

Referentenentwurf des BMWi:

Entwurf eines Zehnten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen für ein fokussiertes, proaktives und digitales Wettbewerbsrecht 4.0 (GWB-Digitalisierungsgesetz)

Der BVI¹ begrüßt das mit dem Referentenentwurf (RefE) verfolgte Ziel der Bundesregierung, den wettbewerbsrechtlichen Ordnungsrahmen auch an die Anforderungen der Digitalisierung und Globalisierung der Wirtschaft anzupassen und dabei insbesondere digitale Plattformen einzubeziehen.

Daten gelten als das Öl der digitalen Ökonomie, deren Distribution und Zugriffskontrolle zu einem zentralen Bestandteil der kartellrechtlichen Kontrolle werden. Durch die Konzentration gerade im Bereich der Finanzmarktdaten haben sich oligopolistische Strukturen herausgebildet und die Herrschaft über Marktinformationen hat negative Folgen für den Wettbewerb und die Preisbildung. Durch eine zunehmende vertikale Integration wird die Marktmacht der Akteure weiter verstärkt.

Auch auf europäischer Ebene wird der Missbrauch der Marktmacht mono- und oligopolistischer Finanzmarktdatenverwendern kritisch gesehen und wir erwarten, dass ein entsprechender Änderungsantrag in den Wettbewerbsrechtsbericht 2019 des Europäischen Parlaments aufgenommen wird². Die deutsche Bundesregierung sollte das Thema daher ebenfalls adressieren.

Wir treten dafür ein, dass Finanzmarktdatennutzer besser gegenüber dem Missbrauch der marktbeherrschenden Stellung durch die Datenanbieter wie Börsen geschützt werden, und schlagen dazu folgende Änderungen im Wettbewerbsrecht vor:

Zunächst ist **eine Klarstellung im Gesetz erforderlich, dass nicht nur mehrseitige Märkte erfasst sind**. Denn das Thema Datenzugang wird im RefE durch Erweiterung der Missbrauchsaufsicht durch Feststellung einer überragenden Marktstellung in § 19 a Abs. 1 und die Verbotstatbestände des § 19 a Abs. 2 berücksichtigt, allerdings für sogenannte mehrseitige Märkte im Sinne des § 18a Abs. 3 GWB. Es sollte klargestellt werden, dass „mehrseitige Märkte“ nur ein Beispielsfall des Anwendungsbereichs sind, damit die neuen erweiterten Regeln generell für Datenlieferanten gelten. Auch wenn z.B. Börsen grundsätzlich als mehrseitige Märkte gelten, trafe diese Einordnung u.E. nicht für den Vertrieb der aus dem Handel abgeleiteten Daten zu, die die Börsen als Finanzmarktdatenprodukte an Datennutzer verkaufen. Am Markt ist zudem zu beobachten, dass sich Börsen im Sinne vertikaler Integration zentrale Datendistributoren einverleiben und somit an unterschiedlichen Stellen der Wertschöpfungskette ihre Marktstellung ausnutzen.

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Fondsbranche auf nationaler und internationaler Ebene. Er setzt sich gegenüber Politik und Regulatoren für eine sinnvolle Regulierung des Fondsgeschäfts und für faire Wettbewerbsbedingungen ein. Als Treuhänder handeln Fondsgesellschaften ausschließlich im Interesse des Anlegers und unterliegen strengen gesetzlichen Vorgaben. Fonds bringen das Kapitalangebot von Anlegern mit der Kapitalnachfrage von Staaten und Unternehmen zusammen und erfüllen so eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion. Die 114 Mitgliedsunternehmen des BVI verwalten über 3 Billionen Euro Anlagekapital für Privatanleger, Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Banken, Kirchen und Stiftungen. Deutschland ist mit einem Anteil von 22 Prozent der größte Fondsmarkt in der EU.

