

Stellungnahme zum „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten“ (BT-Drucksache 19/26929)

Öffentliche Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages am 15. März 2021

Gemeinschaftsrechtlicher Rahmen

Mit den komplementären, eng ineinandergreifenden Regelungstexten, der umzusetzenden Richtlinie (EU) 2019/2034¹ (Investment Firms Directive, IFD) und der Verordnung (EU) 2019/2033² (Investment Firms Regulation, IFR) beabsichtigt der europäische Gesetzgeber für die gemeinschaftsrechtlich als Wertpapierfirmen (Investment Firms) und im hiesigen Kreditwesengesetz bisher als Finanzdienstleistungsinstitute und Wertpapierhandelsbanken bezeichnete Gruppe von Normadressaten einen neuen, eigenständigen und angemesseneren Aufsichtsrahmen schaffen. Bisher unterlagen diese im Rahmen der Solvenzaufsicht, auf Grundlage der Verordnung (EU) Nr. 575/2013³ (CRR) und der Richtlinie 2013/36/EU⁴ (CRD) (die wiederum auf den Vorgaben des „Baseler Ausschusses für Bankenregulierung“ basieren) im Wesentlichen denselben Regeln wie Kreditinstitute.

Die in den Mitgliedsstaaten als unmittelbar geltendes Recht zukünftig anzuwendende IFR und die in mitgliedstaatliches Recht umzusetzende IFD müssen entsprechend als eng verzahntes, regulatorisches Gesamtpaket gesehen werden.

Dabei soll das neue Regime, welches formal auf einer dreiklassigen Einteilung von „kleinen, nicht vernetzten“, von „mittleren“ und

von „großen“ Wertpapierfirmen basiert, gegenüber dem bisherigen Regulierungsrahmen risikosensitiver, und proportional gestaltet sein und nach Vorstellung der Europäischen Kommission die „Kosten des Systems, was die Kapitalanforderungen und die damit verbundenen Befolgs- und Verwaltungskosten betrifft, die sich aus der Notwendigkeit ergeben, das Personal und die Systeme zu verwalten, um die neuen Anforderungen zu erfüllen und den Aufsichtsbehörden über deren Einhaltung Bericht zu erstatten, auf ein Minimum begrenzt werden.“⁵

Leider muss man konstatieren, dass das im Dezember 2014 mit dem „Call for Advice“ der Europäischen Kommission eingeleitete Rechtssetzungsverfahren, den selbst gesetzten Ansprüchen allenfalls für „kleine“ Wertpapierfirmen der Gruppe 3 gerecht geworden ist. Während es angemessen erscheint, dass im Rechtssinn „große“ Wertpapierfirmen – die es in Deutschland u.W. aufgrund der gewählten Kalibrierung allerdings bisher nicht gibt – weiterhin umfänglich den Regelungen von CRR und CRD unterworfen bleiben sollen, sind die Leidtragenden des neuen Regimes insbesondere (tatsächlich oder vermeintlich) „mittlere“ Wertpapierfirmen, die sich nicht nur mit einem erheblichen, kostenintensiven technischen und organisatorischen Umstellungsaufwand und im Er-

gebnis mit einem neuen Regulierungsrahmen konfrontiert sehen, der dem bisherigen im Hinblick auf Komplexität und Umfang kaum nachsteht und an vielen Stellen nahezu identische oder gar 1:1 aus der Bankenregulierung übernommene Regelungen enthält.

Erkennen lässt sich die Komplexität nicht nur an dem, Umfang und Detailtiefe der umzusetzenden Richtlinie widerspiegelnden, hier diskutierten Gesetzentwurf der Bundesregierung, sondern auch an der zweistelligen Zahl von Mandaten an die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) zur Ausarbeitung sog. „Regulatory Technical Standards“ (RTFs), „Implementing Technical Standards“ (ITFs) und „Guidelines“ (Leitlinie); im Detail nachzulesen in der „EBA Roadmap for Investment Firms“ vom 20. Juni 2020.⁶

Aus Sicht der im bwf organisierten, ganz überwiegend im Wertpapierhandel tätigen Wertpapierfirmen ist weiterhin zu kritisieren, dass die allein dem politischen Kalkül einzelner Mitgliedstaaten entspringende, ökonomisch wie regulatorisch nicht nachvollziehbaren Entscheidung zur Einführung zahlreicher „Null“-Schwellenwerte bei der Abgrenzung zwischen „kleinen“ und vermeintlich „mittleren“ Wertpapierfirmen dazu führt, dass es im Bereich des Wertpapierhandels praktisch keine „kleinen“ Wertpapierfirmen gibt, da man ab dem ersten (sic!) im Eigenhandel aufgewendeten oder in Form von Wertpapieren im eigenen Depot gehaltenen Euro nicht mehr als „klein und nicht vernetzt“ gilt. Aus der vermeintlich differenzierten drei Klassen Einteilung wird so, zumindest für die hiesigen im Wertpapierhandel tätigen Firmen de facto eine „Einklassengesellschaft“.

