

Wertpapierhandelsrecht

Seibt / Buck-Heeb / Harnos

2024

ISBN 978-3-406-76846-0

C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei
beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

beck-shop.de hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird beck-shop.de für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

auch in Angelegenheiten, die der Börsenaufsicht der Länder unterliegen, wahrnehmen, jedenfalls sofern es keine Ausnahmen etwa nach dem BörsG gibt. Dies sei erforderlich, da nur über eine zentrale Stelle die internationale Kooperation effizient abgewickelt werden kann und den ausländischen Behörden auch in den kaum von der Wertpapieraufsicht trennbaren Börsenaufsichtsangelegenheiten ein geeigneter Ansprechpartner zur Verfügung stehen muss, wobei im Ausland zumeist ohnehin nur eine einzige Behörde hierfür besteht (BT-Drs. 12/6679, 41 f.). In Abs. 2 ging es um die Informationsübermittlung im Rahmen der Zusammenarbeit. Abs. 3 beinhaltete Vorgaben zum Umgang mit übermittelten Tatsachen (Nutzung nur im Sinne der Zweckbestimmung) und Abs. 4 stellte klar, dass die Regelungen über die internationale Rechtshilfe in Strafsachen unberührt bleiben.

Durch das **Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Vorschriften** erfolgten bereits 1997 erste Änderungen. So wurde in Abs. 1 S. 1 eine Klarstellung vorgenommen, wonach das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel auch mit den für die Überwachung des Derivate-, Geldmarktinstrumenten- oder Devisenhandels zuständigen Stellen in anderen Staaten zusammenarbeiten darf, falls in diesen Staaten für diese Bereiche andere Stellen zuständig sind als die für die Überwachung des Wertpapierhandels zuständigen Stellen. In Abs. 2 wurden Finanzdienstleistungsinstitute miteinbezogen. Und in Abs. 3 S. 2 wurden nun auch die Handelsüberwachungsstellen der Börsen von der Zweckbestimmung erfasst. Dies sei erforderlich, da ein direkter Datenaustausch zwischen den Börsen in einigen EU-Mitgliedstaaten unzulässig ist und deshalb die betreffenden ausländischen Stellen Daten über Geschäftsabschlüsse nicht der Handelsüberwachungsstelle als Teil der Börse, sondern nur dem Bundesaufsichtsamt mitteilen können, sodass das Bundesaufsichtsamt für Wertpapierhandel zu ermächtigen war, diese Daten an die Handelsüberwachungsstellen weiterzuleiten (BT-Drs. 13/7142, 105).

Nach einigen kleineren redaktionellen Änderungen zwischen 1997 und 2004 erfolgte 2004 eine größere Umgestaltung und Erweiterung des § 7 aF durch das **Anlegerschutzverbesserungsgesetz**. Hintergrund war die Umsetzung der Vorgaben aus Art. 16 Marktmissbrauchs-RL. Die diesbezügliche Zusammenarbeit wurde nun aus den bisherigen Spezialnormen ausgegliedert und in die Generalnorm § 7 aF integriert. Abs. 1 wurde insoweit gerade mit Blick auf Art. 16 Abs. 1 Marktmissbrauchs-RL neugefasst. Nunmehr verpflichtete Abs. 1 die BaFin zur Zusammenarbeit mit allen zuständigen Stellen von Mitgliedstaaten der EU und des EWR im Rahmen ihres Aufgabenbereichs nach dem WpHG. Die BaFin sollte nun verpflichtet und berechtigt sein, ihre Befugnisse nach § 4 aF (heute § 6) wie auch nach sonstigen gesetzlichen Vorschriften auf Ersuchen dieser ausländischen Stellen einzusetzen, um deren Untersuchungen zu unterstützen (BT-Drs. 15/3174, 31). Abs. 2 wurde um mehrere Vorgaben aus § 16 Abs. 1, 2 und 4 Marktmissbrauchs-RL angepasst. Zentral ging es nun in Abs. 2 um Untersuchungen der BaFin nach Maßgabe eines Ersuchens ausländischer Stellen und die entsprechende Informationsübermittlung im gesamten Bereich des WpHG und in Bezug auf die Überwachung des börslichen Handels. Mit Abs. 2 S. 3 wurde es nun der zuständigen Stelle eines anderen Mitgliedstaats sogar ermöglicht, an den Untersuchungen der BaFin durch eigene Beamte teilzunehmen. Der neue Abs. 3 entstammte der Umsetzung von Teilen von Art. 16 Abs. 2 und 4 Marktmissbrauchs-RL und beinhaltete Untersuchungsverweigerungsrechte der BaFin. Im neuen Abs. 4 ging es spiegelbildlich zu Abs. 2 um entsprechende Ersuchen der BaFin an ausländische Stellen. Der neue Abs. 5 beinhaltete in Umsetzung von Art. 16 Abs. 3 Marktmissbrauchs-RL Unterrichtungspflichten zwischen der BaFin und einer entsprechenden ausländischen Behörde im Fall einer Ermittlung mit Auslandsbezug. Abs. 6 war der vormalige Abs. 4. Der neue Abs. 7 regelte die Zusammenarbeit der BaFin mit anderen Staaten als den Mitgliedstaaten der EU/des EWR. Der neue Abs. 8 schuf eine Erlassbefugnis an das Bundesfinanzministerium mit Subdelegationsbefugnis an die BaFin für Rechtsverordnungen in Bezug auf Details nach den Abs. 2–4.

Nach einigen weiteren überwiegender redaktionellen kleinen Änderungen in den Jahren 2004–2007 erfolgten 2007 mit dem **Finanzmarkttrichtlinie-Umsetzungsgesetz** wieder größere Änderungen des § 7 aF. So wurde Abs. 1 S. 1 in Umsetzung des Art. 56 Abs. 1 und Abs. 3 MiFID I um die Zusammenarbeit mit denjenigen ausländischen Stellen erweitert, die für die Überwachung der Organisations- und Verhaltenspflichten von Unternehmen, die Finanzdienstleistungen erbringen, zuständig sind. Auch die S. 2–4 wurden aufgrund von Vorgaben der MiFID I verändert, insbesondere wurden in S. 2 die Befugnisse zur Zusammenarbeit auf den Bereich des BörsG und entsprechende ausländische Vorschriften erweitert. Abs. 2 wurde um einen Verweis auf eine Durchführungs-VO zur MiFID I ergänzt. In den neuen Abs. 2a und 2b ging es um eine effektive Zusammenarbeit mit der nach Abs. 1 S. 1 zuständigen Stelle, wenn grenzüberschreitende Tätigkeiten organisierter Märkte wesentliche Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und

