

§ 37 Ausnahmen

(1) Die §§ 31, 32 und 34 gelten nicht für Geschäfte, die an einer Börse zwischen zwei Wertpapierdienstleistungsunternehmen abgeschlossen werden und zu Börsenpreisen führen. Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die an einer Börse ein Geschäft als Kommissionär abschließen, unterliegen insoweit den Pflichten nach § 34.

(2) § 33 gilt nicht für ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das ausschließlich Geschäfte betreibt, die in Absatz 1 Satz 1 genannt sind.

(3) § 33 Abs. 1 Nr. 2 und 3 und Abs. 2 sowie die §§ 34, 34 a und 34 b Abs. 5 gelten nicht für Zweigniederlassungen von Unternehmen im Sinne des § 53b Abs. 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes.

(4) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, weitere Ausnahmen von den in diesem Abschnitt geregelten Pflichten für Unternehmen mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum festlegen. Das Bundesministerium der Finanzen kann die Ermächtigung durch Rechtsverordnung auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht übertragen.

Übersicht	Rn.	Rn.
I. Grundlagen	1-10	
1. Regelungsgegenstand und Gesetzeszweck	1-2	
a) Geschäfte zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen an der Börse	1	
b) Kontrolle der Aufsichtsregeln durch den Herkunftsmitgliedstaat	2	
2. Gesetzesgeschichte	3-8	
a) Europäischer Hintergrund ..	3-7	
aa) WpDRiL 93/22/EWG ..	3-4	
bb) MiFiD 2004/39/EG ..	5-7	
b) Deutscher Hintergrund	8	
3. Systematisches Verhältnis zu anderen Vorschriften	9-10	
a) Verhältnis des Abs. 1 zu den Ausnahmen des § 2 a	9	
		b) Verhältnis des Abs. 3 zu den Ausnahmen der §§ 31 Abs. 3, 32 Abs. 3
		10
		II. Die einzelnen Absätze
		11-19
		1. Abs. 1: Ausnahmen zu §§ 31, 32 und 34
		11-14
		a) Voraussetzungen der Ausnahme
		11-12
		b) Pflicht zur Dokumentation gem. Abs. 1 S. 2
		13
		c) Umsetzung von Art. 24 MiFiD
		14
		2. Abs. 2: Ausnahmen zu § 33
		15
		3. Abs. 3: Ausnahmen zu §§ 33-34 b für Zweigniederlassungen als Umsetzung des Herkunftslandsprinzips
		16-18
		4. Ermächtigung für weitere Ausnahmen gem. § 37 Abs. 4
		19
		III. Überwachung und Sanktion
		20-21

Schrifttum: *Natascha Fischbach* Organisationspflichten nach § 33 Abs. 1 Nr. 1 WpHG, Diss. Augsburg 2000, Hamburg 2000; *Luisa Ilg* Die Neuregelung der Wohlverhaltensregeln durch die Richtlinie 2004/39/EG, Diss. Augsburg 2006; *Konrad Jerusalem* Die Regelung der Mitarbeitergeschäfte im Bankgewerbe durch Compliance, Berlin 1996; *Peter Mülbert* Die neuen Transparenzregeln im Vorschlag einer Richtlinie über die Wertpapierleistungen und geregelte Märkte – insbesondere die Pre-Trade Transparenzpflicht von systematischen Internalisierern, Arbeitspapier des Instituts für deutsches und internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens an der Johannes-Gutenberg-Universität Mainz 2003; *Mark-Olaf Schulte-Frohlinde* Art. 11 Wertpapierdienstleistungsrichtlinie und seine Umsetzung in das deutsche Recht, Diss. Augsburg 1999, Frankfurt 1999; *Thomas Stephan* Sicherstellung der Wohlverhaltensregeln bei grenzüberschreitenden Bezug, Diss. Augsburg, München 2001; vgl. im Übrigen die Literatur zu §§ 31-34 b.

