



Wortprotokoll der 122. Sitzung

Finanzausschuss

Berlin, den 15. März 2021, 14:30 Uhr

- Virtuelle Sitzung per Webex-Videokonferenz –

Vorsitz: Katja Hessel, MdB

Öffentliche Anhörung

Einziges Tagesordnungspunkt

Seite 4

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten

BT-Drucksache 19/26929

Federführend:

Finanzausschuss

Mitberatend:

Ausschuss für Recht und Verbraucherschutz

Ausschuss Digitale Agenda

Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union

Gutachtlich:

Parlamentarischer Beirat für nachhaltige Entwicklung

**Per Webex-Videokonferenz zugeschaltet waren folgende Mitglieder des Ausschusses**

	Ordentliche Mitglieder	Stellvertretende Mitglieder
CDU/CSU	Brodesser, Dr. Carsten Gutting, Olav Müller, Sepp Tiemann, Dietlind Tillmann, Antje	
SPD	Arndt-Brauer, Ingrid Binding (Heidelberg), Lothar Kiziltepe, Cansel Martin, Dorothee Schraps, Johannes	
AfD	Gottschalk, Kay	
FDP	Herbrand, Markus Mansmann, Till Schäffler, Frank	
DIE LINKE.	Cezanne, Jörg	
BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN	Paus, Lisa	



Per Webex-Videokonferenz zugeschaltet waren folgende Sachverständige:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Wolf, Klaus Eckhardt
Rittershofer, Jan
Brinbaum, Dr. Günter

Bundesverbands Investment und Asset Management e.V.

Steffen, Peggy

Bundesverband der Wertpapierfirmen e. V.

Sterzenbach, Michael H.

Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW)

Röglin, Rudi

DekaBank

Speich, Ingo

Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.

Liebscher, Dr. Marc

VuV - Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e. V.

Knapp, Dr. Nero



Beginn der Sitzung: 13:30

Einzigiger Tagesordnungspunkt

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten

BT-Drucksache 19/26929

Vorsitzende **Katja Hessel**: Guten Tag meine Damen und Herren, ich eröffne die Sitzung und begrüße zunächst alle anwesenden Sachverständigen. Die heutige Sitzung findet ausschließlich als Videokonferenz im Webex-Format statt. Ich begrüße alle Kolleginnen und Kollegen, die per Webex-Konferenz zugeschaltet sind sowie Vertreter der interessierten Fachöffentlichkeit, die ebenfalls Teilnehmer der Webex-Konferenz sind. Gegenstand der Anhörung ist der Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten“ auf BT-Drucksache 19/26929.

Soweit Sie als Sachverständige davon Gebrauch gemacht haben, dem Finanzausschuss vorab eine schriftliche Stellungnahme zukommen zu lassen, sind diese an alle Mitglieder verteilt worden. Sie werden auch Bestandteil des Protokolls der heutigen Sitzung. Für das Bundesministerium der Finanzen darf ich Herrn Unterabteilungsleiter Dr. Meißner sowie weitere Fachbeamtinnen und Fachbeamte des BMF begrüßen. Ferner begrüße ich die Vertreter der Länder.

Ein paar Hinweise zum Ablauf der Anhörung: Für die Anhörung ist ein Zeitraum von 1 Stunde und 30 Minuten vorgesehen, also bis ca. 16:00 Uhr. Ziel ist es, möglichst vielen Kolleginnen und Kollegen die Möglichkeit zur Fragestellung erhalten. Um dieses Ziel zu erreichen, hat sich der Finanzausschuss in dieser Legislaturperiode für ein neues Modell der Befragung entschieden, d. h. die vereinbarte Gesamtzeit wird entsprechend der Fraktionsstärke in Einheiten von jeweils 5 Minuten unterteilt. In diesem Zeitraum müssen sowohl Fragen als auch Antworten erfolgen. Je kürzer die Fragen formuliert werden, desto mehr Zeit bleibt für die Antworten. Wenn mehrere Sachverständige gefragt werden, bitten wir, fair darauf zu achten, den folgenden Experten ebenfalls Zeit zur Antwort zu lassen. Die fragstellenden Kolleginnen und Kollegen darf ich bit-

ten, stets zu Beginn ihrer Frage die Sachverständigen zu nennen, an die sich die Frage richtet, und bei einem Verband nicht die Abkürzung, sondern den vollen Namen zu nennen, um Verwechslungen zu vermeiden. Die Fraktionen werden gebeten, soweit nicht bereits geschehen, ihre Fragesteller im Chat bei mir anzumelden.