den Anlegerschutz im Aufnahmestaat haben sowie dem Regelungsbereich des bisherigen Abs. 2 S. 3 (Teilnahme von ausländischen Bediensteten an den Untersuchungen der BaFin). Abs. 4 wurde neben einem Verweis auf die Durchführungs-VO zur MiFID I um weitere Rechte der BaFin ergänzt. Insbesondere konnte die BaFin nun iSd Abs. 4 S. 3 nach vorheriger Gestattung im Ausland Untersuchungen durch eigene Beamte vornehmen. Zudem durfte die BaFin durch einen neuen Verweis in Abs. 4 S. 6 Informationen auch an zusätzliche Behörden wie Gewerbeämter weitergeben. Nach dem neuen Abs. 5 S. 3 sollte die BaFin ferner die zuständigen Stellen nach Abs. 5 S. 1 insbesondere über Anordnungen zur Aussetzung, Untersagung oder Einstellung des Handels nach dem WpHG oder dem BörsG unterrichten. In Abs. 7 wurde das Informationsnutzungsregime von Informationen aus Drittstaaten mit wenigen Modifikationen weitestgehend an dasjenige in Bezug auf EU-Mitgliedstaaten angepasst. Zentral sei künftig auch hier die Zweckbestimmung, mit welcher ein Drittstaat eine Informationsübermittlung versieht (BT-Drs. 16/4028, 61).

- 18 Nach einigen weiteren redaktionellen Änderungen wurde § 7 aF 2011 durch das **Europäische Finanzaufsichtssystem Errichtungs-Gesetz** erneut materiell geändert. Insgesamt ging es zentral darum, die Rolle von ESMA zu verankern. Mit der Aufnahme von zuständigen Stellen der EU in Abs. 1 S. 1 sollte nun eben sichergestellt werden, dass die Zusammenarbeit sich u.a. auch auf ESMA erstreckt (BT-Drs. 17/6255, 29). ESMA tauchte nun auch in Abs. 2b S. 3 auf, sodass deren Bedienstete an gemeinsamen Untersuchungen der BaFin und zuständiger Stellen anderer Staaten teilnehmen konnten. Auch in Abs. 3 wurde ESMA nun erstmals erwähnt. Im Fall einer Untersuchungsverweigerung hatte die BaFin dies nicht mehr nur der ersuchenden ausländischen Stelle, sondern nun auch ESMA mitzuteilen. Durch eine Ergänzung des Abs. 4 konnte sich die BaFin bei der spiegelbildlichen Untersuchungsverweigerung ausländischer Stellen in der EU hilfesuchend an ESMA wenden. Durch die Änderungen in Abs. 5 sollte sichergestellt werden, dass die BaFin ESMA Anhaltspunkte für Verstöße gegen Vorschriften des WpHG mitteilt und sie über Ergebnisse eingeleiteter Untersuchungen sowie insbesondere über Aussetzungen oder Einstellungen des Börsenhandels unterrichtet. Aufgrund der Änderung in Abs. 7 musste die BaFin ESMA nun zudem über abgeschlossene Vereinbarungen zum Informationsaustausch unterrichten.
- 19 Nach einer weiteren redaktionellen Folgeänderung des § 7 Abs. 2 aF durch das AIFM-Umsetzungsgesetz 2013 blieb § 7 aF bis zum **1. Finanzmarktnovellierungsgesetz** 2016 unverändert. Dort wurde § 7 Abs. 5 aF insoweit angepasst, als dass hierdurch die Änderungen im WpHG berücksichtigt wurden, welche sich aufgrund der unmittelbaren Anwendbarkeit der MAR ergeben hatten (BT-Drs. 18/7482, 74).
- 20 Durch das **2. Finanzmarktnovellierungsgesetz** 2018 erhielt der in § 18 unnummerierte § 7 aF im Wesentlichen seine heutige Form. Abs. 1 S. 2 wurde dabei um Ge- und Verbote sowie Befugnisse nach der MiFIR erweitert. Die Verweise in Abs. 2 wurden aktualisiert. Der bisherige Abs. 2a wurde zu Abs. 3 und auf Handelsplätze (organisierte Märkte, MTFs und OTFs) nach Maßgabe einer Umsetzung von Art. 79 Abs. 2 und Abs. 3 UAbs. 1 MiFID II Bezug genommen. Der vormalige Abs. 2b wurde zu Abs. 4. Der neue Abs. 5 dient der Umsetzung von Art. 79 Abs. 1 UAbs. 3 MiFID II. Danach leisten die zuständigen Behörden den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten Amtshilfe. Bei Ermittlungen oder der Überwachung tauschen sie insbesondere Informationen aus und arbeiten zusammen. Abs. 6 setzt anstelle des bisherigen Abs. 3 in Ersetzung von Art. 59 MiFID I Art. 83 MiFID II um. Eine Verweigerungsmöglichkeit bei möglicher Beeinträchtigung der Souveränität, der Sicherheit oder der öffentlichen Ordnung der Mitgliedstaaten entfiel nun (BT-Drs. 18/10936, 229). Abs. 7 entspricht mit kleineren Änderungen dem bisherigen Abs. 4. Abs. 8 entspricht weitestgehend dem bisherigen Abs. 5, wobei die Ergänzungen auf der Umsetzung von Art. 79 Abs. 5 MiFID II beruhen, in der Detailvorgaben zur Unterrichtung der zuständigen Behörden und von ESMA geregelt sind. Die Abs. 9–12 entsprechen den bisherigen Abs. 6–8.
- 21 In der Folge wurde 2019 lediglich Abs. 10 durch das **2. Datenschutz-Anpassungs- und Umsetzungsgesetz EU** etwas angepasst, indem dort sprachlich und bezugnehmend eine Anpassung an die 2018 in Kraft getretene DS-GVO erfolgte (vgl. BT-Drs. 19/4674, 283).
- 22 2021 wurde Abs. 1 durch das **Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz** deutlich umgestaltet und erweitert. Der bisherige S. 4 wurde zu S. 10, nach S. 3 wurden sechs neue Sätze eingefügt. Mit der Einfügung der neuen S. 4–6 sollte die Pflicht zur Zusammenarbeit zwischen den Börsenaufsichtsbehörden der Länder und der BaFin im Hinblick auf die in S. 1 geregelte Zusammenarbeit der BaFin mit zuständigen Stellen im Ausland konkretisiert werden (BT-Drs. 19/26966, 76). Damit sollte zweierlei erreicht werden: Einerseits, dass die BaFin entsprechend benötigte Informationen erhält, andererseits aber auch ein sachgerechtes Mitwirken der Börsenaufsichtsbehörden der Länder an der Außenvertretung im Bereich des Börsenwesens, insbesondere durch Erhalt von Informationen von Seiten der BaFin (BT-Drs. 19/26966, 76). Soweit die Börsenaufsichtsbehörden