I. Grundlagen

1. Regelungsgegenstand und Gesetzeszweck

a) **Geschäfte zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen an der Börse.** 1
 Die Reichweite des WpHG auf den verschiedenen Märkten der Börsen ist am größten bei den Verhaltensregeln der §§ 31 ff., da auch Wertpapiere erfasst werden, die an keiner Börse notiert sind. Erforderlich sind Wertpapierdienstleistungen, wie sie in § 2 Abs. 1, 3 definiert sind. Damit reicht die Eignung aus, dass das Wertpapier an einem Markt gehandelt werden kann; mithin wird auch der außerbörsliche Handel erfasst.¹ Die §§ 31, 32 und 34 begründen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen umfangreiche Erkundigungs-, Aufklärungs-, ggfs. Beratungs- und Dokumentationspflichten. Diese Pflichten werden durch private Prüfer und die BaFin überwacht, §§ 35, 36. Dies führt unweigerlich zu höheren Transaktionskosten. § 37 nimmt in Abs. 1 und 2 Wertpapierdienstleistungsunternehmen von diesem paternalistischen Pflichtenkanon aus, wenn sie untereinander Geschäfte abschließen und eine ausreichende Kontrolle durch die Börsenaufsichtsbehörde stattfindet. In den in Abs. 1 genannten Fällen kommen vor allem das BörsG, die jeweilige Börsenordnung (§ 13 BörsG), die Börsengeschäftsbedingungen und die Usancen zum Tragen.² Die Überwachung der Einhaltung dieser Vorschriften obliegt der Börsenaufsichtsbehörde³, während die Kontrolle der Einhaltung der für die Geschäftsbeziehung Bank/Kunde konzipierten Verhaltensregeln der BaFin obliegt (s. unten Rn. 20 f.).⁴

b) **Kontrolle der Aufsichtsregeln durch den Herkunftsmitgliedstaat.** 2
 Gem. Art. 10 WpDRiL 93/22/EWG erlässt der Herkunftsmitgliedstaat Aufsichtsregeln für die Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Diese Regelungen sollen dann auch für ausländische Zweigniederlassungen gelten, Art. 10 S. 2 WpDRiL. Dies ist der Grund, warum § 32 Abs. 3 die ausländischen Zweigniederlassungen von den deutschen Vorschriften ausnimmt, welche die Aufsichtsregeln des Art. 10 WpDRiL umsetzen.⁵ Vergleichbares gilt für Art. 13 MiFiD (s. sogleich Rn. 7 ff.).

2. Gesetzesgeschichte

a) **Europäischer Hintergrund.** aa) **WpDRiL 93/22/EWG.** In der WpDRiL findet sich keine ausdrückliche Ausnahmeregelung für Geschäfte zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die an der Börse stattfinden. Da die WpDRiL aber neben der Funktionsfähigkeit des Marktes ausdrücklich den Anlegerschutz bezweckt⁶ und Art. 11 Abs. 1 S. 1 WpDRiL der Professionalität des Kunden Rechnung tragen muss, ließe sich somit die Europakonformität von § 37 Abs. 1 herleiten. Zwar findet sich keine entsprechende Ausnahme bei Art. 10 WpDRiL. Wenn sinni-

3

1 *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht³ Rdn. 16.48; Schwark/*Beck*³ § 2 Rdn. 4.

2 Beschlussempfehlung und Bericht Finanzausschuss BT-Drucks. 12/7918, S. 107; Empfehlung der Ausschüsse BT-Drucks. 963/2/96, S. 22; *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht³ Rdn. 16.511; Assmann/*Schneider/Koller*⁴ § 37 Rdn. 1. Fundstellen zur Gesetzesgeschichte finden sich unter www.thomas-moellers.de/materialien.

3 Beschlussempfehlung und Bericht Finanzausschuss BT-Drucks. 12/7918, S. 107.

4 *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht³ Rdn. 16.511.

5 *Begr RegE* BT Drucks. 13/7142, S. 114 f.

6 Siehe Erwägungsgründe 5, 30, 32, 39 WpDRiL.

gerweise aber ein Abweichen von den Wohlverhaltenspflichten zulässig ist, muss dies zugleich auch für diejenigen Organisationspflichten zulässig sein, welche die Einhaltung der Wohlverhaltenspflichten sicherstellen sollen.