Dann noch ein Hinweis zur Protokollführung. Zu der Anhörung wird ein Wortprotokoll erstellt. Zu diesem Zweck wird die Anhörung mitgeschnitten. Zur Erleichterung derjenigen, die unter Zuhilfenahme des Mitschnitts das Protokoll erstellen, werden die Sachverständigen vor jeder Abgabe einer Stellungnahme von mir namentlich aufgerufen. Ich darf alle bitten, die Mikrofone zu benutzen und sie am Ende der Redebeiträge wieder abzuschalten, damit es zu keinen Störungen kommt und daran zu denken, dass wenn wir Sie aufrufen, Sie dann das Mikrofon auch wieder einschalten müssen. Dementsprechend sind wir jetzt am Ende meiner einleitenden Hinweise und wir können mit der Anhörung beginnen. Die erste Frage stellt für die CDU/CSU-Fraktion Frau Kollegin Tillmann.

Abg. **Antje Tillmann** (CDU/CSU): Danke, Frau Vorsitzende. Regulierung und Aufsicht werden immer dann als gerecht und sinnvoll empfunden, wenn Sie zielgenau sind – auch von den Betroffenen, die im Zweifel die Kosten dafür tragen müssen. In diesem Zusammenhang spielt das Thema Proportionalität eine große Rolle, auch in diesem Gesetzgebungsverfahren. Deshalb würde ich gerne von Herrn Dr. Knapp und von Frau Steffen wissen, ob sie glauben, dass uns – dem Ministerium – die Proportionalität in dem Gesetz gelungen ist oder ob Sie hier zusätzliche Wünsche haben. Es geht also nicht nur um die Gruppe kleiner, mittlerer und großer Wertpapierinstitute, sondern insbesondere auch um eine dem Risiko angemessenen Aufsicht. Ist diesbezüglich der Gesetzentwurf aus Ihrer Sicht vernünftig und zielgenau?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Frau Tillmann. Die Frage richtet sich zunächst an Herrn Dr. Knapp, Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland.

Sv **Dr. Nero Knapp** (Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.): Vielen Dank. Ich würde gerne Frau Steffen den Vortritt lassen. Ich will erst einmal ein paar Takte zu unseren Mitgliedern sagen. Sie sind im Grunde genommen alle



Kleinstunternehmen, die bei weitem nicht die Kriterien für mittlere Unternehmen erfüllen. Ich will einmal sagen, woran die Branche insgesamt leidet. Die Branche leidet daran, dass immer mehr Spezialdisziplinen in den Unternehmen vorgehalten und Spezialkenntnisse erkaufte oder intern vorgehalten werden müssen. Die Branche leidet ferner an der Überschneidung zwischen Europäischer...

Abg. **Antje Tillmann** (CDU/CSU): Entschuldigung, dass ich Sie unterbreche, aber so wie Sie ausholen, sind Sie in fünf Minuten nicht bei meiner Frage.

Sv **Dr. Nero Knapp** (Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.): Der Gesetzentwurf beabsichtigt die Schaffung von Proportionalität in der Aufsicht, bekommt das aber in zwei Punkten nicht hin. Der erste Punkt ist die vierteljährliche Meldepflicht für Finanzinformationen. Das ist zwar teilweise im KWG geregelt, aber das europäische Recht in der IFR und der IFD sieht das so nicht vor. Die EU-Richtlinie und die EU-Verordnung lassen auch eine jährliche Meldung zu. Da fragen wir uns – weil es ein unglaublicher Aufwand ist, die Finanzinformationen vierteljährlich zu melden: Warum konnte das nicht ebenfalls angepasst werden, um die Proportionalität zu gewährleisten?

Der zweite Punkt betrifft § 41 Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG). Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat für die großen Unternehmen die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRISK) gemacht. Wir befürchten, dass genau das Gleiche jetzt in § 41 WpIG im Nachhinein implementiert wird. Ich habe mit dem Gesetzentwurf im Grunde genommen nur ganz wenige Probleme, denn Proportionalität ist darin beabsichtigt und auch teilweise berücksichtigt. Das Problem ist die anschließende Umsetzung, wenn die abstrakten Gesetzesbegriffe ausgelegt werden – mit dem riesigen Katalog der MaRISK. Die EBA hat bereits einen Entwurf gemacht, der riesige Programme mit vielen Beauftragten und einer internen Revision vorsieht. Dadurch wird die gute Absicht im Nachhinein eigentlich wieder ad absurdum geführt.

