part of eex group

Änderungen Börsengesetz: Informationsaustausch mit Behörden

22.07.2025
Leipzig

Ref. 0001A

Betreff: Änderungen Börsengesetz: Informationsaustausch mit Behörden

An: BMF

Von: Legal (von Rintelen)

Datum: 22.7.2025

Ausgangslage:

Die European Energy Exchange („**EEX**“) ist eine in Deutschland nach näherer Bestimmung im Börsengesetz (BörsG) genehmigte und beaufsichtigte Börse, § 2 Abs. 1 BörsG. Haupttätigkeitsfeld der EEX ist die einer Waren- und Warenterminbörse, § 2 Abs. 3 BörsG, insbesondere für Strom und Gas mit verschiedenen Liefergebieten in Europa und international. Sie bietet ferner den Handel in EU-Emissionsberechtigungen (einschließlich Primärauktionen nach näherer Bestimmung von § 1 Abs 3 BörsG), nicht-europäischen Emissionsberechtigungen, internationale Frachtraten, Agrar-Terminprodukten sowie Zertifikaten mit Bezug zu Energieerzeugung oder -nutzung wie zum Beispiel Herkunftsnachweise an.

Insbesondere der Energiehandel in Strom und Gas sowie LNG und Wasserstoff unterliegt intensiver Aufsicht von europäischen und nationalen Energieregulierungsbehörden (NRA). Eine Regulierungsbehörde ist eine staatliche Institution, die dazu dient, die Einhaltung von Gesetzen und Vorschriften in bestimmten Branchen oder Bereichen zu überwachen, durchzusetzen und zu fördern.

Für die europäischen Marktgebiete besteht seit dem 07.01.2015 eine einheitlich geltende Verordnung insbesondere für die Überwachung des Handels von Energiegroßhandelsprodukten in Europa, EU-VO (EU) 1227/2011 über die Integrität und Transparenz des Energiemarkts (REMIT), zuletzt novelliert mit Wirkung zum 07.05.2024. Aber auch nicht-europäische NRA, wie z.B. aus Japan, Schweiz und UK überwachen den an der EEX stattfindenden Handel in Strom und Gas, soweit er ihre Marktgebiete betrifft oder sich auf Aktivitäten von Unternehmen bezieht, die ihren Sitz in den jeweiligen Ländern haben.

Neben der speziellen Energiemarktaufsicht existiert für Europa und in Europa handelnde Unternehmen die Marktmissbrauchsverordnung, Verordnung (EU) 596/2014, (MAR), die Regelungen zur Überwachung von Marktmissbrauch und Insiderhandel allerdings nur in Finanzinstrumenten trifft. Hier sind nationale und internationale Finanzmarktaufsichtsbehörden, in Deutschland die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) sowie die Börsenaufsichtsbehörden der Länder mit ihrer Funktion, die Ordnungsgemäßheit des Börsenhandels sicherzustellen, zuständig.

Spotmarktgeschäfte in Waren (hier insbesondere der von der EEX betriebene Gas-Spotmarkt sowie später Wasserstoffmarkt) oder andere Produkte, die nicht kraft gesetzlicher Bestimmung Finanzinstrumente (z.B. EU-Emissionsberechtigungen) darstellen, wie beispielsweise britische UK-Emissionsberechtigungen, fallen nach aktueller Fassung der MAR nicht in den Anwendungsbereich und nicht in die Zuständigkeit von Finanzaufsichtsbehörden.

© EEX AG

Die EEX verfügt in verschiedenen Jurisdiktionen über entweder die Anerkennung ihrer deutschen Börsenerlaubnis oder die nationale Erlaubnis dortige nationale Produkte, hier insbesondere Handel von Strom und Gas, an der Börse in Deutschland zum Handel anzubieten oder Teilnehmern aus den jeweiligen Ländern Zugang zur EEX zu ermöglichen.