- 4 Art. 8 Abs. 3 der WpDRiL 93/22/EWG trennt zwischen der Überwachung durch den Herkunfts- und den Aufnahmemitgliedstaat. Gem. Art. 10 WpDRiL 93/22/EWG erlässt der Herkunftsmitgliedstaat Aufsichtsregeln für die Wertpapierdienstleistungsunternehmen, welche auch für ausländische Zweigniederlassungen gelten. Für die Überwachung der Wohlverhaltenspflichten sind dagegen die zuständigen Stellen des Aufnahmemitgliedstaates zuständig, Art. 11 Abs. 2 WpDRiL. § 32 Abs. 3 setzt nun diese **funktionale Zweiteilung** in nationales Recht um.⁷
- 5 **bb) MiFiD 2004/39/EG.** Die MiFiD 2004/39/EG⁸ löst die WpDRiL 93/22/EWG ab. Im Gegensatz zur WpDRiL 93/22/EWG stellt die MiFiD nicht lediglich eine Mindestharmonisierung, sondern grundsätzlich eine RiL mit abschließender Regelung dar (Vollharmonisierung).⁹ Allerdings behalten die Mitgliedstaaten außerhalb des Anwendungsbereichs der RiL ihre Normgebungskompetenz. Die MiFiD als Rahmenrichtlinie sieht die Möglichkeit weiterer Konkretisierungen der Normen durch die Kommission vor. Die Regelungstechnik des Erlasses von Durchführungsbestimmungen unter Mitwirkung des ESC und des CESR bildet die zweite Stufe des Komitologie-Verfahrens (oder Lamfalussy-Verfahrens).¹⁰ Die MiFiD wird durch eine DurchführungsRiL 2006/73/EG¹¹ und eine DurchführungsVO 1287/2006/EG¹² konkretisiert.
- 6 Im Gegensatz zur WpDRiL (Rn. 3) nimmt Art. 24 Abs.1 MiFiD nun Wertpapierdienstleistungsunternehmen von den Wohlverhaltenspflichten der Art. 19 und 21 MiFiD aus, wenn diese Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien anbahnen oder abschließen. In Art. 24 Abs. 2 werden dann Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften, OGAW und ihre Verwaltungsgesellschaften, Pensionsfonds und ihre Verwaltungsgesellschaften, sonstige zugelassene oder nach dem Gemeinschaftsrecht oder den Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats einer Aufsicht

7 Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 5.

8 Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente, ABl. Nr. L 145/1 v. 21.4.2004, berichtigt ABl. Nr. L 45/18 v. 16.2.2005. Vgl. allgemein zur MiFiD 2004/39/EG Kühne BKR 2005, 275; Maurenbrecher AJP 2005, 19; Balzer ZBB 2003, 177 (zum Entwurf). Vgl. zur Entstehungsgeschichte der MiFiD 2004/39/EG die Mitteilungen der Kommission »Anwendung der Wohlverhaltensregeln gem. Art. 11 der Wertpapierdienstleistungs-RiL v. 14.11.2000, KOM (2000), 722 endg. und »Aktualisierung der Wertpapierdienstleistungs-RiL v. 15.11.2000, KOM (2000), 729 endg.

9 Art. 31 Abs. 1 Unterabsatz 2 MiFiD lautet: »Die Mitgliedstaaten erlegen diesen Wertpapierfirmen oder Kreditinstituten in den von der vorliegenden Richtlinie erfassten Bereiche keine zusätzlichen Anforderungen auf, s. *Ilg* Die Neuregelung der Wohlverhaltensregeln durch die Richtlinie 2004/39/EG, S. 31; *Mülberr* Arbeitspapiere, S. 18 f.

10 *Lamfalussy Bericht* v. 15.2.2001, abrufbar unter http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_de.pdf; vgl. hierzu *Schmolke* NZG 2005, 912.