² siehe Änderungsantrag 139 zum Berichtsentwurf "Competition policy - annual report 2019(2019/2131(INI))" des Europäischen Parlaments: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/ECON-AM-645100_EN.pdf

Erleichterung der Annahme von Beschwerden mit „geringem Wert“: Der monetäre Wert einzelner Datenlieferungsverträge, die die Datenanbieter als Geschäftsgrundlage für die Lieferung von Marktdaten an Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs) verwenden, liegt oft unter einer Millionen Euro, so dass Wettbewerbsbeschwerden wahrscheinlich nicht angenommen werden. Bei der Beurteilung der wettbewerbsrechtlichen Relevanz sollte jedoch das Gemeinschaftsinteresse aufgrund allgemeiner wettbewerbsbehinderter Marktpraxis und nicht der unmittelbare wirtschaftliche Schaden der einzelnen KVG im Vordergrund stehen. Der RefE sollte eine rechtliche Grundlage schaffen, dass auch solche Beschwerden trotz „geringen Wertes“ regelmäßig angenommen werden. Dazu könnten bestimmte Konstellationen zum Straftatbestand gemacht werden, die signifikante negative Auswirkungen auf die Finanzmärkte oder Endkunden haben. Branchenverbänden und qualifizierten Organisationen sollte außerdem die Befugnis eingeräumt werden, in Fällen „geringen Wertes“, aber bei dargelegtem Gemeinschaftsinteresse das Nichttätigwerden des Bundeskartellamts zu rügen. Eine effektive Beschwerdemöglichkeit für die Marktdatennutzer ist zwingend erforderlich, wenn, wie vom BMF überlegt, die Aufsicht über die Marktdatenkostenregeln in der MiFID zukünftig national nicht mehr durch die Börsen- und Wertpapieraufsichtsbehörden, sondern durch die Wettbewerbsbehörden erfolgen sollte.

Abschneiden vom Datenzugang vor Erlass eines rechtverbindlichen (Schieds-)Gerichtsurteils bei Datenlizenzstreitigkeiten als eigener Missbrauchstatbestand: In der Praxis scheitert eine effektive Rechtsdurchsetzung schon daran, dass der Datenanbieter den Datenlieferungsvertrag im Streitfall vorzeitig kündigen kann und der Nutzer kein Recht auf Weiterbelieferung hat. Ein Abschneiden vom Datenzugang kann der Nutzer bei für den Geschäftsbetrieb notwendigen Stamm-, Markt- und Unternehmensdaten nicht riskieren; er wird daher regelmäßig auch ausbeuterische Preiserhöhungen hinnehmen, ohne sich zu beschweren. So hat die EU-Kommission festgestellt, dass Unternehmen nachgelagerter Marktstufen wie KVGs de facto von den Börsen derart abhängig sind, dass Informationen nur unter Geheimhaltung ihrer Identität und über Verbände kommuniziert werden. Aufgrund des Drohpotentials kommt es daher nur in Ausnahmefällen zu einer tatsächlichen Unterbrechung der Datenlieferung durch Datenanbieter. Einer der wenigen dokumentierten Fälle ist das Abschneiden der US-ISIN-Versorgung durch den Datenhändler und Handelsplatzanbieter Bloomberg im Ordermanagementsystem TOMS.

Widerlegbare Vermutung, dass proprietäre Datenschnittstellen / Datenstandards der Marktabschottung dienen: Daten- und Nutzungslizenzen unter Verwendung solcher Standards sollten zunächst als marktmissbräuchlich eingestuft werden, z.B. Identifikationscodes. Die EU-Fälle Reuters Instrument Code und CUSIP zeigen, wie die Inhaber von Identifikationsstandards, die unter dem Standard geschaffenen Identifikationscodes für die Abschottung ihres Datengeschäfts nutzen. Nur öffentlich anerkannte Standards, wie DIN/ISO, sollten daher ex-ante als wettbewerbsneutral gelten.

Regulierung natürlicher Monopole bei Finanzmarktdaten: Als eine Maßnahme zur Festlegung angemessener und nicht diskriminierende Preise für Marktdaten von natürlichen Monopolisten wie Börsen, Ratingagenturen oder ISIN-Identifikationscodes-Anbietern sollte § 19 Abs. 2 GWB um entsprechende Regelbeispiele erweitert werden.