Zuständig für die jeweiligen Anerkennungen oder Erlaubnisse sind die dortigen Finanzaufsichtsbehörden, die Energieregulierungsbehörden oder die für den Emissionsrechtehandel zuständigen Behörden. In der Regel erwarten die jeweils zuständigen Behörden unmittelbar von der EEX als öffentlich-rechtliche Börse Informationen über die Zulassung der in ihre jeweilige Zuständigkeit fallenden Handelsteilnehmer, Handelsdaten (z.B. Orders, Transaktionen, Preise und Handelsvolumina) sowie die Übermittlung von Verdachtsfällen, die die Handelsüberwachungsstelle in Bezug auf Verstöße gegen Marktverhaltensregeln (in Europa wären das MAR und REMIT) ermittelt hat.

Das deutsche Börsengesetz ist in Bezug auf den Informationsaustausch noch sehr stark auf Wertpapierbörsen und den entsprechend zuständigen Finanzaufsichtsbehörden zugeschnitten. Es spiegelt insbesondere für eine Waren- oder Warenterminbörse mit weiteren zuständigen Aufsichtsbehörden die nunmehr geltenden regulatorischen Anforderungen zur Informationsbereitstellung nur unzureichend wider. So enthält das Börsengesetz keine explizite Befugnis zum Informationsaustausch beispielsweise mit der Bundesnetzagentur und der Markt-transparenzstelle für Strom und Gas, die für die Überwachung des deutschen Energiegroßhandel zuständig sind. Diese ergibt sich da aus §§ 47d, 47e Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen für Handelsinformationen sowie bei Verdachtsfällen aus § 5b Abs. 1 Gesetz über die Elektrizitäts- und Gasversorgung (EnWG).

Bei dem Informationsaustausch mit für den Energiegroßhandel zuständigen europäischen NRA wird es schon unklarer, hier wird auf die REMIT zurückgegriffen. Schwierig wird es dann bei internationalen, also nicht-europäischen Aufsichtsbehörden, für die es keine dezidierten nationalen oder europäischen Regelungen gibt.

Im Börsengesetz finden sich für den Informationsaustausch und die Meldung von Verdachtsfällen im Wesentlichen zwei Regelungen, § 7 Abs. 4 BörsG für die Handelsüberwachungsstelle und § 10 BörsG für die Börse, genauer für die bei der Börse Beschäftigten. Die Vorschriften lauten aktuell wie folgt. Bitte beachten Sie, dass hervorgehobene Textstellen Gegenstand nachfolgende Anmerkungen sind:

Aktuelle Rechtlage (mit Anmerkungen)

§ 7 BörsG

> *(4) Die Handelsüberwachungsstelle kann **Daten über Geschäftsabschlüsse**[Anmerkung 1] der Geschäftsführung und der Handelsüberwachungsstelle einer anderen Börse übermitteln, soweit sie für die Erfüllung der Aufgaben dieser Stellen erforderlich sind. Die Handelsüberwachungsstelle kann Daten über Geschäftsabschlüsse auch **den zur Überwachung des Handels an ausländischen organisierten Märkten oder entsprechenden Märkten mit Sitz außerhalb der Europäischen Union oder eines Vertragstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zuständigen Stellen***

© EEX AG

übermitteln[Anmerkung 2] *und solche Daten von diesen Stellen empfangen,* ***soweit sie zur ordnungsgemäßen Durchführung des Handels und der Börsengeschäftsabwicklung erforderlich sind*** [Anmerkung 3]***.*** *An diese Stellen dürfen solche Daten nur übermittelt werden, wenn diese Stellen und die von ihnen beauftragten Personen einer der Regelung des § 10 gleichwertigen Verschwiegenheitspflicht unterliegen. Diese Stellen sind darauf hinzuweisen, dass sie die Daten nur zu dem Zweck verwenden dürfen, zu dessen Erfüllung sie ihnen übermittelt werden. Die Handelsüberwachungsstelle hat der Börsenaufsichtsbehörde, der Geschäftsführung und der* ***Bundesanstalt*** [Anmerkung 4] *mitzuteilen, mit welchen zuständigen Stellen in anderen Staaten sie welche Art von Daten auszutauschen beabsichtigt.*