Zu diesen Bedenken wird immer gesagt, dass das Proportionalitätsprinzip auch in den Durchführungsvorschriften gilt. Das Problem besteht aber darin, dass das Proportionalitätsprinzip zwei unterschiedliche Seiten hat. Zunächst ist es schön, wenn

man im Einzelfall Gerechtigkeit herbeiführen kann. Es ist aber problematisch, weil es keine allgemeinen Maßstäbe gibt. Ich möchte ein Beispiel geben: Es gibt Institute und Verbände, die haben eine interne Revision, und es gibt Institute, die haben keine. Das heißt, was im Einzelfall proportional ist, entscheidet der Wirtschaftsprüfer. Wir haben die Sorge, dass über eine zweite MaRISK – die dann vielleicht „MaRISK Wertpapierinstitutsgesetz“ heißt – dasselbe auf anderem Weg wieder eingeführt wird, was wir unter § 25a KWG gehabt haben. Das ist die Hauptsorge. Wir wollen uns weniger an den Details festmachen, sondern daran, wie es hinterher umgesetzt wird.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Dr. Knapp. Frau Steffen wird zukünftig Ihr Angebot annehmen, zuerst zu sprechen. Frau Steffen, BVI.

Sve **Peggy Steffen** (Bundesverbands Investment und Asset Management e.V.): Vielleicht nur ganz kurz dazu: Der Gesetzentwurf an sich adressiert das Proportionalitätsprinzip durchaus angemessen, dort wo es hinpasst. Wir sehen hier eher Probleme bei den einzelnen Definitionen im Anwendungsbereich der einzelnen Vorschriften. Darüber sollten wir im Detail noch einmal sprechen. Der Proportionalitätsgrundsatz ist durchaus adressiert. Das ist angemessen. Am Ende obliegt es der BaFin – vielleicht über Auslegungshinweise und Empfehlungen – damit auch entsprechend umgehen zu können.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Frau Steffen. Wir machen weiter. Die nächste Frage stellt für die SPD-Fraktion Kollege Schrapf.

Abg. **Johannes Schrapf** (SPD): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Auf Proportionalität werden wir später noch eingehen, ich frage erst einmal relativ grundsätzlich. Meine Frage geht an die BaFin und an den Bundesverband der Wertpapierfirmen und betrifft die Schaffung eines spezifischen Aufsichtsregimes für Wertpapierinstitute. Bisher ist es ja so, dass die Wertpapierinstitute auf Basis der Bankenregulierung reguliert werden. Nun wird dieser Bereich herausgenommen. Durch die EU-Richtlinie wird für die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen ein bestimmtes Aufsichtsregime geschaffen. Mit dem vorliegenden Entwurf wird dies in deutsches Recht umgesetzt. Wird mit dem neuen Wertpapierinstitutsgesetz aus Ihrer Sicht ein risikoadäquates und passgenaues aufsichtsrechtliches Regime für



Wertpapierinstitute geschaffen?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank. Die Frage richtete sich zunächst an die BaFin.

Sv **Klaus Eckhardt Wolf** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Durch das Wertpapierinstitutsgesetz und die damit korrespondierende EU-Investment Firm Regulation (IFR) sehen wir ein proportionales Regime für Wertpapierfirmen. Insbesondere deswegen, da der Gesetzgeber hiermit die Möglichkeit hat, ein passgenaueres System anzuwenden, als es bisher nach dem Kreditwesengesetz (KWG) bestand. Das ist ungefähr das, auf das Herr Dr. Knapp angespielt hat.

Es gibt derzeit im KWG zahlreiche Regelungen, die insbesondere für große Institute geschrieben wurden – auch in Bezug auf die Eigenmittelanforderung. Hier versucht die IFR für die verschiedenen Risikobereiche – Risk to Customer, Risk to Firm, Risk to Market – verschiedene Anforderungen zu formulieren, die das Risiko, das diese Institute für andere entfalten, abfedern. Dazu gibt es zahlreiche korrespondierende Regelungen in der IFD, die für kleinere und mittlere Wertpapierfirmen gedacht sind. Beispielsweise ist der ganze Teil zur Governance und zur Vergütung für kleine Wertpapierfirmen auf Basis der ohnehin bereits geltenden MiFID-Richtlinie konzipiert, sodass neue Regeln für Governance und Vergütung nur für mittlere Wertpapierfirmen gelten. Für diese werden die korrespondierenden Regelungen und Parallelvorschriften aus der CRD-Richtlinie abgelöst. Es besteht nun die Möglichkeit – und das ist in den EBA-Arbeitsgruppen soweit wie möglich schon vorgenommen worden –, mit den entsprechenden Guidelines die Spezifika aus der IFD auch in korrespondierende Level 3- Maßnahmen umzusetzen. Auf dieser Ebene kommt es zu Anpassungen, die die Proportionalität der Regulierung berücksichtigen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank. Der zweite Teil der Frage ging an Herrn Sterzenbach, Bundesverband der Wertpapierfirmen.