der Länder Informationen weiterreichen sollen, handelt es sich um solche Informationen, die ihnen bereits vorliegen oder von ihnen mit zumutbarem Aufwand beschafft werden können (BT-Drs. 19/26966, 76). Die neuen S. 7–9 drehen sich um den weiteren Umgang mit von den Börsenaufsichtsbehörden der Länder oder von der BaFin erhaltenen Informationen, insbesondere mit Blick auf Ausnahmen von der börsenrechtlichen Verschwiegenheitspflicht bei Weitergabe von Informationen durch die BaFin an ausländische Stellen. Daneben geht es um Lösungsaspekte, sofern die jeweils übermittelten Informationen nicht mehr benötigt werden.

Zuletzt wurden 2021 in Abs. 11 durch das **Schwarmfinanzierung-Begleitgesetz** jeweils nach den Wörtern „der Verordnung (EU) Nr. 596/2014“ die Wörter „und der Verordnung (EU) 2020/1503“ eingefügt, sodass seither auch ein Verweis auf die Schwarmfinanzierungsdienstleister-VO besteht. 23

D. Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen aus EU/EWR (Abs. 1–9)

Die **Zusammenarbeit der BaFin mit zuständigen Stellen aus der EU/dem EWR** ist umfassend in den Abs. 1–8 geregelt. Die **Abs. 1–6** bilden dabei im Wesentlichen die **Perspektive der ausländischen Komplementärbehörden** ab, während **Abs. 7 und Abs. 8 teilweise spiegelbildlich dazu die BaFin-Perspektive** abbilden. 24

I. Zusammenarbeit (Abs. 1)

Abs. 1 ist in **zehn Sätze** gegliedert. Nach S. 1 obliegt der BaFin die **Zusammenarbeit mit den für die Überwachung von Verhaltens- und Organisationspflichten von Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente oder Waren gehandelt werden, zuständigen Stellen der EU selbst sowie der anderen Mitgliedstaaten der EU und des EWR.** Nach S. 2 kann die BaFin im Rahmen ihrer Zusammenarbeit zum Zwecke der Überwachung der Einhaltung der Ge- und Verbote des WpHG und der MiFIR sowie der Ge- und Verbote der in S. 1 genannten Staaten, die denen des WpHG, des BörsG oder der genannten europäischen Verordnungen entsprechen, von allen ihr nach dem WpHG und der MiFIR zustehenden Befugnissen Gebrauch machen, soweit dies geeignet und erforderlich ist, um den Ersuchen der in S. 1 genannten Stellen nachzukommen. Nach S. 3 kann die BaFin die Untersagung oder Aussetzung des Handels nach § 6 Abs. 2 S. 4 an einem inländischen Markt nur anordnen, sofern die Interessen der Anleger oder der ordnungsgemäße Handel an dem betreffenden Markt nicht erheblich gefährdet werden. S. 4 konkretisiert die Zusammenarbeit nach S. 1 im Zusammenhang mit inländischen Handelsplätzen, an denen Finanzinstrumente oder Waren gehandelt werden, als gegenseitige Unterstützungspflicht von BaFin und Börsenaufsichtsbehörden der Länder. Nach S. 5 übermittelt die BaFin der jeweiligen Börsenaufsichtsbehörde die für die Erledigung des Auskunftersuchens erforderlichen Informationen, sofern sie bei dieser um die Weitergabe von Informationen, die zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach S. 1 erforderlich sind, ersucht hat. S. 6 sieht vor, dass die ersuchte Börsenaufsichtsbehörde dann der BaFin die zur Erfüllung der Aufgaben nach S. 1 erforderlichen Informationen übermittelt. Nach S. 7 gilt § 10 Abs. 1 S. 3–5 BörsG entsprechend. S. 8 regelt, dass die BaFin personenbezogene Daten löscht, sobald die Daten zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach S. 1 nicht mehr erforderlich sind. Nach S. 9 löscht die jeweilige Börsenaufsichtsbehörde von der BaFin übermittelte personenbezogene Daten spätestens nach Erteilung der Auskunft. S. 10 legt schließlich fest, dass die Vorschriften des BörsG über die Zusammenarbeit der Handelsüberwachungsstellen mit entsprechenden Stellen oder Börsengeschäftsführungen anderer Staaten unberührt bleiben. 25

S. 1 bedeutet zunächst einmal eine **ausschließliche Zuständigkeitsanordnung** in Bezug auf die BaFin (Schwark/Zimmer/v. Hein Rn. 8; Assmann/Schneider/Mülbert/Döhmel Rn. 1). Diese Zuständigkeit besteht in Bezug auf die Zusammenarbeit insbesondere mit ESMA als zuständiger Stelle der EU sowie mit den national zuständigen Stellen der EU und des EWR. Allerdings geht es dabei nicht um jegliche Zusammenarbeit mit den vorgenannten Stellen. Vielmehr wird die Zusammenarbeit sachlich exakt abgegrenzt. Auch wenn diese sachliche Zuständigkeit in S. 1 recht umständlich beschrieben ist, so geht es doch jedenfalls zumindest um den gesamten In- und Gehalt des WpHG und des BörsG (Kölner Komm WpHG/Carny § 7 Rn. 13; Schwark/Zimmer/v. Hein Rn. 8). Zudem ist die MiFIR betroffen. 26