Für methodisch verfehlt halten wir weiterhin, dass auch „mittlere“ Wertpapierfirmen (anders als ursprünglich von der Europäischen Kommission vorgesehen) ihre Handelsbuchbestände als sog. „Nettopositionsrisiko (NPR) weiterhin nach den für Banken geltenden Regeln der CRR mit Eigenmitteln unterlegen und darüber hinaus zusätzliche Eigenmittel etwa für den Handelsbuchumsatz („Daily Trading Flow“ – DTF) oder für das Volumen der ausgeführten Kundenaufträge („Custo-

mer Orders Handled“ – COH) nachweisen müssen. Dies führt im Ergebnis zu der geradezu absurden Situation, dass Wertpapierfirmen bei der Erbringung identischer Wertpapierdienstleistungen zukünftig gegenüber Kreditinstituten, mit denen sie in Konkurrenz stehen zusätzliche Eigenmittelanforderungen zu erfüllen haben. Eine Ungleichbehandlung, die sich auch nicht mit Anlegerschutzargumenten rechtfertigen lässt, denn Wertpapierfirmen unterliegen wie Kreditinstitute insofern identischen, sich aus der europäischen Anlegerentschädigungsrichtlinie ergebenden – im hiesigen Gesetzesrahmen im Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (EAEG) umgesetzten – Vorschriften.

Dies vorausgeschickt, nehmen wir zum Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten“ (BT-Drucksache 19/26929) wie folgt Stellung:

Richtlinienkongruente Umsetzung – zusätzliche und unnötige Belastungen vermeiden

Zunächst möchten wir positiv hervorheben, dass sich der Gesetzgeber im Großen und Ganzen um eine „1:1“ Umsetzung der Richtlinienvorgabe bemüht hat und sich Ansätze zur Normierung von über die – wie einleitend dargestellt ohnehin häufig übermäßig komplexen Vorgaben – Richtlinienvorgaben hinausgehenden Vorschriften (sog. „Goldplating“) in engen Grenzen halten.

Lediglich im Hinblick auf die vorgesehene Verpflichtung zur weiteren Teilnahme an den quartalsbezogenen „Millionenkreditmeldungen“ gegenüber der bei der Deutschen Bundesbank geführten Evidenzzentrale (§66 Absatz 1 WpIG) bitten wir zu prüfen, ob dies unbedingt für erforderlich gehalten wird. Zwar können wir verstehen, dass der Deutschen Bundesbank daran gelegen ist auch weiterhin ein möglichst vollständiges „Gesamtbild“ zu erhalten, auf der anderen Seite erscheint uns der zusätzliche regulatorische Erkenntnisgewinn in Folge der Einbeziehung von Wertpapierinstituten doch sehr begrenzt.

Dies nicht nur deswegen, weil sich die Anzahl der Meldungen – sofern es denn überhaupt welche gibt – zumeist im einstelligen oder niedrigen zweistelligen Bereich befinden und, zumindest trifft dies auf den Kreis unserer Mitgliedsfirmen zu, es sich nicht selten um „Geister-“ bzw. „Null-Meldungen“ handelt, weil die zu meldenden Engagements (insbesondere sofern es sich hierbei um Handelsbuchpositionen handelt) zum quartalsweisen Meldestichtag bereits nicht mehr bestehen. Bedenken sollte man insofern auch, dass in Folge des zwingend vorgeschriebenen Meldeformat „XBML“, die sich hieraus ergebende Kostenbelastung gerade für kleinere Wertpapierinstitute nicht unerheblich ist.

Demgegenüber erkennen wir an, dass seitens der nationalen Aufsicht ein valides Interesse besteht, sich weiterhin ein zeitnahes, hinreichend detailliertes Bild über die wirtschaftliche Situation der beaufsichtigten Firmen zu verschaffen (§66 Absatz 2 WpIG). In der Umsetzung sollte jedoch darauf geachtet werden, dass sich aus Sicht der betroffenen Firmen durch den Parallelauf von europäischen und nationalen Meldeanforderungen kein unnötiger zusätzlicher administrativer und technischer Aufwand ergibt. Hierbei ist anzumerken, dass die technischen Spezifikationen, des zukünftigen Meldewesens noch gar nicht vorliegen und derzeit noch von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) erarbeitet werden.