Sv **Michael H. Sterzenbach** (Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.): Auch von meiner Seite einen ganz herzlichen Dank für die Frage. Ich möchte ein bisschen Wasser in den Wein gießen, was die Frage der Proportionalität betrifft. Eine Mitarbeiterin der EU-Kommission hat beim ersten Stakeholder-Meeting zum Gesetzgebungsverfahren

zur IFR und IFD ganz richtig gesagt: Bei den Baseler Regeln handelt es sich um eine Bankenregulierung, die ironischerweise auf Wertpapierfirmen angewendet wurde.

Insofern waren wir damals sehr ermutigt. Das Ziel der EU-Kommission, das Ziel des neuen Regimes war ja ganz klar. Ich zitiere aus dem Verordnungsentwurf von 2017: „...ein System zu schaffen, das Kosten des Systems, was die Kapitalanforderungen und die damit verbundenen Befolgs- und Verwaltungskosten betrifft, die sich aus den Notwendigkeiten ergeben, das Personal und System zu verwalten, um die neuen Anforderungen zu erfüllen und den Aufsichtsbehörden über deren Einhaltung Bericht zu erstatten, auf ein Minimum zu begrenzen.“

Das ist zum Teil gelungen, aber eben nur für die Firmen der Klasse 3. Selbst bei denen wäre vielleicht noch ein bisschen mehr drin gewesen. Es gibt einen großen Sperrkliffeneffekt zwischen Klasse 3 und Klasse 2. Ich zitiere noch einmal aus dem eben genannten Entwurf der EU-Kommission aus dem Jahr 2017: „Dieser Vorschlag schafft daher eine neue Regelung für den Großteil der Wertpapierfirmen, indem er sie vollständig aus dem CRR/CRD IV-Rahmen herausnimmt und nur die nach dem in diesem Vorschlag enthaltenen überarbeiteten Ansatz ermittelten systemrelevanten Firmen in dessen Anwendungsbereich, einschließlich der überarbeiteten Bestimmungen, belässt.“ Das Problem mit diesem Satz ist, dass man vergessen hat, ihn zu löschen. Man hat nämlich inzwischen die CRR wieder in Form des Nettopositionsrisikos in die Regulierung zurückgeholt.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Herr Sterzenbach, die nächste Antwort müssen Sie sich für eine zweite Fragerunde aufheben, wir sind nämlich über der Zeit. Wir machen weiter: Die nächste Frage stellt für die AfD-Fraktion Herr Gottschalk.

Abg. **Kay Gottschalk** (AfD): Ich danke, Frau Vorsitzende. Ich würde gerne generell zu den Regeln, den Inhalten, den Geschäften und dem Kundenschutz fragen. Im Gesetzentwurf zu § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 6 KWG auf Seite 81 heißt es wörtlich: „Es besteht keine Notwendigkeit für aufsichtsrechtliche Regelungen zur Verwahrung und Verwaltung von Kryptowährungen.“ Da bin ich ein wenig entsetzt. Ich denke, die BaFin sollte Anlegerschutz und das



Funktionieren des Kapitalmarktes in den Vordergrund stellen. Daher würde ich an die BaFin und dann an den Kollegen Herrn Dr. Liebstahl, SDK, folgende Frage richten:

Wie sehen Sie die Schutzbedürftigkeit der Anleger in Kryptowährungen im Vergleich zum Girosammelverfahren? Welche Lösungsmöglichkeiten gibt es, für Anleger von Kryptowährungen den gleichen Schutz zu bieten? De facto handelt es sich hier um eine Parallelwährung, die sich entwickelt. Ich würde bitten, dass sich die beiden – vielleicht die BaFin zuerst und dann Herr Liebstahl – die Zeit einteilen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank. Die Frage ging zur erst an die BaFin.

Sv **Jan Rittershofer** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Es ist sicherlich richtig, dass eine Schutzbedürftigkeit der Anleger auch im Bereich der Kryptowerte besteht. Das ist allerdings ein Thema, das durch diesen Gesetzentwurf nicht adressiert wird, was nicht bedeutet, dass es nicht adressiert werden und insgesamt nicht reguliert werden soll. Nur wird das nicht in diesem Gesetzentwurf vorgenommen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Rittershofer. Wir machen weiter, die Frage ging noch an Herrn Dr. Liebscher, Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger. Herr Dr. Liebscher.

