2. Zu Artikel 1 Nummer 2a - neu - (§ 4 Absatz 5a - neu - BörsG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 2 folgende Nummer 2a einzufügen:

"2a. In § 4 wird nach Absatz 5 folgender Absatz 5a eingefügt:

"(5a) Die Börsenaufsichtsbehörde kann die Erlaubnis nachträglich mit Auflagen versehen oder bestehende Auflagen nachträglich ändern oder ergänzen, um die Erreichung des Zwecks der Erlaubnis oder die Erfüllung der Aufgaben der Börse oder der Börsenaufsichtsbehörde sicherzustellen." "

Begründung:

Der Börsenaufsichtsbehörde sollte neben den bestehenden Befugnissen zur Rücknahme und zum Widerruf einer Börsenerlaubnis auch die Befugnis eingeräumt werden, eine erteilte Börsenerlaubnis nachträglich mit Auflagen zu versehen oder bestehende Auflagen nachträglich zu ändern oder zu ergänzen, wenn dies zur Sicherstellung der Erreichung des Zwecks der Erlaubnis oder der Erfüllung der Aufgaben der Börse oder der Börsenaufsichtsbehörde erforderlich ist. Die künftige Entwicklung und Veränderung der konkreten Umstände, denen Börse und Börsenträger unterworfen sind, lässt sich im Zeitpunkt der Erlaubniserteilung nicht voraussehen. Nach Erteilung einer Börsenerlaubnis können sich die Umstände in einer Weise ändern, dass nachträglich der Erlass von Auflagen oder die Änderung oder Ergänzung bestehender Auflagen durch die Börsenaufsichtsbehörde notwendig wird, um entsprechende Anpassungen vorzunehmen. Die Erlaubnisse oder Genehmigungen der heute in Deutschland betriebenen Börsen sind zum großen Teil vor Jahrzehnten erteilt worden. Seither haben sich nicht nur die Strukturen der Finanzmärkte, sondern die wirtschaftlichen Gegebenheiten des Standorts Deutschland zum Teil nicht unerheblich verändert. In diesem Zusammenhang ist auch zu berücksichtigen, dass sich ein vollständiger oder teilweiser Widerruf der Börsenerlaubnis als untauglich erweisen kann, wenn sich kein anderer geeigneter Börsenträger findet. Daher sollte die Börsenaufsichtsbehörde zur nachträglichen Festsetzung von Auflagen und zur nachträglichen Änderung oder Ergänzung bestehender Auflagen befugt sein, um im Einzelfall auf veränderte Umstände angemessener und flexibel reagieren zu können. Veränderte Umstände können sich beispielsweise ergeben, wenn der Börsenträger (Trägersgesellschaft) eine Sitzverlegung ins Ausland beschließt. Dadurch können die Erreichung des Zwecks der Erlaubnis, die Erfüllung der Aufgaben der Börse oder der Börsenaufsichtsbehörde beeinträchtigt werden. Als weitere Beispiele für eine potenzielle Notwendigkeit nachträglicher Anpassungen der Börsen-

erlaubnis kommen die Eingliederung des Börsenträgers in einen Börsenkonzern mit einer Holding über der Trägergesellschaft oder auch Veränderungen des Marktumfelds durch neue EU-Regulierung in Betracht. Im Hinblick auf die Befugnis zum nachträglichen Erlass von Auflagen findet sich im Kapitalmarktrecht eine vergleichbare Regelung insbesondere im Depotgesetz. § 1 Absatz 3 Satz 2 DepotG ermöglicht es, die Anerkennung eines Kreditinstituts als Wertpapiersammelbank auch nachträglich im Interesse des Anlegerschutzes von der Erfüllung von Auflagen abhängig zu machen.