11 DurchführungsRiL 2006/73/EG zur Durchführung der MiFiD 2004/39/EG v. 10.8.2006, ABl. EU Nr. L 241, 26.

12 DurchführungsVO Nr. 1287/2006 der Kommission v. 10.8.2006 zur Durchführung der MiFiD 2004/39/EG v. 10.8.2006, ABl. EU Nr. L 241, 1.

unterliegende Finanzinstitute, Unternehmen, die gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstaben k und l MiFiD von der Anwendung dieser Richtlinie ausgenommen sind, nationale Regierungen und deren Einrichtungen, einschließlich öffentlicher Stellen der staatlichen Schuldenverwaltung, Zentralbanken und supranationale Organisationen als geeignete Gegenparteien legaldefiniert. Schließlich lässt es Art. 24 Abs. 3 zu, dass die Mitgliedstaaten weitere Unternehmen als geeignete Gegenparteien bestimmen. Art. 24 Abs. 5 erlaubt zwar eine Konkretisierung durch Durchführungsmaßnahmen. In den Entwürfen einer DurchführungsRiL 2003/73/EG und einer DurchführungsVO 1287/2006/EG finden sich allerdings keine Bestimmungen zur Konkretisierung des Art. 24 MiFiD.

Die organisatorischen Anforderungen, die bisher Art. 10 WpDRiL geregelt hatte, finden sich in Art. 13 MiFiD. Wie bei der WpDRiL schreibt auch die MiFiD vor, dass der Herkunftsmitgliedstaat die organisatorischen Pflichten regelt. Die organisatorischen Anforderungen werden durch 6–25, 51 DurchführungsRiL-E und Art. 6 f. DurchführungsVO-E konkretisiert.¹³ Die Art. 18–24 MiFiD regeln die Wohlverhaltenspflichten, die ursprünglich weit allgemeiner in Art. 11 WpDRiL normiert waren. Diese Pflichten werden durch Art. 26–50 der geplanten DurchführungsRiL konkretisiert.¹⁴ Nach dem Wortlaut der Vorschrift sind für die Verhaltenspflichten die Mitgliedstaaten zuständig. Nach Sinn und Zweck ist dies der Aufnahmezustaat.¹⁵ Die funktionale Zweiteilung von Art. 10 und 11 WpDRiL findet sich damit auch in Art. 13 einerseits und den Art. 18–24 MiFiD andererseits wieder. Zwar verweist Art. 24 nicht auf Art. 13 MiFiD. Wenn sinnigerweise aber ein Abweichen von den Wohlverhaltenspflichten zulässig ist, muss zugleich auch ein Abweichen von den Organisationspflichten möglich sein, welche die Einhaltung der Wohlverhaltenspflichten sicherstellen wollen (s. oben Rn. 3).

b) Deutscher Hintergrund. Bei der Schaffung des WpHG durch das 2. Finanzmarktförderungsgesetz im Jahre 1993 (BGBl. I 1994, S. 1749) wurde eine Ausnahmegestaltung zu den §§ 31 ff. erst durch den Finanzausschuss des Bundestages aufgenommen.¹⁶ Die jetzige Gliederung erhielt § 37 drei Jahre später.¹⁷ Durch das 4. Finanzmarktförderungsgesetz (BGBl. I 2002, S. 2010, 2034) wurde § 37 um Abs. 4 erweitert. Mit der Ermächtigungsnorm wollte man sich eine allgemeine Öffnungsklausel schaffen, um auf weitere Entwicklungen auf EU-Ebene flexibel reagieren zu können.¹⁸ Mit dem AnSVG (BGBl. I 2004, S. 2630) erweiterte der Gesetzgeber in Abs. 3 die Ausnahme für Zweigniederlassungen im Ausland auch für die Organisationspflichten hinsichtlich der Finanzanalyse.¹⁹

13 Hierzu berechtigt Art. 13 Abs. 10 MiFiD.

14 Beruhend etwa auf Art. 18 Abs. 3, 19 Abs. 10, 22 Abs. 3, 24 Abs. 5 MiFiD.

15 Siehe Erwägungsgrund 32 MiFiD.

16 Beschlussempfehlung und Bericht Finanzausschuss, BT-Drucks. 12/7918, S. 107.

17 Gesetz zur Umsetzung von EG-Richtlinien zur Harmonisierung bank- und wertpapieraufsichtlicher Vorschriften, BGBl. 1997, 2518; Begr RegE BT-Drucks. 13/7142.