Sv **Dr. Marc Liebscher** (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.): Vielen Dank dafür. Zur Schutzbedürftigkeit von Anlegern bei Kryptowährungen: In der Tat ist es so, dass das bei diesem Gesetzentwurf nicht adressiert ist und das wahrscheinlich zu Recht. Dennoch sind wir als SDK der Ansicht, dass in diesem Bereich ein hohes Risiko für Anleger besteht, und dass Anleger zumindest umfassend darüber informiert sein sollten, dass Anlagen in Form von Kryptowährungen mit einem hohen Risiko belastet sind. Wir können konstatieren, dass wir in Deutschland auf Seiten der Regulierung dazu noch relativ wenig Know-How haben.

Nächste Woche wird das Gesetz über elektronische Wertpapiere im Finanzausschuss eine Rolle spielen. Dabei werden Sie mich als Sachverständigen wieder hören. Auch dort sind Kryptowährungen von der Regulierung nicht adressiert, sondern zunächst nur Schuldverschreibungen. Der Grund ist

wahrscheinlich, dass man sich nicht traut, sich der Materie zu nähern, weil sie sehr komplex ist. Gleichzeitig möchte man Überregulierung verhindern. Allerdings müssen wir feststellen, dass Deutschland als Standort für Kryptowährungen ins Hintertreffen geraten ist, weil wir keine ausreichende Regulierung haben, die Anleger schützt. Es gibt auch keine ausreichende Regulierung für Krypto-IPOs bzw. für Krypto-Häuser. Die Schweiz ist bei der Entwicklung ihres Standorts beispielsweise wesentlich weiter als Deutschland. Um auf die Frage von Herrn Gottschalk zurückzukommen: Die Schutzbedürftigkeit bei Kryptowährungen ist erheblich, aber bislang sehen wir keine ausreichenden Regulierungsansätze.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, wir haben noch 50 Sekunden, Herr Gottschalk.

Abg. **Kay Gottschalk** (AfD): Dann würde ich die Frage von Frau Tillmann noch einmal an Frau Steffen weiterreichen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Frau Steffen, Bundesverbands Investment und Asset Management

Sve **Peggy Steffen** (Bundesverbands Investment und Asset Management e.V.): Sie meinen die Frage zum Proportionalitätsgrundsatz. Auf EU-Ebene wurde die Wertung getroffen, die bislang verschiedenen – ich glaube es waren zwölf – Wertpapierfirmen nur noch in drei Kategorien einzuteilen. Mittlere, kleine und eben große, die künftig den Bankenregularien unterliegen sollen. Wir sprechen in dem Gesetzentwurf vornehmlich über die mittleren und kleinen. Für sie wird sehr viel Arbeit hinzukommen, weil das Regelwerk sehr komplex ist. Es gab bisher für die Finanzportfolioverwaltung, den Anlageberater auf EU-Ebene eine Regelung mit nur vier Artikeln. Jetzt gibt es im Gesetz über 80 Paragraphen. Das wird sehr komplex. Diese Wertung wurde getroffen. Aber die Umsetzung ist durchaus proportional und lässt im Anwendungsbereich auch Spielraum für die kleinen und mittleren Wertpapierfirmen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Danke, Frau Steffen, wir machen weiter mit der CDU/CSU-Fraktion. Die nächste Frage stellt Kollege Müller.

Abg. **Sepp Müller** (CDU/CSU): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Meine Frage geht an die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, Herrn Dr. Liebscher. Es geht um die generelle und effektive Aufsicht, die



in den Paragraphen fünf und sechs geregelt werden soll: Die Generalklausel und Blankettermächtigung. Mich würde Ihr Feedback interessieren, wie Sie diese generelle Auslegung beurteilen.

§ 9 WpIG-E regelt zukünftig die Kompetenzabgrenzung zwischen BaFin und Bundesbank. Ist diese Kompetenzabgrenzung aus Ihrer Sicht klar gelungen?

Vorsitzende Katja Hessel: Vielen Dank, die Frage geht an Herrn Dr. Liebscher, Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger.