3. Zu Artikel 1 Nummer 2b - neu - (§ 6 Absatz 2 und 4 BörsG)

In Artikel 1 ist nach Nummer 2a folgende Nummer 2b einzufügen:

"2b. § 6 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird wie folgt gefasst:

"Der beabsichtigte Erwerb der bedeutenden Beteiligung oder ihre Erhöhung bedarf der Genehmigung der Börsenaufsichtsbehörde. Die Börsenaufsichtsbehörde kann die Genehmigung versagen, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass

1. der Anzeigepflichtige oder, wenn er eine juristische Person ist, auch ein gesetzlicher oder satzungsmäßiger Vertreter, oder, wenn er eine Personenhandelsgesellschaft ist, auch ein Gesellschafter, nicht zuverlässig ist oder aus anderen Gründen nicht den im Interesse einer soliden und umsichtigen Führung des Trägers der Börse zu stellenden Ansprüchen genügt; dies gilt im Zweifel auch dann, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass die von ihm aufgebrauchten Mittel für den Erwerb der bedeutenden Beteiligung aus einer objektiv rechtswidrigen Tat herrühren,
2. die Durchführung und angemessene Fortentwicklung des Börsenbetriebs beeinträchtigt wird.

Die Börsenaufsichtsbehörde soll über die Genehmigung innerhalb eines Monats nach Eingang der vollständigen Anzeige nach Absatz 1 entscheiden. Wird die Genehmigung erteilt, kann die Börsenaufsichtsbehörde eine Frist festsetzen, nach deren Ablauf die

Person oder Personenhandelsgesellschaft, welche die Anzeige nach Absatz 1 Satz 1 oder Satz 6 erstattet hat, ihr den Vollzug oder den Nichtvollzug des beabsichtigten Erwerbs anzuzeigen hat. Nach Ablauf der Frist hat diese Person oder Personenhandelsgesellschaft die Anzeige unverzüglich bei der Börsenaufsichtsbehörde einzureichen."

- b) In Absatz 4 Satz 1 werden in Nummer 1 die Wörter "Untersagungsverfügung nach Absatz 2 Satz 1" durch die Wörter "Versagung der Genehmigung nach Absatz 2 Satz 2" und in Nummer 3 die Wörter "Untersagung nach Absatz 2 Satz 1" durch die Wörter "Versagung der Genehmigung nach Absatz 2 Satz 2" ersetzt."

Begründung:

Zu Buchstabe a:

Durch Absatz 2 Satz 1 wird der beabsichtigte Erwerb der bedeutenden Beteiligung oder ihre Erhöhung dem Erfordernis der Genehmigung durch die Börsenaufsichtsbehörde unterstellt. Satz 2 enthält einen Ermessenstatbestand im Hinblick auf die Versagung der Genehmigung, wobei die Versagungsvoraussetzungen der Nummer 1 und 2 den in § 6 Absatz 2 Satz 1 Nummer 1 und 2 BörsG geltender Fassung normierten Voraussetzungen entsprechen. Durch die Einführung eines Genehmigungserfordernisses und die Verknüpfung mit einem Ermessenstatbestand, der die Versagungsgründe normiert, wird der Börsenaufsichtsbehörde die Möglichkeit eröffnet, die Genehmigung als Grundverwaltungsakt mit Nebenbestimmungen nach § 36 VwVfG zu versehen. Im Rahmen der Ermessensausübung ist beispielsweise zu prüfen, ob der Erlass von Auflagen als milderes Mittel gegenüber der Versagung der Genehmigung in Betracht kommt. Der Börsenaufsichtsbehörde wird damit ein Instrumentarium an die Hand gegeben, das ihr ermöglicht, hinreichend flexibel und unter Berücksichtigung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes zu reagieren. Demgegenüber lässt die geltende Fassung des § 6 Absatz 2 Satz 1 BörsG, der lediglich die Untersagung als Handlungsmöglichkeit umfasst, die Festsetzung von Nebenbestimmungen nicht zu, denn die Regelung sieht den Erlass eines Grundverwaltungsakts, der Voraussetzung für die Festsetzung von Nebenbestimmungen wäre, nicht vor.

Die Sätze 4 und 5 entsprechen inhaltlich den bisherigen Sätzen 2 und 3 des § 6 Absatz 2 BörsG.

Zu Buchstabe b:

Es handelt sich um Folgeänderungen zu den Änderungen unter Buchstabe a.