(5) Stellt die Handelsüberwachungsstelle Tatsachen fest, welche die Annahme rechtfertigen, dass börsenrechtliche Vorschriften oder Anordnungen verletzt werden oder sonstige Missstände vorliegen, welche die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse oder die Börsengeschäftsabwicklung beeinträchtigen können, hat sie die Börsenaufsichtsbehörde und die Geschäftsführung unverzüglich zu unterrichten. Die Geschäftsführung kann eilbedürftige Anordnungen treffen, die geeignet sind, die ordnungsmäßige Durchführung des Handels an der Börse und der Börsengeschäftsabwicklung sicherzustellen; § 3 Abs. 9 gilt entsprechend. Die Geschäftsführung hat die Börsenaufsichtsbehörde über die getroffenen Maßnahmen unverzüglich zu unterrichten. Stellt die Handelsüberwachungsstelle Tatsachen fest, deren Kenntnis für die Erfüllung der Aufgaben der Bundesanstalt erforderlich ist, unterrichtet sie unverzüglich die ***Bundesanstalt***[Anmerkung 4]*. Die Unterrichtung der Bundesanstalt hat* ***insbesondere zu erfolgen***[Anmerkung 5]*, wenn die Handelsüberwachungsstelle Tatsachen feststellt, deren Kenntnis für die Verfolgung von Verstößen gegen das Verbot von Insidergeschäften nach Artikel 14 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder das Verbot der Marktpreismanipulation nach Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erforderlich ist.*

Anmerkungen zu § 7

Anmerkung 1 *Der Begriff Daten über Geschäftsabschlüsse ist zu eng. Inhaltlich sollte der Umfang der auszutauschenden Informationen zumindest der Formulierung von § 17 Abs. 2 WpHG angepasst werden. Auch weitere Vorschriften wie § 58a Abs. 2 EnWG oder § 47i Abs. 1 Satz 2 GWB beziehen sich auf den Austausch von Informationen und/oder Beobachtungen und Feststellungen.*

A***nmerkung 2:*** *Weitere staatliche, mit der Überwachung von Märkten, Branchen, wie Energie oder von Marktteilnehmern betraute Stellen werden nicht erfasst. Auch ist d*er Begriff des organisierten Marktes im BörsG nicht näher definiert. An verschiedenen Stellen des BörsG ist anerkannt, dass grundsätzlich auf den Begriff des organisierten Marktes i.S.d. WpHG abzustellen ist, der jedoch lediglich auf solche Märkte beschränkt ist, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden. Auch wenn man den Begriff des “organisierten Marktes” weiter versteht, so ergibt sich dennoch für einige Produkte, die an der EEX gehandelt werden, wie z.B. für japanischen Strom, eine Regelungslücke. Insbesondere, wenn es keine lokale Börse in dem Land gibt, fehlt es an der Zuständigkeit für die Überwachung eines ausländischen, organisierten Marktes. In diesen Fällen wird die derzeitige Regelung der speziellen Zuständigkeit von Regulierungsbehörden (Branchen

© EEX AG

oder Produktzuständigkeit vs. Marktaufsicht) nicht gerecht. Es sollte klargestellt werden, welche Stellen zulässige Adressaten nach § 7 Abs. 4 Satz 2 BörsG sein können.

Anmerkung 3: Der Bezugspunkt des letzten Halbsatzes auf eine bestehende Börsenaufsicht erlaubt die Übermittlung von Informationen an zuständige Stellen wie Energieregulierungsbehörden nicht, die eine Branche oder einen Markt bzw deren Marktteilnehmer beaufsichtigen ohne notwendigerweise selber eine Börsenaufsichtsfunktion wahrzunehmen.