Im Bereich der **Zuständigkeitsanordnung nach dem BörsG** ist ein Trend dahingehend zu verzeichnen, dass sich die **BaFin** über die vom Gesetzgeber ursprünglich vorgesehene Leistung von Amtshilfe durch die Börsenaufsichtsbehörden der Länder (BT-Drs. 12/6679, 41) hinaus **validere Befugnisse** sichern will. Im Zuge des Gesetzgebungsverfahrens zum Finanzmarktintegritätsstär- 27

kungsgesetz (FISG) sollte in Abs. 1 laut dem Referentenentwurf ein einseitiges Einforderungsrecht der BaFin für Unterstützung und insbesondere für ein Zurverfügungstellen von Informationen gegenüber den Börsenaufsichtsbehörden der Länder verankert werden (vgl. den Referentenentwurf zum FISG unter www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetztexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2020-10-26-Finanzmarktintegritaetsstaerkungsgesetz/0-Gesetz.html). Ein solches Ansinnen war und ist allerdings schwierig. Denn dies hätte die Rolle der Börsenaufsichtsbehörden der Länder zu einer Art Weisungsempfänger der BaFin festgeschrieben, was der grundgesetzlichen Kompetenzverteilung erkennbar zuwiderlaufen würde. Denn Landesbehörden würden hier gegenüber Bundesbehörden in eine Art Subordinationsverhältnis gedrängt. Die Amtshilfe wie bisher ist dagegen nicht zu beanstanden. Denn iSd Art. 32 Abs. 1 GG ist der Bund für die Pflege der Beziehungen zu auswärtigen Staaten zuständig. Zwar könnte kritisch angemerkt werden, dass zumindest die Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen der EU (ESMA) nicht von Art. 32 Abs. 1 GG erfasst ist, somit den Ländern Kompetenzspielräume verblieben. Allerdings wirken die Länder nach Art. 32 Abs. 2 GG an Angelegenheiten der EU lediglich mit, im Kern geht es um eine Bundesverantwortung. Die Thematik wurde mit dem jetzigen Abs. 1 S. 4 wieder entschärft, indem nun doch von einer gegenseitigen Unterstützung die Rede ist.

- 28 Abzulehnen dürfte in diesem Zusammenhang jedenfalls auch diejenige Ansicht sein, wonach die BaFin über **Misstandsanordnungen iSd § 6** in den materiellen **Handlungsspielraum der Börsenaufsichtsbehörden** der Länder hineinwirken kann, wenn etwa eine Börsenaufsichtsbehörde bei einem aus Sicht der BaFin so beurteilten Misstand untätig bleibt (aA Assmann/Schneider/Mülbert/Döhmel Rn. 11). Auch insoweit wäre das BaFin-Handeln ultra vires, denn es wäre letztlich nicht von der Systematik des Art. 84 GG gedeckt. Eine nachgeordnete Bundesbehörde wie die BaFin kann im Rahmen der praktizierten Auftragsverwaltung beim Vollzug des BörsG einer Landesbehörde keine (hier: faktischen) Weisungen erteilen, vgl. nur Art. 84 Abs. 5 GG. Ein Handeln der BaFin ultra vires wäre dabei auch nicht schlechterdings gleichzusetzen mit „rechtswidrig“ (so aber Assmann/Schneider/Mülbert/Döhmel Rn. 11). Jedoch würde die BaFin mit einem solchen Umgehungssachverhalt evident gegen die föderale Kompetenzverteilung des Grundgesetzes nach Art. 83 ff. GG verstoßen, der Anordnungsbescheid dürfte schon qua fehlender Zuständigkeit nicht erlassen werden. Eine Praxisrelevanz besteht dabei durchaus, da nicht rundweg gesetzliche Vorkehrungen gegen Spannungsverhältnisse bei der Zuständigkeitsabgrenzung getroffen wurden (aA Schwark/Zimmer/v. Hein Rn. 11). Allerdings ist die praktische Bedeutung dieses Befunds denkbar gering. Einerseits würde die BaFin im Falle einer Misstandsanordnung wohl die Bezugnahme auf eine Untätigkeit der jeweiligen Börsenaufsichtsbehörde tunlichst vermeiden und vielmehr klugerweise alleine auf das Vorliegen eines wertpapierhandelsrechtlichen Misstands abstellen. Andererseits würde wohl auch das jeweilige Börsenland kein Bund-Länder-Streitverfahren iSd Art. 93 Abs. 1 Nr. 3 GG sowie §§ 68 ff. BVerfGG lostreten, nur weil eine Bundesbehörde einen Misstand an die Untätigkeit einer Landesbehörde anknüpft.
- 29 Insgesamt ist darauf zu verweisen, dass schon der **Begriff der Zusammenarbeit** nach § 17 WpHG und § 4 FinDAG das Zusammenwirken der innerstaatlichen Behörden als ein **Gleichordnungsverhältnis** kennzeichnet, dessen Parameter nicht einseitig zugunsten des Bundes und der Bundesbehörde BaFin verschoben werden können und dürfen. Dies betrifft sowohl formal die Zusammenarbeit als auch materiell die beiden Aufsichtsbereiche nach dem WpHG und dem BörsG.
- 30 **Zuständige Stelle der EU ist in erster Linie ESMA** (BT-Drs. 17/6255, 29). Denkbar ist anhand des Wortlauts der Gesetzesbegründung „unter anderem auch auf die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde“ (BT-Drs. 17/6255, 29) jedoch auch die Zusammenarbeit mit anderen europäischen Stellen wie etwa der EU-Kommission oder der EZB. In Betracht kommen ferner die anderen ESAs jenseits von ESMA, namentlich EBA und EIOPA (Schwark/Zimmer/v. Hein Rn. 13). Aus dem Wortlaut „die Überwachung von Verhaltens- und Organisationspflichten von Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente oder Waren gehandelt werden“ folgt zugleich der Einbezug von Waren- und damit auch Energiebörsen (Schwark/Zimmer/v. Hein Rn. 8). Wie aus Art. 25 Abs. 3 MAR ableitbar ist, besteht hier auf europäischer Ebene eine Überwachung durch die Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER), sodass auch diese eine zuständige Stelle der EU ist.
- 31 **Zuständige Stellen der Mitgliedstaaten der EU/des EWR** sind sämtliche für die jeweilige Überwachung zuständigen Stellen im jeweiligen Mitgliedstaat. Auf deren organisationsrechtliche Verfassung kommt es dabei nicht an (Schwark/Zimmer/v. Hein Rn. 13), diese müssen also aus deutscher Perspektive nicht als Behörde anzusehen sein. Ausreichend ist vielmehr, dass nach natio-