4. Zu Artikel 1 Nummer 6 (§ 17 Absatz 4 BörsG)

In Artikel 1 Nummer 6 ist § 17 Absatz 4 wie folgt zu fassen:

"(4) Unbeschadet des § 26a hat die Börse für die übermäßige Nutzung der Börsensysteme, insbesondere durch unverhältnismäßig viele Auftragseingaben, -änderungen und -löschungen, separate Gebühren zu erheben, sofern nicht der Börsenträger hierfür bereits separate Entgelte verlangt. Die Höhe dieser Gebühren oder Entgelte muss so bemessen sein, dass einer übermäßigen Nutzung im Sinne des Satzes 1 und der damit verbundenen negativen Auswirkungen auf die Systemstabilität oder die Marktintegrität wirksam begegnet wird."

Begründung:

Die Börsen in Deutschland erheben von ihren Nutzern öffentlich-rechtliche Gebühren. Es ist dagegen nach dem BörsG nicht erforderlich und auch nicht durchgängig der Fall, dass der jeweilige Börsenträger daneben zusätzliche Entgelte für die Nutzung von Handelssystemen etc. von den Handelsteilnehmern erhebt oder zu diesen überhaupt in zivilrechtlichen Vertragsbeziehungen steht.

Dies führt zu einem dazu, dass die im Entwurf vorgesehene Festlegung der Börsenträger auf die Erhebung privatrechtlicher Entgelte zur Verhinderung der übermäßigen Systemnutzung wegen des erforderlichen vertraglichen Einverständnisses der Handelsteilnehmer nur schwer umsetzbar ist. Eine einseitige Festsetzung durch die Börse kann grundsätzlich nur im Wege einer öffentlich-rechtlichen Gebühr erfolgen.

Zum anderen sollte dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Erlöse bei manchen Börsen rein öffentlich-rechtlich über Gebühren anfallen und daneben lediglich optional durch zusätzliche private Entgelte beim Träger. Es muss daher der Gestaltung durch die Börse und ihren Träger überlassen bleiben, ob auf privatrechtlicher Grundlage Entgelte verlangt oder öffentlich-rechtliche Gebühren erhoben werden nach Maßgabe einer satzungsrechtlichen Bestimmung durch den Börsenrat.

5. Zu Artikel 1 Nummer 11 - neu - (§ 39 Absatz 1 Satz 2 - neu - BörsG)

Dem Artikel 1 ist folgende Nummer 11 anzufügen:

"11. Dem § 39 Absatz 1 wird folgender Satz angefügt:

"Die Geschäftsführung widerruft die Zulassung, wenn der Emittent seine Pflichten nach § 37v Absatz 1 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes in zwei aufeinander folgenden Fällen auch nach einer von der Geschäftsführung gesetzten angemessenen Frist nicht erfüllt." "

Begründung:

Die Nichterfüllung von im WpHG geregelten Emissionsfolgepflichten kann zunächst durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Rahmen von Ordnungswidrigkeitenverfahren geahndet werden. Daneben kann die Geschäftsführung die Zulassung der zum Handel zugelassenen Wertpapiere unter den Voraussetzungen des § 39 Absatz 1 BörsG widerrufen. Durch die Neuregelung werden einige nach derzeitiger Rechtslage bestehende offene Rechtsfragen beseitigt.

Nach derzeitiger Rechtslage ist nicht mit hinreichender Sicherheit geklärt, ob unter "Pflichten aus der Zulassung" auch solche Pflichten zu verstehen sind, die nicht im BörsG oder aufgrund des BörsG geregelt sind - beispielsweise im WpHG geregelte. Durch die Neuregelung wird klargestellt, dass die Bestimmung sich auch auf Emissionsfolgepflichten bezieht, die nicht im BörsG oder aufgrund des BörsG geregelt sind. Die Entscheidung über den Widerruf der Zulassung von Amts wegen nach § 39 Absatz 1 BörsG steht bisher im Ermessen der Geschäftsführung der Börse. Bei der Ausübung ihres Ermessens hat die Geschäftsführung unter anderem die Schutzgüter des ordnungsgemäßen Börsenhandels und des Anlegerschutzes abzuwägen gegen die Interessen des Emittenten und von dessen Aktionären am Erhalt der Zulassung. Da es sich bei dem Widerruf der Zulassung um eine einschneidende Maßnahme mit Ultima-Ratio-Charakter handelt, dürfte diese regelmäßig nur dann frei von Ermessensfehlern sein, wenn vorher die sonstigen Mittel, die zur Verfügung stehen, um den betreffenden Emittenten zur Einhaltung seiner Pflichten zu veranlassen, ausgeschöpft wurden. Dies bedeutet, dass derzeit ein Widerruf der Zulassung regelmäßig erst dann verhältnismäßig sein dürfte, wenn vorher ein Verfahren vor dem Sanktionsausschuss der Börse gegen den betroffenen Emittenten wegen der Verletzung seiner Zulassungsfolgepflichten durchgeführt wurde. Die Neuregelung stellt klar,

dass in dem dort genannten Fall ein Widerruf auch ohne vorhergehende minderschwere Maßnahmen erfolgen kann.