18 Begr RegE BT-Drucks. 14/8017, S.97.

19 Begr RegE BT-Drucks. 15/3174, S.40.

3. Systematisches Verhältnis zu anderen Vorschriften

- 9 a) **Verhältnis des Abs. 1 zu den Ausnahmen des § 2 a.** § 37 steht in engem systematischem Zusammenhang zu § 2a. Die ursprüngliche Fassung des WpHG durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz sah in den § 37 Abs. 1 a.F. Ausnahmen vor, die nun in § 2 a Abs. Nr. 1 und 5 geregelt sind. § 2 a nimmt kraft gesetzlicher Fiktion (»gilt nicht«) bestimmte Unternehmen aus dem Anwendungsbereich des WpHG aus. In den dortigen Fällen sieht man den Anlegerschutz der §§ 31 ff. als nicht erforderlich an.²⁰ § 37 nimmt dagegen nur bestimmte Geschäfte aus dem Anwendungsbereich des § 31 ff. aus.²¹
- 10 b) **Verhältnis des Abs. 3 zu den Ausnahmen der §§ 31 Abs. 3, 32 Abs. 3, § 37 Abs. 3** sieht vor, dass die Überwachung der Organisationspflichten der §§ 33 Abs. 1 Nr. 2 und 3 und Abs. 2 sowie der §§ 34, 34 a und 34 b Abs. 5 durch den Herkunftsmitgliedstaat vorgenommen wird. Damit bleibt die Überwachung der Wohlverhaltensregeln in der Hand des Aufnahmestaates. Folglich findet eine Überwachung der Wohlverhaltensregeln bei ausländischen Unternehmen mit entsprechendem Inlandsbezug statt. Eine weite Umsetzung des Art. 11 Abs. 2 WpDRiL findet sich in den § 31 Abs. 3 (s. dort Rn. 310) und § 32 Abs. 3 (s. dort Rn. 23 ff.).

II. Die einzelnen Absätze

1. Abs. 1: Ausnahmen zu §§ 31, 32 und 34

- 11 a) **Voraussetzungen der Ausnahme.** Die §§ 31, 32 und 34 gelten nicht für Geschäfte, die an einer Börse zwischen zwei Wertpapierdienstleistungsunternehmen abgeschlossen werden und zu Börsenpreisen führen. Bei solchen Geschäften soll die Ordnungsmäßigkeit bereits ausreichend durch das BörsG, die jeweiligen Börsenordnungen, die Börsengeschäftsbedingungen und die Usancen sichergestellt werden.²² Die Einhaltung dieser Vorschriften und Regeln an der Börse wird durch die Handelsüberwachungsstelle (§ 4 BörsG) und die Börsenaufsicht der Länder (§ 1 Abs. 4; § 2 BörsG) überwacht.²³ Notwendig ist mithin ein Geschäft, das im Börsenhandel, d.h. in einem der vorgeschriebenen Marktsegmente abgeschlossen wurde und damit zu Börsenpreisen führt (§ 24 BörsG). Die Ermittlung des Börsenpreises erfolgt entweder im elektronischen Handel oder durch den Skontrofführer, § 25 S. 1 BörsG.²⁴
- 12 Die Privilegierung gilt folglich nicht für Geschäfte, die nicht zu Börsenpreisen führen, wie etwa Geschäfte im Rahmen von elektronischen Handelssystemen (§ 58 BörsG), oder in Internalisierungssystemen zustande kommen (§ 59 BörsG). Von der Ausnahme ebenso wenig erfasst sind Geschäfte, die »vor der Schranke« ohne

20 Art. 2 und Erwägungsgründe 16–23 WpDRiL 93/22/EWG; Schwark/Beck³ § 2 WpHG Rdn. 1; § 2 a Rn. 3.

21 Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 1.

22 Siehe oben Fn. 2.

23 Beschlussempfehlung und Bericht Finanzausschuss BT-Drucks. 12/7918, S. 107; Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 1.

24 Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 2; Assmann/Schneider/Koller⁴ § 37 Rdn. 1.