nalem Recht eine entsprechende Zuständigkeit besteht, sodass mitunter auch mit privatrechtlichen Organisationseinheiten zu kooperieren ist (Kölner Komm WpHG/Carny § 7 Rn. 12; Assmann/Schneider/Mülbert/Döhmel Rn. 18), welchen die entsprechende Zuständigkeit für die Aufgabenerfüllung staatlicherseits verliehen wurde, was nach deutschem Verständnis als Beleihungsakt aufzufassen wäre. Jedenfalls ist es nicht Aufgabe deutscher Behörden, Wertungen zur Staatsorganisation eines anderen Mitgliedstaats der EU/des EWR zu treffen und die Zusammenarbeit nur ausländischen Organisationseinheiten der unmittelbaren (zB Ministerien) oder mittelbaren (zB Körperschaften oder Anstalten wie in Deutschland die BaFin) Staatsverwaltung angedeihen zu lassen. Die Mitgliedstaaten benennen vielmehr in eigener Verantwortung ihre europäisch vorgegebenen, jedoch innerstaatlich zugeordneten Zuständigkeiten und teilen dies ESMA mit. Entsprechende Verzeichnisse von ESMA (etwa nach Art. 67 MiFID II oder nach Art. 22 MAR) finden sich auf der Homepage von ESMA.

Die BaFin kann nach **S. 2** im Rahmen ihrer Zusammenarbeit zum Zwecke der Überwachung der Einhaltung der Ge- und Verbote des WpHG und der MiFIR sowie der Ge- und Verbote der in S. 1 genannten Staaten, die denen des WpHG, des BörsG oder der genannten Verordnungen entsprechen, von allen ihr nach dem WpHG und der MiFIR **zustehenden Befugnissen Gebrauch machen**, soweit dies geeignet und erforderlich ist, **um den Ersuchen der in S. 1 genannten Stellen nachzukommen**. S. 2 enthält zunächst redaktionelle Schwächen, da die genannten Normen sich offenkundig national und international entsprechen sollten („ausländische Pendants“, vgl. Schwark/Zimmer/v. Hein Rn. 21), während diese tatsächlich aber auseinanderklaffen. Nachgerade unlogisch ist auch der Verweis auf die mögliche Ausübung von Befugnissen nach der MiFIR. Diese enthält letztlich lediglich originäre Befugnisse für die nationalen Behörden zur Ausübung der Produktintervention iSd Art. 42 MiFIR und der Handelsdatenüberwachung nach Art. 5 Abs. 8 MiFIR. Wie diese Befugnisse allerdings bei Ersuchen ausländischer Stellen iSv § 18 Abs. 2 relevant sein könnten, bleibt weitestgehend im Dunkeln. Überdies übt die BaFin diese Befugnisse nicht rein gestützt auf die MiFIR aus, sondern vermittelt § 6 Abs. 2b, Abs. 3 und Abs. 6. Ausreichend wäre es daher gewesen, rein auf Befugnisse nach dem WpHG zu verweisen. Dort wird die BaFin den ausländischen Ersuchen zumeist am ehesten gerecht werden, indem sie auf Basis von Auskunfts- und Vorlageersuchen iSd § 6 Abs. 3 weiterermittelt (ähnlich Fuchs/Schlette/Bouchon § 7 Rn. 14). Der Hinweis darauf, dass die Befugnisausübung nur in Betracht kommt, wenn dies für Zwecke des ausländischen Ersuchens geeignet und erforderlich ist, ist im Kontext der Verhältnismäßigkeitserwägungen anzusetzen.

Die Ausübung der Befugnisse nach Abs. 1 S. 2 iVm WpHG und MiFIR **erweitert die Befugnisse der BaFin nach den §§ 6 ff. jedenfalls nicht signifikant** (aA Assmann/Schneider/Mülbert/Döhmel Rn. 24). Denn die BaFin dürfte in ihrem Zuständigkeitsbereich und Rechtsraum auch ohnehin von jenen Befugnissen Gebrauch machen. Dass sie nun aufgrund des Anstoßes einer ausländischen Stelle tätig wird, ändert hieran ebenso wenig etwas wie die in Abs. 1 S. 2 und Abs. 2 verankerten Merkmale der Geeignetheit und Erforderlichkeit, was es im Rahmen der gebotenen Verhältnismäßigkeitsprüfung iRv § 40 VwVfG ohnehin zu beachten gilt. Die damit einzige Erweiterung ist diejenige zur Ergebnisinformationsübermittlung an ausländische Stellen. Diese Ausnahme von der Verschwiegenheitsverpflichtung nach Maßgabe von § 21 könnte in zahlreichen Fällen wohl auch mittels ESMA nach § 19 Abs. 1 erfolgen.

Ferner kann die BaFin nach **S. 3** auf ein Ersuchen der in S. 1 genannten Stellen die **Untersagung oder Aussetzung des Handels nach § 6 Abs. 2 S. 4** an einem inländischen Markt nur anordnen, sofern die Interessen der Anleger oder der ordnungsgemäße Handel an dem betreffenden Markt nicht erheblich gefährdet werden. § 6 Abs. 2 S. 4 enthält seinerseits bereits die Eingriffsschwelle, wonach der Handel angesichts der Lage des Emittenten den Anlegerinteressen abträglich sein müsste. Bereits diese wird so gut wie nie erreicht, erfährt nunmehr aber in S. 3 eine weitere qualitative Steigerung (aA wohl Assmann/Schneider/Mülbert/Döhmel Rn. 27). Unklar ist dabei allerdings, ob das Merkmal „sofern die Interessen der Anleger oder der ordnungsgemäße Handel an dem betreffenden Markt nicht erheblich gefährdet werden“ alternativ oder kumulativ vorliegen muss. Da nicht nur eine qualitative Steigerung der Gefährdung der Anlegerinteressen vorliegt, sondern S. 3 auch quantitativ erweiternd auf eine Handelsgefährdung abstellt, ist eher von einer verdrängenden Alternative auszugehen (ebenso Assmann/Schneider/Mülbert/Döhmel Rn. 27). Da die Aussetzung oder Untersagung des Handels zwangsläufig eine Anordnung (einen Verwaltungsakt) erfordert und insoweit ohnehin Verhältnismäßigkeitsaspekte zu berücksichtigen sind, war die zusätzliche Verankerung entsprechender Kriterien in S. 3 entbehrlich.