Wir schließen uns insofern der Forderung des Bundesrats in Punkt 1. b) seiner Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten vom 12.02.2021 (Bundesrat Drucksache 7/21 (Beschluss))⁷ an, dass die Bundesregierung darauf hinwirken möge, „*dass die verschiedenen Meldungen über eine einheitliche Plattform abgegeben und von dort weitergeleitet werden können.*“ Zusätzlich zur einheitlichen technischen Plattform sollte zudem darauf geachtet werden, dass nationale Meldepflichten hinsichtlich der Berichtszeiträume und Meldestichtage mit den europäischen Vorgaben vereinheitlicht werden.

Herauslösen der Wertpapierinstitute aus dem KWG

Gesetzgebungstechnisch soll die Überführung der nach hiesigem Recht bisherigen Finanzdienstleistungsinstitute und Wertpapierhandelsbanken in den neuen durch die Richtlinie (EU) 2019/2034 vorgegebenen Regulierungsrahmen durch eine vollständige Herauslösung der betroffenen Firmen aus der Institutssystematik und dem Regelungskreis des Kreditwesengesetzes (KWG) und die Unterstellung unter das zu diesem Zweck neu geschaffene Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) erfolgen.

Ein solcher Ansatz erscheint uns mit Blick auf die damit angestrebte Transparenz und Reduzierung der Komplexität durch die Schaffung einer „*lex specialis*“ nachvollziehbar und von der gesetzgeberischen Intention her im Grundsatz unterstützenswert. Gleichzeitig ergeben sich aus dem gewählten Ansatz jedoch hohe rechtstechnische Herausforderungen in der Umsetzung und es sollte akribisch darauf geachtet werden, dass sich die Rechtsstellung der zukünftigen Wertpapierinstitute in anderen Rechtsbereichen als dem, dann nicht mehr auf diese anwendbaren, KWG nicht zu deren Nachteil verändert.

Umsetzungstechnisch liegt die Hauptschwierigkeit darin, dass die Herauslösung dergestalt erfolgen soll, dass die betroffenen Wertpapierfirmen, obgleich diese tatbestandlich nach wie vor die Legaldefinitionen von § 1 Absatz 1 KWG (Kreditinstitute)⁸ und/oder § 1 Absatz 1b (Finanzdienstleistungsinstitute)⁹ erfüllen, qua Rechtsfiktion nicht mehr als „*Institute*“ im Sinne des KWG „gelten“ sollen.¹⁰ Nach derzeitiger Konzeption – und hier liegt das Problem – würde diese Rechtsfiktion über den unmittelbaren Anwendungsbereich des KWG hinaus gelten. Dies hätte zur Folge, dass zahlreiche andere Gesetze und Rechtsvorschriften, welche auf die Instituteigenschaft des KWG verweisen oder an diese anknüpfen, überarbeitet und angepasst werden müssten, damit die darin enthaltenen Regelungen weiterhin auch auf Wertpapierinstitute Anwendung finden. Ein ganz ähnliches Problem ergibt sich aus der geplanten Aufgabe der Rechtsbegriffe „Wertpapierhandelsbank“¹¹ und „Wertpapierhandelsunternehmen“ sofern auf diese

zukünftig wegfallenden Begriffe bisher außerhalb des KWG Bezug genommen wird.¹²

Um sicherzustellen, dass den betroffenen Wertpapierinstituten aus der benannten Rechtsfiktion und der Streichung von Rechtsbegriffen keine Nachteile entstehen, sind daher zumindest sämtliche Fundstellen in hiesigen Gesetzen und sonstigen Rechtsquellen, welche die Begriffe

- Finanzdienstleistungsinstitut¹³,
- Kreditinstitut¹⁴,
- Wertpapierhandelsbank¹⁵ oder
- Wertpapierhandelsunternehmen¹⁶

enthalten, zu überprüfen und ggf. anzupassen.

Bereits ein cursorscher Blick auf die in den Endnoten angegebenen Fundstellenlisten lässt erkennen, welcher erheblicher Arbeitsaufwand für eine vollständige Überprüfung und die Vornahme erforderlicher Anpassungen zu antizipieren sein dürfte.