Die Beschränkung auf die Emissionsfolgepflicht nach § 37v Absatz 1 Satz 1 WpHG erfolgt, da allein deren Verletzung als so schwerwiegend angesehen werden kann, dass diese ein "automatisches" Delisting rechtfertigt. Ein Delisting bei sonstigen Pflichtverletzungen im Rahmen einer Ermessensentscheidung bleibt nach wie vor möglich.

Es wird davon ausgegangen, dass die BaFin als für die Überwachung der Einhaltung der Zulassungsfolgepflichten zuständige Behörde über die ohnehin bestehenden Unterrichtungspflichten nach § 6 Absatz 2 Wertpapierhandelsgesetz und § 8 Absatz 1 Börsengesetz hinaus auch die jeweils betroffenen Börsen über ihre diesbezüglichen Erkenntnisse zeitnah und umfassend unterrichtet.

6. Zu Artikel 1 Nummer 2, 7, 7a - neu - und 8 (§ 3 Absatz 4 Satz 1, § 19 Absatz 8a - neu -, § 19a - neu - und § 22 Absatz 1 Satz 1 BörsG)
Artikel 2 (Änderungen des Kreditwesengesetzes)
Artikel 3 Nummer 1, 2 und 3a - neu - (§ 2 Absatz 3 Satz 1 Nummer 2, § 2a Absatz 1 Nummer 8, 9 und 12 und § 4a Absatz 1 Nummer 3 - neu - WpHG)

a) Artikel 1 ist wie folgt zu ändern:

aa) In Nummer 2 ist Buchstabe a wie folgt zu fassen:

"a) Absatz 4 wird wie folgt geändert:

aa) In Satz 1 werden nach dem Klammerzusatz "(Handelsteilnehmer)" ein Komma und die Wörter "von den mittelbaren Börsenteilnehmern" eingefügt.

bb) Satz 4 wird wie folgt geändert:

aaa) In Nummer 3 < weiter wie Vorlage >

bbb) In Nummer 4 < weiter wie Vorlage >

ccc) Folgende Nummer 5 < weiter wie Vorlage >"

bb) Nummer 7 ist wie folgt zu fassen:

"7. In § 19 wird nach Absatz 8 folgender Absatz 8a eingefügt:

"(8a) Ein Unternehmen, das algorithmischen Handel im Sinne des § 33 Absatz 1a Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes betreibt, muss zusätzlich die in diesem Absatz genannten Bestimmungen einhalten. Insbesondere muss das Unternehmen über Systeme und Risikokontrollen verfügen, die sicherstellen, dass

1. seine Handelssysteme belastbar sind, über ausreichende Kapazitäten verfügen und angemessenen Handelsschwellen und Handelsobergrenzen unterliegen;
2. die Übermittlung von fehlerhaften Aufträgen oder eine Funktionsweise des Systems vermieden wird, durch die Störungen auf dem Markt verursacht oder ein Beitrag zu diesen geleistet werden könnten;
3. seine Handelssysteme nicht für einen Zweck verwendet werden können, der gegen die europäischen und nationalen Vorschriften gegen Marktmissbrauch oder die Vorschriften des Handelsplatzes verstößt, mit dem sie verbunden sind.