S. 4 sieht vor, dass sich die BaFin und die Börsenaufsichtsbehörden der Länder **gegenseitig unterstützen**, sofern die Zusammenarbeit nach S. 1 inländische Handelsplätze betrifft, an denen Finanzinstrumente oder Waren gehandelt werden. S. 4 stellt einen Kompromiss dar, nachdem die

Länder (insbesondere die Börsenländer) den Referentenentwurf für ein Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz (→ Rn. 27) an dieser Stelle deutlich kritisiert hatten. Dort lautete der maßgebliche Teil des vorgesehenen § 18 Abs. 1 S. 4 schließlich noch recht einseitig „so hat die für den inländischen Handelsplatz zuständige Behörde die Bundesanstalt zu unterstützen und die von der Bundesanstalt zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach Satz 1 angeforderten Informationen zur Verfügung zu stellen“. Dieser Vorstoß mag zwar die Realverfassung im Bereich der Außenvertretung des Börsenwesens widerspiegeln (BaFin als Koch, Börsenaufsichtsbehörden der Länder als Kellerer), jedoch erschien er der geschriebenen Verfassungslage nach bedenklich. Denn er wäre auf ein letztlich unzulässiges Weisungsrecht einer zudem nachgeordneten Bundesbehörde an oberste Landesbehörden hinausgelaufen. Die Börsenaufsicht nach dem BörsG wird von den Ländern nach Art. 84 GG als eigene Angelegenheit mit eigener Organisationsgewalt ausgeführt. Nicht einmal vom regelbaren Einzelweisungsrecht des Art. 84 Abs. 5 GG wäre der ursprüngliche Entwurf gedeckt gewesen, da hierbei allenfalls der Bundesregierung gesetzlich ein Einzelweisungsrecht an oberste Landesbehörden eingeräumt werden kann. Insofern war das im Gesetzgebungsverfahren zum Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz anfänglich vorgesehene Subordinationsverhältnis in ein Gleichordnungsverhältnis abzuändern.

- 36 Nach S. 5 übermittelt die BaFin der jeweiligen Börsenaufsichtsbehörde die für die Erledigung des Auskunftsersuchens erforderlichen Informationen, sofern sie bei dieser um die Weitergabe von Informationen, die zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach S. 1 erforderlich sind, ersucht hat. S. 5 **schränkt den Gegenseitigkeitsbegriff des S. 4 wieder deutlich ein**. Denn anhand von S. 5 wird deutlich, dass die BaFin nicht rundweg Informationen mit Börsenbezug an die Börsenaufsichtsbehörden der Länder übermitteln soll bzw. muss, sondern dass vielmehr nur dann Informationen von der BaFin an die Börsenaufsichtsbehörden der Länder zu übermitteln sind, wenn die jeweilige Börsenaufsichtsbehörde diese Informationen faktisch zum Verständnis des Auskunftsbegehrens der BaFin benötigt. Die Gesetzesbegründung weist in diesem Zusammenhang euphemistisch darauf hin, dass es sich um solche erforderlichen Informationen handelt, die der Börsenaufsichtsbehörde die „sachgerechte Mitwirkung an der Außenvertretung ermöglicht“ (BT-Drs. 19/26966, 76). Die Mitwirkungsfunktion der Börsenaufsichtsbehörden der Länder beschränkt sich damit bei Lichte besehen auf eine rein erfüllende Rolle und ist materiell entsprechend der noch im Referentenentwurf für ein Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz vorgesehenen Rollenverteilung (→ Rn. 27, → Rn. 35) angelegt (wenngleich nun im Gesetzestext selbst formell schöner umschrieben).
- 37 S. 6 regelt, dass die ersuchte Börsenaufsichtsbehörde **dann der BaFin die zur Erfüllung der Aufgaben nach S. 1 erforderlichen Informationen übermittelt**. Ein Ermessen der jeweiligen Börsenaufsichtsbehörde, die von der BaFin begehrten Informationen doch noch zurückzubehalten, ist nicht vorgesehen. Schließlich lautet der Wortlaut von S. 6 „übermittelt“ und nicht etwa „kann übermitteln“. Jedoch birgt der unbestimmte Rechtsbegriff „erforderlich“ gleichwohl entsprechende Möglichkeiten. Zwar wird mit diesem Tatbestandsmerkmal üblicherweise nur im Sinne der Verhältnismäßigkeit gekennzeichnet, dass eine Behörde lediglich im Rahmen ihrer Zuständigkeit handeln und dabei Aufgaben wahrnehmen sowie Befugnisse ausüben soll. Demzufolge soll die BaFin keine börslichen Daten (Informationen) erlangen, die sie gar nicht benötigt oder die sogar mit ihren Aufgaben nichts zu tun haben. Dennoch ist nicht klar geregelt, wer im Einzelfall darüber entscheidet, ob die Informationen für die Aufgabenerfüllung durch die BaFin auch erforderlich sind. Eine Börsenaufsichtsbehörde könnte sich auf den Standpunkt stellen, dass sie entgegen dem Vortrag der BaFin in ihrem Auskunftsersuchen keine Erforderlichkeit bejaht und dementsprechend die begehrten Informationen zurückhalten.
- 38 Die ersuchte Börsenaufsichtsbehörde muss sodann auch nicht jede zur Erfüllung der Aufgaben nach S. 1 erforderliche Information übermitteln, sondern nur solche, die bei der Börsenaufsichtsbehörde **vorliegen oder von ihr mit zumutbarem Aufwand beschafft werden können** (BT-Drs. 19/26966, 76). Dies soll u.a. für den Fall gelten, dass die BaFin für die Börsenaufsichtsbehörde eine Meldung nach Art. 31 Abs. 2 MiFID II oder Art. 54 Abs. 2 MiFID II gegenüber zuständigen Stellen der EU und den zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten abgibt (BT-Drs. 19/26966, 76). Fraglich ist aber, was genau als Beschaffung mit zumutbarem Aufwand verstanden werden kann. Dazu wird wohl jedenfalls die Beschaffung von Informationen bei der jeweiligen Handelsüberwachungsstelle etwa im Zuge von Unterrichtungen oder per Weisung zählen. Auch kommt die Beschaffung von Informationen im Wege eines Auskunfts- und Vorlageersuchens iSd § 3 Abs. 4 BörsG in Betracht. Dabei kann der Zumutbarkeitsrahmen aber bereits dann erschöpft sein, wenn eine Prognose ergibt, dass das konkrete Auskunfts- und Vorlageersuchen nicht ohne weiteres zum gewünschten Ergebnis führen wird.