- Soweit es **keine Vergleichsmärkte zur Feststellung der Missbräuchlichkeit eines Preises gibt, ist – wie beim Netzzugang in der Telekommunikation – der Maßstab der Kosten effizienter Leistungsbereitstellung** geboten. Es sollte dann nur die Erstattung der Grenzkosten verlangt werden können, also der Kosten, die zusätzlich durch die Leistung des Monopolisten entstehen. Der Monopolist kann nicht den gesamten Aufwand auf den Nutzer abwälzen, ohne dass die Effizienz dieser Kosten geprüft wird. Eine Börse könnte dann nicht mehr die Kosten des



Betriebs des Handelssystems bei der Festlegung der Kosten für die Kursversorgungssysteme berücksichtigen.

- **Klarstellung, dass Daten nicht als solche proprietär sind:** Kostenerstattung darf es nur für proprietäre Informationen geben. Datenanbieter berechnen regelmäßig Nutzungslizenzkosten für die gesamte Datenlieferung ohne diese Unterscheidung.
- **Erleichterung der Angemessenheitsprüfung bei Preiserhöhungen durch Vermutungen.** Es wird beispielsweise widerleglich vermutet, dass eine Preiserhöhung um mehr als oberhalb eines zu definierenden Schwellenwertes in bestimmten Datenmärkten missbräuchlich ist, es sei denn der Anbieter legt dar, dass diese Preiserhöhung durch erhöhte Kosten der effizienten Leistungsbereitstellung gerechtfertigt ist. Nach aktuellen Presseberichten werfen z.B. der Indexanbieter Solactive und die Baader Bank der Deutschen Börse AG massive Preiserhöhungen für Marktdatenlieferungen von teilweise über 100 Prozentpunkten vor. Diesen Preiserhöhungen für Kursdaten stehen in den Veröffentlichungen der Deutschen Börse erhebliche Steigerungen von Umsatz und Erlös, aber keine massiven Kostenerhöhungen im Geschäftsbereich Market Data + Services gegenüber.
- **Entbündelter Zugang:** Der Datenanbieter darf Nutzer nicht dazu zwingen, Pakete mit Leistungen in Anspruch zu nehmen, an denen der Nutzer kein Interesse hat, wie das im Parallellfall des Netzzugangs in der Telekommunikation anerkannt ist.
- **Verbot des „double dipping“:** Das entbundelte Datenangebot darf nicht dazu führen, dass der Nutzer mehrfach zahlt.
- **Verbot des „price walking“**, d.h. die Festsetzung von Preisen zunächst unterhalb der Einstandskosten verbunden mit jährlichen Preiserhöhungen danach, um z.B. Kunden anzulocken. Die englische Finanzaufsicht FCA führt gegenwärtig Maßnahmen gegen das „price walking“ bei Banken und Versicherungen ein.

Reduzierung des Marktmissbrauchsrisikos durch ein „Plattformstrukturgesetz“: Die Pflicht zur Trennung bestimmter Organisations- bzw. Geschäftsstrukturen bei digitalen Plattformen mit marktbeherrschender Stellung würde der Entstehung missbräuchlicher Wettbewerbspraktiken entgegenwirken. Die Möglichkeit, dass ein Anbieter mit marktbeherrschender Stellung die Datengewinnung, -distribution und assoziierte Dienste entlang der gesamten Wertschöpfungskette aus einer Hand erbringt (vertikale Integration), sollte beschränkt werden, um Interessenkonflikte zwischen einzelnen Ebenen der Wertschöpfungskette zu vermeiden und einer potentiellen Wettbewerbsverzerrung entgegenzuwirken.