Ein Unternehmen, das algorithmischen Handel betreibt, muss ferner über wirksame Notfallvorkehrungen verfügen, um mit unvorhergesehenen Störungen in seinem Handelssystemen umzugehen, und sicherstellen, dass seine Systeme vollständig geprüft sind und ordnungsgemäß überwacht werden. Es muss darüber hinaus sicherstellen, dass jede Änderung eines zum Handel verwendeten Computeralgorithmus dokumentiert wird." "

cc) Nach Nummer 7 ist folgende Nummer 7a einzufügen:

"7a. Nach § 19 wird folgender § 19a eingefügt:

"(19a) Ein Unternehmen im Sinne des § 19 Absatz 2 Satz 1, dem durch einen gemäß § 19 zugelassenen Handelsteilnehmer in einer Art und Weise Zugang zu einem Börsenhandelssystem gewährt werden soll, die es dem Unternehmen ermöglicht, vergleichbar einem zugelassenen Handelsteilnehmer am Börsenhandel teilzunehmen (mittelbarer Börsenteilnehmer), bedarf der Zulassung durch die Geschäftsführung. Für die

mittelbaren Börsenteilnehmer gelten § 19 Absatz 9, § 22 sowie die den Ablauf des Börsenhandels betreffenden börsenrechtlichen Vorschriften entsprechend." "

dd) Nummer 8 ist wie folgt zu fassen:

"8. § 22 Absatz 2 wird wie folgt geändert:

- a) In Satz 1 werden das Wort "zweihundertfünfzigtausend" durch die Wörter "zwei Millionen" und das Wort "Hilfsperson" durch das Wort "Person" ersetzt.
- b) In Satz 2 wird das Wort "Hilfsperson" durch das Wort "Person" ersetzt."

b) Artikel 2 ist zu streichen.

c) Artikel 3 ist wie folgt zu ändern:

aa) Nummer 1 ist zu streichen.

bb) Nummer 2 ist zu streichen.

cc) Nach Nummer 3 ist folgende Nummer 3a einzufügen:

"3a. § 4a Absatz 1 Satz 2 wird wie folgt geändert:

- a) In Nummer 2 wird der Punkt am Ende durch das Wort "oder" ersetzt.
- b) Folgende Nummer 3 wird angefügt:

"3. ein Verbot des algorithmischen Handels im Sinne des § 33 Absatz 1a Satz 1 gegenüber einem Handelsteilnehmer oder mittelbaren Teilnehmer einer Börse oder einem unmittelbaren oder mittelbaren Teilnehmer eines multilateralen Handelssystems, anordnen." "

Begründung:

Die vorgeschlagenen Änderungen betreffen im Wesentlichen die Ersetzung der im Regierungsentwurf vorgesehenen Erlaubnispflicht für Hochfrequenzhandel im KWG durch zusätzliche Anforderungen an die Zulassung von unmittelbaren und mittelbaren Marktteilnehmern, die algorithmischen Handel betreiben, an den Börsen sowie zusätzliche Eingriffsbefugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Eine effektive und zielgerichtete Aufsicht durch die BaFin und die jeweiligen Börsenaufsichtsbehörden der

Länder ist durch die einzuführenden zusätzlichen Anforderungen an unmittelbare und mittelbare Handelsteilnehmer der Börsen (§§ 19 und 19a BörsG), durch die Kennzeichnungspflicht für den algorithmischen Handel (§ 16 Absatz 2 BörsG) und die entsprechenden Eingriffsrechte gegenüber den handelnden Unternehmen (§ 4a Absatz 1 WpHG und § 3 Absatz 5 Nummer 4 BörsG) gesichert. Eine zusätzliche Erlaubnispflicht nach dem KWG vermag an dieser Stelle keine Verbesserung der Aufsichtsqualität zu leisten, führt aber zu schwerwiegenden und unerwünschten Nachteilen für den Finanzplatz Deutschland. Diese Nachteile ergeben sich zum einen aus den von der Bundesregierung in ihrem Entwurf angegebenen hohen Kosten einer KWG-Erlaubnis und den Folgekosten. Letztere ergeben sich vor allem aus den dann geltenden Vorschriften des KWG, die auf die Sicherung der Solvenz eines Instituts und den Schutz der diesem anvertrauten Kundengelder gerichtet sind, das heißt aus Anforderungen, die mit dem Regelungsziel des Gesetzesentwurfs in keinem Zusammenhang stehen. Für deutsche Handelsteilnehmer, die bisher keine KWG-Erlaubnis benötigten - regelmäßig handelt es sich dabei um kleine und mittlere Unternehmen - ist jeweils von jährlichen Zusatzkosten von 50 000 bis 150 000 Euro auszugehen.