Zwar enthielt bereits der Referentenentwurf (zum damals *noch* „Wertpapierfirmengesetz“) Folgeänderungen und in Folge unserer Stellungnahme¹⁷ zu diesem wurden wichtige weitere Folgeänderungen in den vorliegenden Regierungsentwurf übernommen. Dies betraf im Einzelnen:

- das Aktiengesetz (AktG),
- das Börsengesetz (BörsG),
- das Handelsgesetzbuch (HGB),
- das Körperschaftsteuergesetz (KStG),
- die Kreditinstituts-Rechnungslegungsverordnung (RechKredV),
- das Pfandbriefgesetz (PfandBG) und
- das Vermögensanlagegesetz (VermAnlG)

Gleichwohl werden sicher noch weitere erforderliche Folgeänderungen zu identifizieren und umzusetzen sein.

Aus unserer Sicht verbleibt insofern eine nicht unerhebliche Rechtsunsicherheit, ob dies innerhalb der vergleichsweise kurzen verbleibenden Umsetzungsfrist realistischer Weise geleistet werden und dabei sichergestellt werden kann, dass nicht wichtige weitere erforderliche Folgeänderungen übersehen werden.

Alternativer „Carve Out“

Vor dem Hintergrund des sich durch die geplante Herauslösung der Finanzdienstleistungsinstitute und Wertpapierhandelsbanken aus dem KWG rechtssetzungstechnisch ergebenden enormen Folgeanpassungsbedarf hatten wir in unserer Stellungnahme zum Referentenentwurf einen alternativen „Carve-Out“ dergestalt vorgeschlagen, dass man die Aufhebung der Institutseigenschaft der Wertpapierinstitute qua Rechtsfiktion auf den unmittelbaren Anwendungsbereich des KWG beschränkt, deren Institutseigenschaft in anderen Rechtsbereichen jedoch fortbestehen lässt.

Dies könnte u.E. dadurch erreicht werden, dass man Artikel 2 Nummer 28, WpIG zur Änderung von § 32 Absatz 1 KWG¹⁸ wie folgt fasst:

„§ 32 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

aa) Nach Satz 1 werden die folgenden Sätze eingefügt:

Soweit diese Geschäfte durch eine Erlaubnis nach § 15 des Wertpapierinstitutsgesetzes gedeckt sind, tritt dahinter der Erlaubnisvorbehalt nach Satz 1 zurück und gilt das Unternehmen im Anwendungsbereich dieses Gesetzes und nachgelagerter Regulierungen nicht als Institut im Sinne dieses Gesetzes bis zu dem Tag, an dem...“

Wir bitten den Gesetzgeber diesen alternativen Vorschlag noch einmal eingehend zu prüfen.

Wertpapierfirmen vs. -institute

Während der Referentenentwurf noch als „Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen“ bzw. kurz „Wertpapierfirmengesetz“ betitelt war, ist nunmehr von einem „Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten“ bzw. kurz „Wertpapierinstituts-gesetz“ die Rede, wobei sich der Begründungsteil des Gesetzentwurfes dazu ausschweigt, was die Bundesregierung zu dieser Namensänderung erwogen hat.

Wir können einerseits nicht erkennen, warum eine solche Namensänderung als erforderlich angesehen wird und halten andererseits die gewählte Bezeichnung „Wertpapierinstitute“ in mehrfacher Hinsicht für höchst unglücklich. Dies umso mehr, als der betroffene Normadressatenkreis, der bisher die Institutseigenschaft sowohl nach CRR als auch nach KWG besaß, diese in Folge von IFR und IFD ja gerade verlieren soll. Nunmehr losgelöst von der zukünftig nicht mehr existierenden Institutseigenschaft nach CRR und KWG dennoch von „Wertpapierinstituten“ zu sprechen und damit wiederum eine rein deutsche, im europäischen Ausland und darüber hinaus unbekannte und aus den erwähnten Gründen semantisch unverständliche Begriffsschöpfung in den hiesigen Regulierungsrahmen einzuführen, würde zu einer – mit Verlaub – nicht vermittelbaren „babylonischen Begriffsverwirrung“ führen. Dabei sollte auch berücksichtigt werden, dass bei jeder Aufnahme einer neuen Geschäftsbeziehung mit einem internationalen Kunden oder Geschäftspartner im Rahmen des sog. „Onboardings“ bzw. „Know-Your-Customer-Prozesses“, der regulatorische Status der betreffenden Firma zu klären und zu dokumentieren und der im Ausland unbekannte Begriff des „Wertpapierinstituts“ mit dem Ergebnis zu erläutern wäre, dass es sich hierbei lediglich um eine spezifisch deutsche Begrifflichkeit für den parallel existierenden, inhaltlich gleichbedeutenden Begriff „Wertpapierfirma“ (Investment Firm) handelt. Wir bitten mit Nachdruck darum, den betroffenen Firmen dies zu ersparen.