Feststellung eines Börsenpreises ausgeführt werden.²⁵ Es bleibt dann bei der Anwendung der §§ 31 ff. auf diese Geschäfte.²⁶

b) **Pflicht zur Dokumentation gem. Abs. 1 S. 2.** Allerdings macht Abs. 1 S. 2 eine gewichtige Ausnahme. Die Dokumentationspflichten nach § 34 sind anwendbar, wenn das Wertpapierdienstleistungsunternehmen das Geschäft als Kommissionär für einen Dritten abschließt, der nicht ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist. Unerheblich ist, ob es sich um ein normales Ausführungsgeschäft im Sinne des § 383 HGB oder um ein Deckungsgeschäft bei Selbsteintritt des Kommissionärs im Sinne des § 401 HGB handelt.²⁷ In beiden Fällen hat der Kunde ein Interesse an einer ordnungsgemäßen Abwicklung und Dokumentation des Auftrages. Neben der Aufzeichnungspflicht nach § 34 ist das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 384 Abs. 2 HGB anzeige- und rechenschaftspflichtig.²⁸ 13

c) **Umsetzung von Art. 24 MiFiD.** Art. 24 MiFiD konkretisiert die Ausnahmen zu den Wohlverhaltenspflichten weit deutlicher als der bisherige § 37 Abs. 1 (s. oben Rn. 6). Allerdings fehlt hier ein Bezug zur Börse; die Geschäfte zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen werden generell vom Anwendungsbereich der Art. 19 und 21 MiFiD ausgenommen. Der Gesetzgeber hat deshalb die Vorschriften des Art. 24 Abs. 1 und 2 MiFiD zu übernehmen und kann gegebenenfalls von der Ausnahme des Art. 24 Abs. 3 MiFiD Gebrauch machen. 14

2. Abs. 2: Ausnahmen zu § 33

Die Organisationspflichten des § 33 werden durch den Verweis auf Abs. 1 S. 1 für Geschäfte ausgenommen, die an einer Börse zwischen zwei Wertpapierdienstleistungsunternehmen abgeschlossen werden und zu Börsenpreisen führen. Wiederum hat es der Gesetzgeber für ausreichend erachtet, wenn eine Überwachung durch die Börsenorgane stattfindet.²⁹ Auf Abs. 2 können sich Börsenmakler, Skontroführer und Unternehmen berufen, die nur den Interbankenhandel betreiben.³⁰ In der Literatur wird zudem vertreten, dass die Vorschrift sinngemäß Anwendung findet bei Geschäften außerhalb der Börse.³¹ Dagegen spricht jedoch, dass der Abs. 2 ausdrücklich auf Abs. 1 S. 1 Bezug nimmt und dieser den Börsenpreis gerade voraussetzt (Rn. 11). 15

25 Begr RegE BT Drucks. 13/7142, S. 114; Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 2; Assmann/Schneider/Koller² § 37 Rdn. 1; *Bliesener* Aufsichtsrechtliche Verhaltenspflichten beim Wertpapierhandel, S. 29; *Schulte-Froblinde* Art. 11 Wertpapierdienstleistungsrichtlinie und seine Umsetzung in das deutsche Recht, S. 142.

26 Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 2 f.; Assmann/Schneider/Koller⁴ § 37 Rdn. 1.

27 Beschlussempfehlung und Bericht Finanzausschuss BT-Drucks. 12/7918, S. 107; Assmann/Schneider/Koller⁴ § 37 Rdn. 1; *Kümpel* Bank- und Kapitalmarktrecht³ Rdn. 16.514; Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 3; Assmann/Schneider/Koller⁴ § 37 Rdn. 1.

28 Schwark/Schwark³ § 34 WpHG Rdn. 3; § 34 Rn. 2.

29 Beschlussempfehlung und Bericht Finanzausschuss BT-Drucks. 12/7918, S. 108.

30 Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 4.

31 Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 4.