Sv Dr. Marc Liebscher (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.): Vielen Dank, Herr Müller, für Ihre Fragen. Zunächst zur BaFin: Wir sehen es mit großem Bedauern, dass der Gesetzentwurf keine Neuaufstellung der BaFin bezweckt. Auch andere geplante Gesetzesvorhaben – heute Morgen das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (FISG) – sind nach unserer Ansicht nicht ausreichend. Wir wünschen uns, dass die BaFin neu aufgestellt wird und dass erhebliche Änderungen bei der BaFin stattfinden. Die Dinge, die bei der BaFin fehlen, sind in der öffentlichen Debatte ausreichend artikuliert worden. Wir wollen noch einmal auf Folgendes hinweisen: Wir brauchen eine Kulturveränderung bei der BaFin!

Auch in unsern Anhörungen im BMF und bei einer Diskussion, die ich persönlich mit Staatssekretär Dr. Kukies hatte, ging es um die Frage, wie eine Kulturveränderung bei der BaFin stattfinden kann. Man war sich eigentlich einig, dass die Aufgabe zum einen sehr schwer ist und zum anderen der Impuls von oben kommen muss. Das Entscheidende wird sein, dass man eine Veränderung in der Führung und eine Mentalitätsänderung bei der BaFin von oben bewirkt, um so eine Kulturveränderung der BaFin insgesamt zu bezwecken. Hintergrund ist der Wirecard-Skandal, an dessen Aufarbeitung wir sehr intensiv beteiligt sind. Der Hintergrund zu Wirecard ist nach unserer Ansicht nicht ausreichend beleuchtet.

Beim vorliegenden Gesetzentwurf spielen die Erkenntnisse aus dem Wirecard-Skandal ebenfalls eine Rolle: Nämlich bei der Frage, wie die Kompetenzabgrenzung zwischen BaFin und Deutscher Bundesbank geregelt ist. § 9 WpIG-E regelt die Aufgabenverteilung. Dort heißt es: „Die Bundesanstalt und die Deutsche Bundesbank arbeiten nach Maß-

gabe dieses Gesetzes zusammen. Unbeschadet weiterer gesetzlicher Maßgaben umfasst die Zusammenarbeit die laufende Überwachung der Wertpapierinstitute durch die Deutsche Bundesbank.“ Die laufende Überwachung durch die Bundesbank erfolgt durch ihre Hauptverwaltung. Dann heißt es in Absatz zwei: „Die Deutsche Bundesbank hat die Richtlinien der Bundesanstalt zu beachten. Die Richtlinien der Bundesanstalt zur laufenden Aufsicht ergehen im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank.“

Das heißt, es gibt hier einen Kompetenzdualismus zwischen BaFin und Deutscher Bundesbank. Seit dem Wirecard-Skandal wissen wir, dass dieser Kompetenzdualismus zu mittleren Katastrophen geführt hat. Wir haben das zum Beispiel bei dem Erlass des Leerverkaufsverbotes gesehen – ein in zehn Jahren einmaliger Vorgang. Selbst beim Erlass des Leerverkaufsverbotes haben die Abstimmungen zwischen BaFin und Deutscher Bundesbank nicht wirklich funktioniert. Es wurden wesentliche Gespräche und Gesprächsergebnisse nicht protokolliert und nicht zu den Akten genommen. Das Vertrauen ist erschüttert, dass es dann BaFin und Deutsche Bundesbank bei weniger wichtigen Sachen schaffen, vernünftig zusammenzuarbeiten. Es wäre wünschenswert gewesen, wenn der vorliegende Gesetzentwurf klare Abgrenzungsregeln für die Kompetenzbereiche von BaFin und Deutsche Bundesbank gefunden hätte.

Abg. Sepp Müller (CDU/CSU): Lassen Sie mich bitte unterbrechen, weil Sie nur noch eine Minute Zeit haben. Danke für die Prosa im Vorfeld! Was schlagen Sie denn vor, was in § 9 WpIG-E genauer definiert werden müsste, um eine bessere Abgrenzung hinzubekommen?

Sv Dr. Marc Liebscher (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.): Da stellen Sie eine berechnete Frage, und Sie haben meine Ausführungen zurecht als Prosa bezeichnet. Eine genauere Abgrenzung? Man müsste genau schauen, wie es gedacht ist, dass die BaFin Richtlinien erlässt, die dann für die Deutsche Bundesbank funktionieren sollen. Wenn man sich nicht einig ist, soll das BMF das machen. Das würde sicherlich sinnvoll sein. Es sollten Steuerungsgruppen geschaffen werden, und es sollte im Gesetz verordnet sein, wie diese Abläufe zur Schaffung einer gemeinsamen Steuerungsgruppe aussehen. Mir fehlt die Vorstellung, wie das genau aussehen muss. Diese Frage würde ich wahrscheinlich



an BaFin, Deutsche Bundesbank und BMF weitergeben wollen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank. Wir machen weiter. Die nächste Frage stellt für die FDP-Fraktion Kollege Schäffler.