Zudem ist erneut darauf hinzuweisen, dass die mit dem WpIGE umzusetzende IFD und

die als europäische Verordnung auch in Deutschland unmittelbare Rechtswirkung entfaltende IFR eng ineinandergreifen und wie eingangs bereits dargestellt, ein insofern einheitliches regulatorisches Gesamtsystem darstellen. Da die betroffenen Firmen in der IFR selbstverständlich weiterhin als „Wertpapierfirmen“ bezeichnet werden und sich insofern auch die Finanzaufsicht und ggf. die Gerichte dieses Begriffs auch zukünftig bedienen werden müssen, mithin der Versuch einer Vermeidung der Verwendung des Begriffs „Wertpapierfirma“ ohnehin von vorn herein aussichtslos wäre, sollte der Begriff „Wertpapierinstitute“ unbedingt wieder aufgegeben und auch im Umsetzungsgesetz – insofern einheitlich zur IFR – von „Wertpapierfirmen“ gesprochen und so ein erneuter deutscher Sonderweg vermieden werden. Dies sollte im Übrigen auch im Interesse der Finanzaufsicht liegen, die ansonsten dieselben Aufsichtssubjekt je nach Situation als „Wertpapierfirmen“ oder als „Wertpapierinstitute“ bezeichnen müsste. Völlig unklar wäre zudem, welche Begrifflichkeit verwendet werden sollte, sofern ein regulatorischer Sachverhalt – was zukünftig regelmäßig vorkommen dürfte – gleichzeitig den Regulierungsbereich der IFR und des WpIGE berührt.

Nicht übersehen werden sollte zudem, dass auch die zahlreichen noch ausstehenden, sich auf die IFD und damit inhaltlich auch auf das Umsetzungsgesetz beziehenden „Level II“ Maßnahmen in Form von „Leitlinien“ und „technischen Regulierungsstandards“ (RTS) die Normadressaten in der deutschen Textfassung selbstverständlich weiterhin als „Wertpapierfirmen“ bezeichnen werden.¹⁹

Soweit die Verwendung des eigenständigen Begriffs „Wertpapierfirma“ aufgrund von (für uns allerdings nicht nachvollziehbarer) rechtsförmlicher Bedenken, trotz der oben vorgetragenen, wie wir meinen, sehr validen Argumente, im Umsetzungsgesetz vermieden werden soll, könnte alternativ erwogen werden zumindest von „IFD-Wertpapierfirma“ zu sprechen. Dies sollte auch aus Rechtsförmlichkeitserwägungen bereits deshalb unproblematisch sein, weil das hiesige Recht ja bisher auch den – zukünftig entfallenden – Begriff der „CRR-Wertpapierfirma“ verwendet.

Ermöglichung eines einheitlichen Regulierungsrahmens auf Gruppenebene

Nach Artikel 1 Absatz 5 IFR können die zuständigen Behörden Wertpapierfirmen, die sich im Konsolidierungskreis eines Kreditinstituts, einer Finanzholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft befinden, zur Vermeidung eines kostenträchtigen und unübersichtlichen Parallellaufs unterschiedlicher Aufsichtsregime innerhalb einer Gruppe unter bestimmten Voraussetzungen gestatten, freiwillig die Anforderungen der CRR anzuwenden.

Mit Blick auf die zukünftig nebeneinander existierenden Regulierungsrahmen von KWG und WpIG stellt sich das Problem eines Parallellaufs unterschiedlicher Aufsichtsregime jedoch in gleicher Weise in den Fällen, in denen sich innerhalb einer nach Artikel 7 IFR konsolidierungspflichtigen Gruppe sowohl nach dem WpIG regulierte Wertpapierinstitute als auch nach dem KWG beaufsichtigte Finanzdienstleistungsinstitute befinden. Auch in diesen Fällen sollte es – aus denselben Gründen, die zu einer Normierung des Artikel 1 Absatz 5 IFR geführt haben – zukünftig möglich sein, eine heterogene Aufsichtsstruktur innerhalb derselben Gruppe zu vermeiden.