Anmerkung 4: Eine Information der BaFin ist grundsätzlich unschädlich, aber gerade bei solchen Produkten nicht sinnvoll, für die keine Zuständigkeit hinsichtlich der internationalen Zusammenarbeit besteht (vgl. Finanzinstrumente nach § 18 WpHG). Für den Bereich der Spot-Energieprodukte besteht keine vergleichbare, generelle Zuständigkeit seitens der Bundesnetzagentur, da sich die Zuständigkeit der jeweiligen Energieregulierungsbehörden hier nach den Marktgebieten richtet. Eine Differenzierung zwischen solchen Produkten, die in den Zuständigkeitsbereich der BaFin fallen und solchen Produkten, die nicht in den Zuständigkeitsbereich der BaFin fallen, erscheint daher angezeigt.

Anmerkung 5: Hier sind lediglich Verstöße gegen die Marktmissbrauchsverordnung und (zumindest aktuell noch) nur im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten (einschließlich EU-Emissionszertifikate) erfasst, nicht aber Spotmarktgeschäfte in Strom und Gas sowie außereuropäische Emissionszertifikate. Es könnte hier (deklaratorisch) klargestellt werden, dass die Information nur zu erfolgen hat, wenn die Bundesanstalt auch fachlich zuständig ist sowie weitere zuständige Behörden, wie BNetzA oder ACER ebenfalls zuständige Behörden auch in Kenntnis gesetzt werden können.

§ 10 BörsG

(1) Die bei der Börsenaufsichtsbehörde oder einer Behörde, der Aufgaben und Befugnisse der Börsenaufsichtsbehörde nach § 3 Abs. 7 übertragen worden sind, Beschäftigten, die nach § 3 Abs. 8 beauftragten Personen, die Mitglieder der Börsenorgane sowie die beim Träger der Börse Beschäftigten oder unmittelbar oder mittelbar in seinem Auftrag handelnden Personen, soweit sie für die Börse tätig sind, dürfen die ihnen bei ihrer Tätigkeit ***bekannt gewordenen Tatsachen, deren Geheimhaltung im Interesse der Handelsteilnehmer, der zuständigen Behörden oder eines Dritten liegt, insbesondere Geschäfts- und Betriebsgeheimnisse sowie personenbezogene Daten, nicht unbefugt offenbaren oder verwenden***[Anmerkung 1]*, auch wenn sie nicht mehr im Dienst sind oder ihre Tätigkeit beendet ist. Dies gilt auch für andere Personen, die durch dienstliche Berichterstattung Kenntnis von den in Satz 1 bezeichneten Tatsachen erhalten. Ein unbefugtes Offenbaren oder Verwenden im Sinne des Satzes 1 liegt insbesondere nicht vor, wenn Informationen weitergegeben werden an*

1. *Strafverfolgungsbehörden oder für Straf- und Bußgeldsachen zuständige Gerichte,*
2. *kraft Gesetzes oder im öffentlichen Auftrag mit der Überwachung von Börsen oder anderen Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, von Kreditinstituten,*

© EEX AG

Finanzdienstleistungsinstituten, Wertpapierinstituten, Kapitalverwaltungsgesellschaften, extern verwalteten Investmentgesellschaften, Finanzunternehmen, Versicherungsunternehmen, Versicherungsvermittlern oder den Vermittlern von Anteilen an Investmentvermögen im Sinne des § 2a Abs. 1 Nr. 7 des Wertpapierhandelsgesetzes oder mit der Überwachung des Handels mit Finanzinstrumenten oder Devisen betraute Stellen sowie von diesen beauftragten Personen, [Anmerkung 2]