Nach **S. 7** gilt § 10 Abs. 1 S. 3–5 BörsG entsprechend. Damit sollte sichergestellt werden, dass die entsprechende **Ausnahme von der börsenrechtlichen Verschwiegenheitspflicht** auch bei der Weitergabe von nach S. 4 von einer Börsenaufsichtsbehörde erhaltenen Informationen an eine ausländische Stelle durch die BaFin entsprechend gilt, soweit die dort genannten Voraussetzungen erfüllt sind (BT-Drs. 19/26966, 76). Diese Vorschrift weist eine doppelte Stoßrichtung auf. Einerseits soll die Verschwiegenheitspflicht u.a. der Börsenaufsichtsbehörden insbesondere im Zusammenhang mit Handelsdaten nicht plötzlich dadurch entfallen, dass diese Handelsdaten als Informationen erst an die BaFin und dann an eine ausländische Stelle gelangen. Letztlich würde damit die Verschwiegenheitspflicht ausgehöhlt und wegsynthetisiert. Über diesen Umweg könnten derart verschwiegenheitsfreie Informationen dann dem betroffenen Marktakteur schaden. Andererseits gilt es natürlich auch, die betroffene Börsenaufsichtsbehörde bzw. ihren Rechtsträger von Staatshaftung freizustellen, sofern sie lediglich ihren gesetzlichen Verpflichtungen auf Übermittlung an die BaFin nachkommt, in der Folge aber keinen Überblick mehr darüber hat, was die BaFin mit den Informationen macht. Insofern wird der BaFin die börsenrechtliche Prüfpflicht für zulässige Informationsübermittlung schlicht weitergereicht, das Haftungsrisiko bei der Übermittlung an ausländische Stellen trägt nun sie.

S. 8 legt der **BaFin** eine **Löschpflicht für personenbezogene Daten** auf, sobald diese Daten zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach S. 1 nicht mehr erforderlich sind. S. 8 weist lediglich einen klarstellenden Charakter auf. Schließlich ergibt sich bereits aus Art. 6 Abs. 1 lit. e DS-GVO und § 3 BDSG allgemein, dass eine Verarbeitung personenbezogener Daten durch öffentliche Stellen nur dann zulässig ist, wenn dies im Rahmen einer entsprechenden Aufgabe (noch) erforderlich ist. Folge ist automatisch eine Löschpflicht in Bezug auf diese personenbezogenen Daten.

Ebenso hat nach **S. 9** die jeweilige **Börsenaufsichtsbehörde** von der BaFin übermittelte **personenbezogene Daten** spätestens nach Erteilung der Auskunft **zu löschen**. Wie bei S. 8 auch wird damit klargestellt, dass personenbezogene Daten nach Erfüllung der öffentlichen Aufgabe unmittelbar zu löschen sind, sodass den entsprechenden datenschutzrechtlichen Vorgaben Rechnung getragen wird.

Nach **S. 10** bleiben die Vorschriften des BörsG über die **Zusammenarbeit der Handelsüberwachungsstellen** mit entsprechenden Stellen oder Börsengeschäftsführungen anderer Staaten **unberührt**. Diese Regelung macht zunächst vor dem Hintergrund Sinn, dass die Handelsüberwachungsstellen der Börsen keine Aufsichtsbehörden im engeren Sinne sind. § 18 Abs. 1 hat eher im Sinn, die Bündelung der Aufsichtsbehörden zum Zweck einer einheitlichen Kommunikation nach außen über die BaFin zu erreichen. Dabei soll nicht verkannt werden, dass die Handelsüberwachungsstellen nach § 7 Abs. 1 S. 1 BörsG natürlich die Aufgabe haben, den Handel an der Börse und die Börsengeschäftsabwicklung zu überwachen, wobei sie allerdings wieder ihrerseits nach § 3 Abs. 1 S. 1 BörsG von den Börsenaufsichtsbehörden als den eigentlichen Aufsichtsbehörden überwacht werden. Auf der primären Überwachungsebene soll es den Handelsüberwachungsstellen weiterhin möglich sein, etwa iRv § 36 BörsG mit entsprechenden Stellen zusammenzuarbeiten oder mit diesen Stellen oder Börsen iSd § 7 Abs. 4 BörsG Daten auszutauschen. Die Zusammenarbeit zwischen der BaFin und den Börsenaufsichtsbehörden ist davon allerdings gar nicht betroffen, ansonsten würden die Handelsüberwachungsstellen in § 8 BörsG auftauchen. Aus den vorgenannten Gründen wird daher die ausschließliche Zuständigkeit der BaFin im Bereich der Börsenaufsicht durch Abs. 1 S. 4 nicht durchbrochen (aA Schwark/Zimmer/v. Hein Rn. 12), sie wird vielmehr bei zutreffendem Verständnis gar nicht erst berührt. Denn es geht iRd § 18 gar nicht um die Stufungsverhältnisse der Börsenaufsicht, sondern um die Frage, welche Behörden aus Gründen der internationalen Zusammenarbeit national zur Zusammenarbeit mit der BaFin verpflichtet sind.

II. Ersuchen ausländischer Stellen (Abs. 2)

Abs. 2 dreht sich um die bereits in Abs. 1 S. 2 erwähnten **Ersuchen ausländischer Stellen**, die an die BaFin herangetragen werden. Abs. 1 S. 2 regelt dabei die Befugnisse und deren Ausübung durch die BaFin, um derartigen Ersuchen Rechnung zu tragen. In systematischer Hinsicht wäre es vorzuzugewürdigt gewesen, Abs. 1 S. 2 besser iRd Abs. 2 zu regeln. Jedenfalls **führt die BaFin nach Abs. 2 S. 1** auf Ersuchen der in Abs. 1 S. 1 genannten zuständigen ausländischen Stellen nach Maßgabe der auf Grundlage von Art. 80 Abs. 4 und Art. 81 Abs. 4 MiFID II erlassenen Durchführungsverordnung **Untersuchungen durch und übermittelt unverzüglich alle Informationen**, soweit dies für die Überwachung von organisierten Märkten oder anderen Märkten für Finanzinstrumente, von Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten, Kapitalverwaltungsgesellschaften, extern verwalteten Investmentgesellschaften, EU-Verwaltungsgesellschaften, ausländischen

dischen AIF-Verwaltungsgesellschaften, Finanzunternehmen oder Versicherungsunternehmen oder damit zusammenhängender Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren erforderlich ist.