Zur Verhinderung einer Benachteiligung und Ungleichbehandlung der benannten, einer KWG/WpIG-Gruppe angehörenden Wertpapierinstituten (wie auch der gruppenangehörigen Finanzdienstleistungsinstitute), gegenüber Wertpapierfirmen, welche die Regelung des Artikels 1 Absatz 5 IFR in Anspruch nehmen können, bitten wir mit Nachdruck darum, im Zuge des weiteren Gesetzgebungsverfahrens nach einer Regelung zu suchen, welche einen Parallellauf unterschiedlicher Aufsichtsregime in den benannten KWG/WpIG-Gruppen vermeidet.

Wir hatten auf das Problem bereits im Rahmen unserer Stellungnahme zum Referentenentwurf hingewiesen, es wurde jedoch bisher nicht aufgegriffen. Umso erfreulicher ist es, dass zwischenzeitlich auch der Bundesrat in Punkt 2. seiner Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten vom

12.02.2021²⁰ das Problem klar benennt und die Schaffung der Möglichkeit eines einheitlichen Regulierungsrahmens innerhalb von Gruppen, denen Wertpapierinstitute (nach WpIGE) und Finanzdienstleistungsinstitute (nach KWG) angehören, angemahnt hat. Dem schließen wir uns im Hinblick auf die Intention wie auch mit Blick auf die seitens des Bundesrates gelieferte Begründung mit Nachdruck an.

Dabei geht es uns nicht allein um eine administrative Entlastung der betroffenen Firmengruppen. Vielmehr kann es auch aufsichtsrechtlich nicht gewollt sein, dass innerhalb desselben Konsolidierungskreises unterschiedliche Aufsichtsregime zur Anwendung kommen. Schließlich verfolgt die aufsichtsrechtliche Konsolidierung das Ziel, eine gesamtheitliche Betrachtung auf alle relevanten Unternehmen innerhalb einer Unternehmensgruppe zu gewährleisten. Sämtliche Anforderungen der drei Säulen des Aufsichtsrecht (Kapitalanforderungen, Risikomanagement und Offenlegungsanforderungen) erstrecken sich dadurch nicht nur auf einzelne Unternehmen, sondern sind zusätzlich auf konsolidierter Gruppenebene einzuhalten. Es liegt insofern auf der Hand, dass das regulatorische Ziel einer einheitlichen und transparenten Aufsicht innerhalb einer Unternehmensgruppe signifikant erschwert bzw. konkterkariert würde, wenn aufsichtsrechtlich innerhalb einer Unternehmensgruppe „mit zweierlei Maß“ gemessen würde.

Das Problem könnte unseres Erachtens grundsätzlich dadurch gelöst werden, dass man gruppenangehörigen Finanzdienstleistungsinstituten ermöglicht, auf Antrag – alternativ zum KWG – die Vorschriften des WpIG anzuwenden. Gesetzgebungstechnisch könnte dies beispielsweise durch folgenden Zusatz zu §2 Absatz 1 WpIGE²¹ erreicht werden:

„§2 Begriffsbestimmungen

(1) Eine Wertpapierinstitut ist ein Unternehmen, das gewerbsmäßig oder in einem Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, Wertpapierdienstleistungen alleine oder zusammen mit Wertpapiernebedienstleistung-

gen oder Nebengeschäften erbringt. Die Bundesanstalt kann auf Antrag einer EU-Mutterwertpapierfirma, einer EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder einer gemischten EU-Investmentholdinggesellschaft bestimmen, dass ein Finanzdienstleistungsinstitut gem. § 1 Abs. 1a KWG, welches Teil der Wertpapierinstitutsgruppe ist, abweichend zu seiner Zulassung als Finanzdienstleistungsinstitut als Wertpapierinstitut im Sinne des Satz 1 zu behandeln ist; das betreffende Finanzdienstleistungsinstitut ist vorab anzuhören. (...)

Aufsichtsrechtliches Adressgewicht

Für die Sicherstellung der Wettbewerbsfähigkeit und die Akzeptanz der Wertpapierinstitute als Teilnehmer am institutionellen Kapitalmarkt ist es von existentieller Bedeutung, dass diese auch nach Verlust der CRR Institutseigenschaft in Folge der Änderung des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 durch Artikel 62 Absatz 3 (c) IFR das aufsichtsrechtliche Adressgewicht von Instituten behalten, damit Risikopositionen gegenüber Wertpapierinstituten für Banken und andere Wertpapierinstitute in Zukunft nicht zu höheren Eigenkapitalanforderungen führen. Hierauf hatten wir bereits im Rahmen unserer Stellungnahme zum Referentenentwurf hingewiesen; die Thematik wurde jedoch bisher leider nicht aufgenommen.