Zum anderen darf eine Erlaubnis nach dem KWG nur erteilt werden, wenn der Antragsteller seinen Sitz im Inland hat (§ 33 Absatz 1 Nummer 6) oder zumindest über eine inländische Zweigniederlassung verfügt (§ 53 Absatz 1 Satz 1). Ausgenommen sind lediglich Institute mit Sitz in der EU, die den so genannten europäischen Pass in Anspruch nehmen können. Dies hat zur Folge, dass ein nicht unerheblicher Teil der derzeitigen unmittelbaren und vor allem der mittelbaren Teilnehmer am Börsenhandel in Deutschland gezwungen wäre, zumindest eine Zweigniederlassung in Deutschland zu gründen, um die erforderliche KWG-Erlaubnis beantragen zu können. Angesichts der damit verbundenen Kosten besteht eine weit überwiegende Wahrscheinlichkeit, dass die betroffenen Unternehmen keine Zweigniederlassung errichten, sondern sich vom Finanzplatz Deutschland abwenden werden. Bereits die unmittelbaren Teilnehmer der Frankfurter Wertpapierbörse (beispielsweise mit Sitz in den USA, der Schweiz, Hongkong, Singapur sowie EU-ansässige, die nicht den europäischen Pass in Anspruch nehmen können), die von diesen negativen Folgen getroffen würden, repräsentieren nach Angaben der Deutschen Börse knapp 20 Prozent des Handelsvolumens an der Börse. An der Eurex Deutschland liegt deren Marktanteil danach noch darüber. Nicht absehbar, aber mit Sicherheit erheblich ist das Handelsvolumen von mittelbaren Marktteilnehmern, von denen erst recht zu erwarten ist, dass sie sich vom Finanzplatz Deutschland zurückziehen.

Darüber hinaus sind die Voraussetzungen, bei deren Erfüllung ein nach KWG erlaubnispflichtiger Sachverhalt vorliegt, so weit gefasst, dass nicht nur der Hochfrequenzhandel im eigentlichen Sinne erfasst wird, sondern nahezu jegliche Nutzung von Algorithmen zum Handel von Finanzinstrumenten. Prinzipiell jeder Algorithmus reagiert in "Sekundenbruchteilen" auf Marktpreisänderungen oder sonstige Parameter durch Auslösen programmierter Handelsaktivitäten, da Algorithmen gerade zu diesem Zweck im Börsenhandel genutzt werden. Hochfrequenzhandel stellt eine Unterform des algorithmischen Handels dar. Die mit dem Entwurf verfolgte Absicht,

allein den Hochfrequenzhandel erlaubnispflichtig zu machen, nicht aber die Nutzung von Algorithmen im Allgemeinen, würde wegen der im Falle eines Verstoßes gegen die Erlaubnispflicht drohenden strafrechtlichen Sanktion (§ 54 KWG) eine dem verfassungsrechtlichen Bestimmtheitsgebot genügende trennscharfe Abgrenzung des Hochfrequenzhandels vom allgemeinen algorithmischen Handel erfordern. Dieses dürfte kaum möglich sein. Um nicht eine kaum vertretbare Erlaubnisbedürftigkeit der Nutzung von Handelsalgorithmen allgemein einzuführen - wie durch die Fassung des Regierungsentwurfs allerdings geschehen -, bleibt nur die Möglichkeit, von einer Regelung im KWG abzusehen.

Durch die Streichung der Notwendigkeit einer KWG-Erlaubnis und die gleichzeitige Einführung erhöhter Anforderungen an unmittelbare und mittelbare Marktteilnehmer an den Börsen, die algorithmischen Handel betreiben, werden die dargestellten negativen Folgen für den Finanzplatz Deutschland vermieden. Das mit dem Gesetzentwurf verfolgte Ziel einer deutlich verschärften Aufsicht über den algorithmischen Handel wird dadurch sowie durch die zusätzlich einzuführenden Überwachungs- und Eingriffsbefugnisse der BaFin in keiner Weise beeinträchtigt, sondern umfassend gewährleistet. Es werden andererseits keine Anforderungsprofile in Bezug auf die Marktteilnehmer eingeführt, die gegebenenfalls bei einer Umsetzung einer künftigen Überarbeitung der EU-Finanzmarktrichtlinie grundsätzlich geändert werden müssten. Aus diesen Gründen sind die Vorschriften des KWG zu streichen und der Artikel 2 entfällt. Die Vorschriften des WpHG mit Bezug auf die Erlaubnispflicht nach KWG entfallen daher ebenfalls. Erhalten bleiben die Vorschriften des WpHG mit der Definition des algorithmischen Handels und den inhaltlichen Anforderungen an die Unternehmen.