- 44 Insgesamt ist die **Systematik in Bezug auf Ersuchen von ausländischen Stellen** auf Vornahme von Untersuchungen und/oder Informationsübermittlung wie folgt zu verstehen: Abs. 2 regelt insgesamt die Ersuchen an die BaFin in materieller Hinsicht. Abs. 1 S. 2 verleiht der BaFin die Befugnisse, auf derartige Ersuchen zu reagieren. Abs. 2 regelt sodann wieder dem Grunde nach die formellen Abläufe und verweist für Details auf die Durchführungs-VO 2017/980 (ähnlich Assmann/Schneider/Mülbert/Döhmel Rn. 22).
- 45 Die Ersuchen ausländischer Stellen sind aus nationaler Perspektive als **Amtshilfe** (vgl. vertieft Schnapp/Friehe NJW 1982, 1422 ff.; Hebeler JA 2019, 881 ff.) zu begreifen. Die etwa in Art. 35 Abs. 1 GG festgeschriebene Amtshilfe bezieht sich dort allerdings nur auf das Verhältnis der Behörden von Bund und Ländern, die sich wechselseitig Amtshilfe zu leisten haben. Einfachgesetzlich ist die Amtshilfe etwa in den §§ 4 ff. VwVfG geregelt. Amtshilfe ist insoweit die Hilfeleistung einer Behörde für eine andere Behörde. Die Behörde, die um Amtshilfe bittet, wird ersuchende Behörde genannt. Die Behörde, die Amtshilfe leisten soll, wird als ersuchte Behörde bezeichnet. Das Merkmal des Ersuchens aus Abs. 2 fügt sich insoweit sprachlich stimmig ein, da es auch von den §§ 4 ff. VwVfG verwendet wird.
- 46 Dem Wortlaut von Abs. 2 S. 1 nach **führt die BaFin** auf das Ersuchen der ausländischen Stelle hin sodann **Untersuchungen durch und übermittelt unverzüglich alle Informationen**. Ein Ermessen, ob sie Untersuchungen auf Basis des im Ersuchen mitgeteilten Sachverhalts überhaupt durchführen will und sodann die Ergebnisinformationen mitteilt, besteht hiernach nicht (Assmann/Schneider/Mülbert/Döhmel Rn. 24). Allerdings hält auch § 18 Gründe bereit, warum die ersuchte Behörde Amtshilfe entweder nicht leisten darf oder braucht (vgl. hierzu parallel § 5 Abs. 2 und Abs. 3 VwVfG). Die gebundene Vornahme von Untersuchungen und daran anknüpfend die Übermittlung von Ergebnisinformationen wird somit doch wieder relativiert.
- 47 Die BaFin soll die **Untersuchungen und Informationsübermittlungen auf Grundlage** der von Art. 80 Abs. 4 und Art. 81 Abs. 4 MiFID II erlassenen Durchführungsverordnung vornehmen. Dabei handelt es sich um die **Durchführungs-VO 2017/980**. Nach Art. 80 Abs. 4 UAbs. 1 MiFID II ging es dabei um die Ausarbeitung technischer Durchführungsstandards und um die Festlegung von Standardformularen, Mustertexten und Verfahren für die zuständigen Behörden, die bei der Überwachung, bei Überprüfungen vor Ort oder bei Ermittlungen zusammenarbeiten. Nach Art. 81 Abs. 4 UAbs. 1 MiFID II ging es ferner um die Festlegung technischer Durchführungsstandards und von Standardformularen, Mustertexten und Verfahren für den Informationsaustausch. Die Durchführungs-VO 2017/980 setzt sich aus zehn Artikeln mit vier Anhängen zusammen, wobei die Anhänge Musterformulare „für ein Ersuchen auf Zusammenarbeit oder Informationsaustausch“, „für die Eingangsbestätigung“, „für die Antwort auf ein Ersuchen auf Zusammenarbeit oder Informationsaustausch“ und „für die Benachrichtigung bei direkter Kontaktierung eines Fernmitglieds oder -teilnehmers eines regulierten Markts“ beinhalten. Die zehn Artikel richten sich im Wesentlichen auf die Musterformulare aus, der Kontakt zwischen den ersuchenden und ersuchten Stellen wird hierdurch im Detail geregelt. Jedenfalls kann die gesamte Kommunikation hiernach in Papierform oder in elektronischer Weise erfolgen. Die für Ersuchen zuständigen Kontaktstellen müssen nach Art. 1 Durchführungs-VO 2017/980 auf den Homepages veröffentlicht und ESMA bekanntgegeben werden, welche ihrerseits hierüber Listen führt. Klarzustellen bleibt, dass die Musterformulare deswegen von Zusammenarbeit und Informationsaustausch sprechen, da hiermit – ähnlich wie in der Überschrift des § 18 – der Gegenseitigkeitscharakter verankert werden sollte. Demgegenüber sind die Ersuchen von und an die BaFin in § 18 auseinandergezogen. Auch Abs. 2 deckt dabei nur Ersuchen ab, die an die BaFin gerichtet sind.
- 48 Was genau **Untersuchungen** sind, ergibt sich aus Abs. 2 allerdings nicht. Die Durchführungs-VO 2017/980 etwa spricht an mehreren Stellen entweder von „Untersuchungen vor Ort bzw. Überprüfungen vor Ort oder Ermittlungen“. Daraus lässt sich zumindest folgern, dass Untersuchungen nicht gleichbedeutend mit Ermittlungen sind. Art. 80 MiFID II verzichtet gleich auf die Verwendung des Untersuchungsbegriffs und spricht fortwährend von „Überprüfungen (vor Ort) oder Ermittlungen“. Der Begriff der Untersuchungen wurde jedenfalls durch das Anlegerschutzverbesserungsgesetz in § 7 aF implementiert, wobei auch die entsprechende Gesetzesbegründung keinen weiteren Aufschluss dazu gibt, was genau Untersuchungen sind (vgl. BT-Drs. 15/3174, 31). Auch der dortige Verweis auf die Umsetzung von Art. 16 Abs. 1, Abs. 2 und Abs. 4 Marktmissbrauchs-RL hilft nicht weiter, da dort wiederum unisono nur von Ermittlungen die Rede ist, nicht aber von Untersuchungen. Auch grammatikalisch lässt sich kein wirklicher Unterschied zwischen Untersuchungen und Ermittlungen herausarbeiten, sodass der BaFin ein weiter Beurteilungsspielraum für Untersuchungen/Ermittlungen zuzubilligen ist. Dies erscheint zumal vor dem