Abg. **Frank Schäffler** (FDP): Vielen Dank, Frau Vorsitzende. Vielleicht zu Herrn Gottschalk noch: Wir haben als Gesetzgeber die Kryptowährungen sehr wohl reguliert. Das Verwahrgeschäft ist inzwischen reguliert, und auch die Einordnung als Finanzinstrument ist inzwischen gesetzlich normiert.

Meine Frage geht an Herrn Knapp, Verband unabhängiger Vermögensverwalter, und an Herrn Sterzenbach, Bundesverband der Wertpapierfirmen. Der Gesetzentwurf sieht mit wenigen Ausnahmen faktisch eine eins-zu-eins-Umsetzung vor. Herr Knapp hat gerade sehr beeindruckend dargestellt, dass die anschließende Umsetzung den kleineren Unternehmen nicht so richtig hilft. Die Frage ist, was wir als Gesetzgeber eigentlich tun können, um diese Regulierungsflut, die bei der Umsetzung auch eine Auslegungsfrage ist, beherrschbar zu machen. Wie können wir die Flut einschränken, oder wie können wir die befürchteten Probleme verhindern?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Schäffler. Die Frage richtet sich zunächst an Herrn Dr. Knapp, Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e. V. Sie denken daran, dass Herr Sterzenbach auch noch ein bisschen Zeit braucht.

Sv **Dr. Nero Knapp** (Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e. V.): Vielen Dank für die sehr gute Frage. Was kann man tun? Wie gesagt, Proportionalität spielt sich nicht nur in einer Vorschrift ab, sondern betrifft die zahlreichen, einzelnen Formalitäten. Stichwort „MaRISIK“. Wir haben keinen konkreten Gesetzgebungsvorschlag, der hier aufgenommen werden könnte. Man könnte aber zum Beispiel daran denken, den § 41 WpIG für die kleinen Institute herauszunehmen, weil er in der IFD nicht anwendbar ist. In der Begründung steht, dass damit eigentlich nur die MiFID umgesetzt wird. Bzw. es wird nur aufgegriffen, was in der Durchführungsverordnung enthalten ist. Dann kann man es dabei belassen. Uns wäre schon viel geholfen – weil man kein allgemeines Prinzip gesetzgeberisch konkretisieren kann –, wenn vielleicht in den Gesetzesbegründungen ein Auftrag

formuliert wird, dem Geist des Gesetzes auch bei der Umsetzung Rechnung zu tragen. Das wäre in der Diskussion mit der Aufsicht und den Wirtschaftsprüfern ein wichtiger Punkt, der uns sehr freuen würde.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Dr. Knapp. Dann ist Herr Sterzenbach für den Bundesverband der Wertpapierfirmen an der Reihe.

Sv **Michael H. Sterzenbach** (Bundesverband der Wertpapierfirmen e. V.): Vielen Dank, Frau Vorsitzende, vielen Dank, Herr Schäffler, für die Frage. Was soll man dazu sagen? Ein Stück weit ist das Kind schon in Brüssel in den Brunnen gefallen, und man hätte es auch nur dort wieder rausholen können. Der Sündenfall aus Sicht der im Wertpapierhandel tätigen Firmen, die den Großteil unserer Mitglieder stellen, war die Wiedereinführung der CRR in Form des Nettopositionsrisikos. Dies geschah auf starken politischen Druck einzelner Mitgliedstaaten, die ihre Bankenmärkte schützen wollten.

Sie können einerseits mit einem Volumen von 1,2 Milliarden Euro Portfolioverwaltung betreiben und werden immer noch als Firma der Klasse 3 eingestuft. Wenn Sie aber eine Siemens-Aktie auf Ihrem eigenen Handelsbuch haben, sind Sie nicht mehr in Klasse 3, sondern sind schon eine Firma der Klasse 2. Das ist ein Beispiel, an dem sich zeigt, dass das Ganze aus rein politischem Willen an manchen Stellen fehlkalibriert ist. Da kann leider auch der deutsche Gesetzgeber nicht viel tun. Ich möchte umgekehrt dem BMF ein großes Lob aussprechen, dass man weitgehend versucht hat, Goldplating zu vermeiden. Wir können auch die Anforderung vierteljährlicher Finanzberichte ein Stück weit nachvollziehen. Das ist zwar letztendlich Goldplating, aber die BaFin und die Deutsche Bundesbank haben ein berechtigtes Interesse, zeitnah über die wirtschaftliche Lage der beaufsichtigten Firmen informiert zu sein.