3. *Zentralnotenbanken, das Europäische System der Zentralbanken oder die Europäische Zentralbank in ihrer Eigenschaft als Währungsbehörden sowie an andere staatliche Behörden, die mit der Überwachung der Zahlungssysteme betraut sind,*
4. *mit der Liquidation oder dem Insolvenzverfahren über das Vermögen eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens im Sinne des § 2 Abs. 4 des Wertpapierhandelsgesetzes, eines Börsenträgers oder eines organisierten Marktes mit Sitz im Ausland oder dessen Betreiber befasste Stellen, und an*
5. *die Europäische Zentralbank, das europäische System der Zentralbanken, die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, die Europäische Bankenaufsichtsbehörde, den Gemeinsamen Ausschuss der Europäischen Finanzaufsichtsbehörden, den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken oder die Europäische Kommission,*

soweit die Kenntnis dieser Informationen für diese Stellen zur Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist. Für die bei diesen Stellen Beschäftigten gilt die Verschwiegenheitspflicht nach Satz 1 entsprechend. Befindet sich eine in Satz 3 Nummer 1 bis 4 genannte Stelle in einem anderen Staat, so dürfen die Informationen nur weitergegeben werden, wenn die bei dieser Stelle beschäftigten und von dieser Stelle beauftragten Personen einer dem Satz 1 entsprechenden Verschwiegenheitspflicht unterliegen.

(2) Für die Mitglieder der Börsenorgane sowie die beim Träger der Börse Beschäftigten oder unmittelbar oder mittelbar in seinem Auftrag handelnden Personen gilt § 10 Absatz 1 Satz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes[1] entsprechend.

Anmerkungen zu § 10 BörsG

Anmerkung 1: *Formulierung erlaubt nur die Information über anonymisierte Handelsdaten, aber nicht die Zulassung zur Börse selbst (sofern nicht-öffentlich) oder Handelsaktivitäten unter Nennung der handelnden Unternehmen oder der wirtschaftlichen Berechtigten dahinter, dies erfordert eine Rechtfertigung nach Satz 3*

---

[1] Die Bundesanstalt überwacht die Einhaltung der Verbote und Gebote der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 sowie der auf deren Grundlage erlassenen delegierten Rechtsakte und Durchführungsrechtsakte der Europäischen Kommission. Gegenüber einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das über ein PRIIP berät, es verkauft oder Hersteller von PRIIP ist, kann sie Anordnungen treffen, die zur Durchsetzung der in Satz 1 genannten Verbote und Gebote geeignet und erforderlich sind.

© EEX AG

Anmerkung 2: *Rechtfertigung Nr 2 beschränkt die Weitergabe auf Börsenaufsichtsbehörden oder Aufsichtsbehörden für andere Märkte, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden. Das erfasst nicht Regulierungsbehörden, die Strom oder Gasmärkte (Markt im weiteren Sinn) bzw. diese Branche insgesamt überwachen, sowie Behörden mit Überwachungszuständigkeit für Produkte, die keine Finanzinstrumente sind. Auch der weitere Katalog in Nr. 2 sowie die Nr. 3 und 5 haben eher Finanzaufsichtsbehörden im Fokus.*

Initiative zur Änderung von § 7 und 10 BörsG:

1. Änderung von § 7 BörsG

Bitte beachten Sie, dass im ersten Teil für die bessere Lesbarkeit die Vorgaben für ein Artikelgesetz nicht umgesetzt, sondern die Änderungen nur hervorgehoben wurden.