Zentrale Datendienste gehören zur digitalen Grundversorgung des 21. Jahrhunderts. Bei essentiellen digitalen Märkten gibt es Überlegungen, diese als öffentliche Infrastrukturen zu behandeln. Ein Beispiel hierfür ist die auf europäische Ebene in der Finanzmarktrichtlinie MiFID II angelegte Schaffung eines europäischen konsolidierten Aktientickers (Consolidated Tape Provider), dessen Umsetzungsvoraussetzungen derzeit von der europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde geprüft wird. Dahinter steht die Erkenntnis, dass integrierte und effiziente Märkte (Kapitalmarktunion) einen diskriminierungsfreien Zugang zu Finanzmarktdaten benötigen, die u.a. für regulatorische Zwecke der Vor- und Nachhandelstransparenz von Aktien benötigt werden.



Ein „Plattformstrukturgesetz“ sollte in Bezug auf Finanzmarktdaten folgende Aspekte berücksichtigen:

- Notwendig ist die Sicherstellung eines **nationalen oder EU-Beschwerde- / Gerichtsstands und Anwendung des Rechts des Gerichtsstands** als anwendbares Vertragsrecht. Viele Plattformen und Datenanbieter sind in den USA beheimatet und vereinbaren standardmäßig die Anwendung von US-Recht und die Zuständigkeit von US-Gerichten. Ein effektiver Rechtsschutz zur Durchsetzung relativ kleiner Forderungen aus Datenlieferungsverträgen ist angesichts der hohen Kosten und des Prozessrisikos in einer fremden Rechtsordnung regelmäßig nicht gegeben. Zudem ist es für hiesige Wirtschaftsverbände kaum möglich, Anbieter von Finanzmarktdatendiensten wegen wettbewerbswidrigen Verhaltens anzumahnen.
- **Anerkennung mindestens eines Datenmiteigentums des Erstellers der Daten in der digitalen Ökonomie**, insbesondere für Stamm- und Unternehmensdaten, aber auch bei Marktdaten, d.h. Kurse und Preise gehören dann (auch) den Transaktionsparteien und nicht nur der Börse oder dem Handelsplatz. Dann muss der Datenanbieter den Datennutzer, der auch Datenlieferant ist, bei seinen Entscheidungen berücksichtigen. Fondsgesellschaften wie andere Marktteilnehmer liefern im Rahmen des Wertpapiergeschäfts zwangsläufig auch eigene Daten zu Fonds und deren Transaktionen an eine Datenplattform, z.B. eine Börse. Im Ansatz wird diese Problematik in § 19a Abs. 2 Nr. 3 des RefE adressiert, allerdings nur soweit es sich um mehrseitige Märkte handelt und eine überragende Marktstellung festgestellt wurde.
- **Klarstellung, dass auf bloße Daten(punkte) keine Urheberrechte oder andere geistige Eigentumsrechte geltend gemacht werden können**, wie von der EU-Kommission im ISIN-Fall und vom BGH im DAX-Urteil entschieden wurde.
- **Festlegung eines Numerus Clausus lizenzfähiger Finanzinformationen** zur Vermeidung von Rechtstreitigkeiten über Art und Umfang zulässiger Finanzdatennutzungslizenzen.
- **Klarstellung im (EU-)Datenbank-Recht, dass nur die direkte Nutzung einer Datenbank entgeltlich sein kann, aber nicht die bloße Nutzung von Informationen hieraus**, die von Dritten bereitgestellt werden, z.B. Verwendung von ISIN-Daten durch die beteiligten Parteien im Wertpapierhandel und der Abwicklung.
- **Einführung von Vorschriften zur Erleichterung des Zugangs zu Finanzmarktdaten**, z.B. Pflicht des Anbieters zur Datenlieferung und Nutzungsgewährung bis zur rechtskräftigen Beilegung eines Streitfalls über die Nutzungsbedingungen.
- **Verpflichtende Nutzung von Sicherheitsstandards im Internet und elektronischen Geschäftsverkehr**, z.B. Verwendung von eIDAS-Zertifikaten mit verpflichtender LEI-Angabe zur derzeitigen sicheren Identifikation der Geschäftspartner in der digitalen Wirtschaft. In der globalen LEI-Datenbank (www.gleif.org) kann jeder Datennutzer die notwendigen Daten zur Identifikation der Geschäftspartnerunternehmen überall auf der Welt auffinden und so seine Rechte bei dem richtigen Adressaten geltend machen.