Es sollte daher innerhalb des WpIG klarstellend normiert werden, dass Artikel 119 Absatz 5 CRR, wonach

„Risikopositionen gegenüber Finanzinstituten, die von den zuständigen Behörden zugelassen wurden und beaufsichtigt werden und hinsichtlich der Robustheit vergleichbaren Aufsichtsvorschriften unterliegen wie Institute, (...) (werden) wie Risikopositionen gegenüber Instituten behandelt(werden).“

auf Risikopositionen gegenüber Wertpapierinstituten im Sinne des WpIG Anwendung findet, da die Anforderungen an die „Robustheit vergleichbarer Aufsichtsvorschriften“ schon deshalb gewährleistet wird, dass die betroffenen Firmen weiterhin umfänglich der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterliegen.

Formal wird eine Anwendung des Artikel 119 Absatz 5 CRR dadurch ermöglicht, dass in Folge der Änderung des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 26 CRR durch Artikel 62 Absatz 3 (e) IFR, innerhalb der CRR die Definition des „Finanzinstituts“ zukünftig auch Wertpapierfirmen umfasst.

Wir schlagen daher vor, nach § 4 WpIGe den folgenden § 5 WpIGe (neu) einzufügen (die Nummerierung der nachfolgenden Paragraphen verschiebt sich entsprechend):

„§ 5 Risikopositionen gegenüber Wertpapierinstituten

Risikopositionen gegenüber Wertpapierinstituten im Sinne dieses Gesetzes erfüllen die Anforderungen des Artikels 119 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und werden aufsichtsrechtlich wie Risikopositionen gegenüber Instituten behandelt.“

Durch diese wertende Subsumtion des Gesetzgebers wird sowohl für die betroffenen Wertpapierinstitute, als auch für deren Geschäftspartner in Form von der CRR unterliegenden Instituten Rechtssicherheit geschaffen und sichergestellt, dass sich das Adressgewicht von Wertpapierinstituten gegenüber der bisherigen Situation nicht verschlechtert.

Grundsätzlich wäre es auch möglich die Subsumtion des zukünftigen Aufsichtsregimes für Wertpapierinstitute unter die Anforderungen des Artikels 119 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 durch eine Auslegungsentscheidung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht herzustellen. Dies müsste dann jedoch noch vor Inkrafttreten von IFR und WpIG am 26. Juni 2021 geschehen. Im Hinblick auf Transparenz und Rechtssicherheit hielten wir es insofern weiterhin für zweckmäßiger, wenn die Problematik auf Gesetzesebene im Rahmen des WpIG gelöst würde.

Redaktionelle Angleichung von § 15 Absatz 4 WpIGe an § 32 Absatz 1a KWG

§ 15 WpIGe regelt die „Erlaubnis für das Erbringen von Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen“. Gemäß § 15 WpIGe Absatz 4 Satz 1 wird eine Erlaubnis unabhängig von der Erlaubnis nach § 15 WpIGe Ab-

satz 1 auch von demjenigen benötigt, der „das Eigengeschäft als Mitglied oder Teilnehmer eines organisierten Marktes oder eines multilateralen Handelssystems oder mit einem direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz oder mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten auf Emissionszertifikate betreibt“. Eine entsprechende Regelung findet sich auch in § 32 Absatz 1a KWG. In beiden Fällen wird von der Erlaubnispflicht unter bestimmten Voraussetzungen nach § 15 Absatz 5 WpIG bzw. § 32 Absatz 1a Nr. 1 bis 4 KWG jedoch abgesehen, bspw. wenn das Eigengeschäft „von einem Unternehmen, das keine Wertpapierdienstleistungen erbringt, betrieben wird, um objektiv messbar die Risiken aus der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens oder der Gruppe, dem das Unternehmen angehört, zu reduzieren“.

Während es in § 32 Absatz 1a Nr. 4 Satz 3 KWG heißt „ein Unternehmen, das nach Satz 2 der schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt bedarf, gilt als Finanzdienstleistungsinstitut“, womit die Rechtsfiktion, es handele sich um ein Finanzdienstleistungsinstitut, unter den Vorbehalt der Erlaubnispflicht gestellt wird, heißt es in § 15 WpIG Absatz 4 Satz 2, allein anknüpfend am Tatbestand der Erbringung des Eigengeschäfts, „Die Person gilt als Wertpapierinstitut“. Von der Rechtsfiktion, es handele sich um ein Wertpapierinstitut, würden insofern auch Personen erfasst, die unter eine der Ausnahmeregelungen des § 15 WpIG Absatz 5 fallen und deshalb keiner Erlaubnis bedürfen; dies kann nicht gewollt sein. Wir schlagen daher vor, in § 15 WpIG Absatz 4 Satz 2 in Anlehnung an die Formulierung in § 32 Absatz 1a Nr. 4 Satz 3 KWG wie folgt zu fassen:

„Die Person, die einer Erlaubnis nach Satz 1 bedarf, gilt als Wertpapierinstitut.“

¹ Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU

URL: [https://eur-lex.europa.eu/legal-](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32019L2034)

[content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32019L2034](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32019L2034)

² Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014

URL: [https://eur-lex.europa.eu/legal-](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2033)

[content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2033](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2033)

³ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012

URL: [https://eur-lex.europa.eu/legal-](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=celex%3A32013R0575)

[content/DE/TXT/?uri=celex%3A32013R0575](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=celex%3A32013R0575)

⁴ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG

URL: [https://eur-lex.europa.eu/legal-](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32013L0036)

[content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32013L0036](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32013L0036)

⁵ Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 1093/2010 vom 20.12.2017, COM(2017) 790 final, URL:

<https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/DE/COM-2017-790-F1-DE-MAIN-PART-1.PDF>

⁶ EBA ROADMAP ON INVESTMENT FIRMS, EBA MANDATES ARISING FROM IFR/IFD, June 2020, URL:

https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Regulation%20and%20Policy/Investment%20ofirms/884436/EBA%20Roadmap%20on%20Investment%20Firms.pdf

⁷ Bundesrat Drucksache 7/21 (Beschluss), 12.02.21, Stellungnahme „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten“

URL:

[https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksache/n/2021/0001-0100/7-](https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksache/n/2021/0001-0100/7-21(B).pdf?__blob=publicationFile&v=1)

⁸ Im Fall der bisherigen Ausübung des Finanzkommissionsgeschäfts im Sinne des § 1 Absatz 1 Nummer 4 KWG und/oder des Emissionsgeschäfts im Sinne des § 1 Absatz 1 Nummer 10 KWG.

⁹ Im Fall der bisherigen ausschließlichen Ausübung von Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Absatz 1a KWG

¹⁰ Vgl. Artikel 2 Nummer 28, Seite 85, WpIGE (BT Drucksache 19/26929)

¹¹ Vgl. Gesetzesbegründung, S. 157, zu Artikel 2 (Änderung des Kreditwesengesetzes) Nummer 2 (§ 1) Buchstabe c, WpIGE (BT Drucksache 19/26929)

¹² Vgl. ebda

¹³ Eine Fundstellenliste zu „Finanzdienstleistungsinstitut“ findet sich hier:

<https://www.buzer.de/s2.htm?v=finanzdienstleistungsinstitut>

¹⁴ Um sicherzustellen, dass Regelungen, die sich allgemein an Kreditinstitute richten und insofern bisher auch Wertpapierhandelsbanken umfassen für diese auch weiterhin gelten.

Eine Fundstellenliste zu „Kreditinstitut“ findet sich hier: <https://www.buzer.de/s2.htm?v=Kreditinstitut>

¹⁵ Eine Fundstellenliste zu „Wertpapierhandelsbank“ findet sich hier:

<https://www.buzer.de/s2.htm?v=wertpapierhandelsbank>

¹⁶ Eine Fundstellenliste zu „Wertpapierhandelsunternehmen“ findet sich hier:

<https://www.buzer.de/s2.htm?v=wertpapierhandelsunternehmen>

¹⁷ Die Stellungnahmen zum Referentenentwurf finden sich unter der nachstehenden URL:

<https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/>

[DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2020-08-17-Gesetz-Umsetzung-Richtlinie-Beaufsichtigung-Wertpapierfirmen/0-Gesetz.html#collapse72c13ae2-cd8b-4266-9bce-fc8a85d2b9dd-0-1](#)

¹⁸ Vgl. S. 85 WpIGE (BT Drucksache 19/26929)

¹⁹ Vgl. EBA ROADMAP ON INVESTMENT FIRMS, EBA MANDATES ARISING FROM IFR/IFD, June 2020, URL:

https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Regulation%20and%20Policy/Investment%20firms/884436/EBA%20Roadmap%20on%20Investment%20Firms.pdf

²⁰ Bundesrat Drucksache 7/21 (Beschluss), 12.02.21, Stellungnahme „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten“

URL:

[https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksache/n/2021/0001-0100/7-](https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksache/n/2021/0001-0100/7-21(B).pdf?__blob=publicationFile&v=1)

²¹ Vgl. S. 12 WpIGE (BT Drucksache 19/26929)