3. Abs. 3: Ausnahmen zu §§ 33–34 b für Zweigniederlassungen als Umsetzung des Herkunftslandsprinzips

- 16 Nach der Systematik der Art. 10 f. WpDRiL werden die Wohlverhaltensregeln des Art. 11 WpDRiL von dem Aufnahmemitgliedstaat, die Aufsichtsregeln des Art. 10 WpDRiL dagegen vom Herkunftsmitgliedstaat erlassen und überwacht (s. Rn. 4). Deutschland hat die Aufsichtsregeln in den §§ 33 und 34 umgesetzt. Damit gelten die Wohlverhaltensregeln der §§ 31, 32 weiterhin für die Zweigniederlassungen (s. Rn. 10). Umgekehrt gelten die Organisationspflichten der §§ 33 Abs. 1 Nr. 2 und 3 und Abs. 2 (s. § 33 Rn. 36 f.) sowie die Dokumentationspflichten des § 34 (s. § 34 Rn. 31 ff.) sowie die §§ 34a (s. § 34a Rn. 72) und 34b Abs. 5 nicht für Zweigniederlassungen von ausländischen Unternehmen im Sinne des § 53b Abs. 1 Nr. 1 KWG.
- 17 Unternehmen nach § 53 b Abs. 1 Nr. 1 KWG sind Unternehmen, die ihren Sitz in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums haben, Bankgeschäfte mit Ausnahme des Investmentgeschäftes betreiben oder Finanzdienstleistungen erbringen, wenn das Unternehmen von den zuständigen Stellen des Herkunftsstaats zugelassen worden ist, die Geschäfte durch die Zulassung abgedeckt sind und das Unternehmen von den zuständigen Stellen nach den Vorgaben der Richtlinien der Europäischen Gemeinschaften beaufsichtigt werden. Da diese Normen Teile des Art. 10 WpDRiL umsetzen, gelten für diese Pflichten nach Art. 8 Abs. 3, 10 Abs. 1 Spiegelstrich 1 WpDRiL die Aufsichtsregeln des Herkunftslandes.³²
- 18 Weil sich die funktionale Zweiteilung der Art. 10 f. WpDRiL auch in Art. 13 einerseits und den Art. 18–24 MiFiD andererseits wieder findet (s. oben Rn. 7), kann § 37 Abs. 3 unverändert bleiben. Der Gesetzgeber nimmt diese Bestimmung nun in einem neu zu fassenden § 36 a Abs. 1 auf.³³

4. Ermächtigung für weitere Ausnahmen gem. § 37 Abs. 4

- 19 Von der durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz eingefügten Ermächtigung, weitere Ausnahmen zuzulassen, wurde bisher nicht Gebrauch gemacht.

III. Überwachung und Sanktion

- 20 Die BaFin kann nach § 35 Abs. 1 von den Wertpapierunternehmen, den verbundenen Unternehmen sowie den in § 32 Abs. 2 genannten Personen Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen verlangen. Nach § 35 Abs. 3 haben Widerspruch und Anfechtungsklage hiergegen keine aufschiebende Wirkung. Zusätzlich hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 36 Abs. 1 einmal jährlich einen unabhängigen Prüfer zu bestellen, der die Einhaltung der Verhaltensregeln begutachtet. In diesem Rahmen wird auch festzustellen sein, ob die Ausnahme des § 37 gegeben ist.

32 Im Ergebnis ebenso Schwark/Schwark³ § 37 WpHG Rdn. 5; Assmann/Schneider/Köllert § 37 Rdn. 2.

33 Begr RefE eines Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes v. 14.9.2006, S. 58 f.

Nach § 4 Abs. 1 S. 3 kann die BaFin gegen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und gegen die in § 32 Abs. 2 erwähnten Mitarbeiter Anordnungen treffen, die geeignet und erforderlich sind, um Missstände zu beseitigen oder zu verhindern.³⁴ Wiederum ist zu prüfen, ob die Ausnahmen des § 37 einschlägig sind. Der BaFin stehen die Zwangsmittel nach § 9 VwVfG (Ersatzvornahme, Zwangshaft, unmittelbarer Zwang) zur Verfügung.³⁵ 21

³⁴ *Jerusalem* Mitarbeitergeschäfte, S. 77 f.

³⁵ *Jerusalem* Mitarbeitergeschäfte, S. 77 f.