> *(4) Die Handelsüberwachungsstelle kann Daten über Geschäftsabschlüsse* ***sowie Beobachtungen und Feststellungen*** *der Geschäftsführung und der Handelsüberwachungsstelle einer anderen Börse übermitteln, soweit sie für die Erfüllung der Aufgaben dieser Stellen erforderlich sind. Die Handelsüberwachungsstelle kann Daten über Geschäftsabschlüsse sowie Beobachtungen und Feststellungen auch* solchen Stellen übermitteln, die kraft Gesetzes oder im öffentlichen Auftrag mit der Überwachung von Börsen oder anderen Märkten, an denen Finanzinstrumente oder andere Wirtschaftsgüter gehandelt werden, oder die mit der Überwachung von börsengehandelten Finanzinstrumenten oder anderen Wirtschaftsgütern betraut sind, soweit sie für die Erfüllung der Aufgaben dieser Stellen erforderlich sind. ~~*Überwachung des Handels an ausländischen organisierten Märkten oder entsprechenden Märkten mit Sitz außerhalb der Europäischen Union oder eines Vertragstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zuständigen Stellen übermitteln*~~**Die Handelsüberwachungsstelle kann auch** ~~*und*~~ *solche Daten von diesen Stellen empfangen, soweit sie zur ordnungsgemäßen Durchführung des Handels und der Börsengeschäftsabwicklung erforderlich sind. An diese Stellen dürfen solche Daten nur übermittelt werden, wenn diese Stellen und die von ihnen beauftragten Personen einer der Regelung des § 10 gleichwertigen Verschwiegenheitspflicht unterliegen. Diese Stellen sind darauf hinzuweisen, dass sie die Daten nur zu dem Zweck verwenden dürfen, zu dessen Erfüllung sie ihnen übermittelt werden. Die Handelsüberwachungsstelle hat der Börsenaufsichtsbehörde, der Geschäftsführung und - sofern im Rahmen ihrer Zuständigkeit - der Bundesanstalt mitzuteilen, mit welchen zuständigen Stellen in anderen Staaten sie welche Art von Daten auszutauschen beabsichtigt."*

Hinter § 7 Abs. 5 Satz 5 werden folgende Sätze 6, 7 und 8 neu eingefügt:

> *" Die Sätze 4 und 5 gelten in Bezug auf die Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden, die Bundesnetzagentur und die Regulierungsbehörden anderer Mitgliedstaaten, mit der Maßgabe, dass diese insbesondere über solche Daten über Geschäftsabschlüsse sowie Beobachtungen und Feststellungen zu unterrichten sind, deren Kenntnis für die Verfolgung von Verstößen gegen Vorschriften der Verordnung (EU)*

© EEX AG

Nr. 1227/2011 erforderlich sind. Die Handelsüberwachungsstelle kann ferner Daten über Geschäftsabschlüsse sowie Beobachtungen und Feststellungen an eine Stelle in einem anderen Staat übermitteln, die der Bundesanstalt oder der Bundesnetzagentur vergleichbare Überwachungsaufgaben bezüglich Marktmissbrauch oder Insiderhandel wahrnimmt, soweit die Handelsüberwachungsstelle Tatsachen feststellt, deren Kenntnis für die Erfüllung der Aufgaben dieser Stelle erforderlich sind und die bei dieser Stelle Beschäftigten einer der Regelung des § 10 gleichwertigen Verschwiegenheitspflicht unterliegen. Diese Stelle ist darauf hinzuweisen, dass sie die Daten nur zu dem Zweck verwenden darf, zu dessen Erfüllung sie ihr übermittelt werden."

2. Änderung von § 10

Hinter § 10 Abs. 1 Nr. 2 werden als neue Nr. 3 [alternativ 2a] folgende Worte eingefügt:

„(3) *kraft Gesetzes oder im öffentlichen Auftrag mit der Überwachung von Waren oder Märkten für Waren oder Warentermingeschäfte wie beispielsweise Energie oder Energieanlagen im Sinne von § 3 Nr. 14, 15 des Energiewirtschaftsgesetz oder von Treibhausgasemissionszertifikaten oder Derivaten darauf oder mit der Überwachung von Teilnehmern an diesen Märkten betraute Stellen sowie von diesen beauftragten Personen unabhängig davon, ob diese Produkte als Finanzinstrumente zu qualifizieren sind,"*

Und die folgenden Nummern der neuen Zählung angepasst.

© EEX AG