Die im Gesetzentwurf vorgesehenen Sanktionen im Falle von Verstößen gegen das Order-Transaktionsverhältnis (Artikel 1 Nummer 7 des Entwurfs) sind zu streichen. Es erscheint zweifelhaft, ob das Ruhen der Zulassung und der Widerruf der Zulassung eines Börsenteilnehmers aufgrund eines Verstoßes gegen § 26a angesichts der Artikel 12 und 14 Grundgesetz in der Praxis jemals in rechtmäßiger Weise angeordnet werden könnte. Es sind darüber hinaus keine Gründe ersichtlich, weshalb in Bezug auf eine Verletzung des Order-Transaktionsverhältnisses von den allgemein geltenden Sanktionsmechanismen des § 22 BörsG abgewichen werden sollte. § 22 BörsG sieht bei Verstößen gegen börsenrechtliche Bestimmungen die Durchführung eines Sanktionsverfahrens vor. Ohne die Durchführung eines Sanktionsverfahrens, wäre das Ruhen der Zulassung oder deren Widerruf stets als unverhältnismäßig anzusehen. Zur Wahrung der von der Bundesregierung beabsichtigten Sanktionierung von Verstößen gegen den geplanten § 26a BörsG ist der § 22 BörsG geeignet. Um eine wirksame Abschreckung durch drohende Sanktionen nach § 22 BörsG auch im Hinblick auf Verstöße gegen § 26a BörsG zu gewährleisten, ist das maximal zu verhängende Ordnungsgeld auf 2 Millionen Euro zu erhöhen.

7. Zu Artikel 3 Nummer 6 (§ 33 Absatz 1a Satz 5 WpHG)

In Artikel 1 Nummer 6 ist in § 33 Absatz 1a Satz 5 der Punkt am Ende durch die Wörter "; es sei denn, es betreibt Market-Making-Tätigkeiten im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1)." zu ersetzen.

Begründung:

Im Rahmen von Market-Making-Tätigkeiten wird dadurch Liquidität gespendet, dass Aufträge von Anlegern durch speziell mandatierte Handelsteilnehmer ausgeführt werden, ohne dass auf der Gegenseite eine entsprechende Order eines anderen Anlegers vorhanden sein muss. Diese Tätigkeiten dienen damit unmittelbar der Funktionsfähigkeit der Märkte. Bei der Mehrheit der an den Börsen gehandelten Finanzinstrumente kommt ein Handel überhaupt erst durch diese spezielle Tätigkeit zustande. Wie bereits in der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps erfolgt (Artikel 17 Absatz 2, Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k, Erwägungsgrund 26), ist es daher auch vorliegend sachgerecht, eine Ausnahme für all diejenigen zu schaffen, die in Form des Eigenhandels, z. B. als Designated Sponsor mit der Finanzdienstleistung oder mit Aufgabengeschäften als Liquiditätsspender tätig sind und die in keinerlei Weise zur Finanzkrise beigetragen haben. Die Einführung der umfassenden Dokumentationspflicht kann die Fähigkeit der Market-Maker, für Liquidität zu sorgen, erheblich einschränken und die Effizienz der Märkte erheblich beeinträchtigen. Zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben wäre es notwendig, die vielfachen Parameter ihrer Programme zur Erstellung von Offerten (so genannte Quote Engine, Price Machine, Taxgenerator) auf ihre jeweiligen Marktgegebenheiten einzustellen, was angesichts der Fülle der gehandelten Produkte kaum möglich ist. Es ist auch sachlich nicht notwendig, denn diese Marktteilnehmer sind besonders vertraglich dem Träger des Handelsplatzes verpflichtet und unterliegen einer Kontrolle.