Eine Bitte hätten wir, die nichts mit der Umsetzung zu tun hat. Sie betrifft die Fortführung eines Spezifikums, das im Augenblick existiert. Derzeit unterliegen wir dem Regime der sogenannten Millionenkreditverordnung. Das heißt, wir müssen vierteljährlich rückschauend sämtliche Engagements melden. Eine Aktienposition, die den Wert von einer Million Euro überschritten hat, müssen wir



nach Aufsichtsrecht melden. Das führt bei Handelsbuch-Instituten häufig dazu, dass sie eigentlich fast ausschließlich Geistermeldungen abgeben. Denn die Position besteht einige, wenige Tage und zum Meldestichtag ist die Position schon längst wieder abgebaut. Sinn und Zweck der Millionenkreditverordnung ist, die Gesamtverpflichtung im Kreditbereich zu ermitteln. Das heißt, auch der aufsichtsrechtliche Gewinn ist im geschilderten Fall eigentlich sehr gering. Wir würden uns freuen, wenn wir eine kleine Erleichterung bekämen, indem wir aus diesem Regime herausgenommen würden.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Sterzenbach. Wir machen weiter mit der Fraktion Die LINKE. Die Frage stellt Kollege Cezanne.

Abg. **Jörg Cezanne** (DIE LINKE.): Dankeschön, Frau Vorsitzende. Meine Frage geht an Herrn Dr. Liebscher von der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger. Herr Dr. Liebscher, wenn wir das Ganze noch einmal aus Sicht des finanziellen Verbraucherschutzes beurteilen, können Sie sagen, dass Anlegerinnen und Anleger, die Wertpapiere zukünftig bei einem Wertpapierinstitut statt bei einer Bank erwerben, dann auch seltener zu den Geschädigten von Finanzskandalen in der Art von Wirecard, P & R oder PROKON gehören werden? Ist aus Ihrer Sicht der Gesetzentwurf eine Verbesserung in Verbraucherschutzrechtlicher Hinsicht?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, die Frage richtet sich an Herrn Dr. Liebscher, Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger.

Sv **Dr. Marc Liebscher** (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Vielen Dank, Herr Cezanne. Als Verbraucherschutzorganisation wollen wir eine möglichst sichere, gute und intensive Aufsicht. Gleichzeitig wollen wir aber nicht, dass sich dadurch Finanzmarktprodukte verteuern oder es unmöglich wird, dass sie angeboten werden. Wir wollen moderne und auch mit Risiken verbundene Finanzprodukte und Investmentmöglichkeiten, aber dann auch risikoadäquate Informationen und eine risikoadäquate Aufsicht. Wir denken schon, dass durch die Proportionalität und die Verteilung der Aufsicht – große Wertpapierhäuser Bundesbank; kleinere und mittlere Wertpapierhäuser BaFin – eine risikoangemessene Aufsicht stattfindet und dass das im Sinne eines wohlverstandenen Verbraucherschutzes sinnvoll ist.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Liebscher. Herr Cezanne, wir haben noch fast drei Minuten.

Abg. **Jörg Cezanne** (DIE LINKE.): Herr Dr. Liebscher, darf ich noch einmal nachfragen? Sie haben jetzt nur auf die Größe abgestellt. Ist es denn nur die Größe der Wertpapierinstitute, oder geht es nicht auch um weitere Kriterien wie etwa die Geschäftsmodelle, die im Gesetzentwurf aus meiner Sicht nicht ganz ausreichend berücksichtigt werden? Dankeschön.

Sv **Dr. Marc Liebscher** (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Vielen Dank für diese Nachfrage, Herr Cezanne. In der Tat knüpft der Gesetzentwurf bei der Frage, welches Aufsichtsregime greift, nur an die Größe des Hauses an. Es gibt zahlreiche weitere Regelungen, die an die Frage anknüpfen, welche Art von Wertpapier dem Anleger offeriert wird und welche Volumina das sind. Daraus resultieren unterschiedliche Informationspflichten. Verbraucherinformation und Verbraucherschutz würden wir bei anderen Gesetzen und Regelungen anknüpfen, nicht an dem vorliegenden Gesetzentwurf.

Wir würden bei einer starken BaFin anknüpfen. Wir fordern eine starke BaFin und eine starke Aufsicht. Das vermissen wir trotz der anstehenden FISG-Reformen. Wir vermissen außerdem Verständnis dafür, dass die Menge an Verbraucherinformationen die Verbraucher überrollt und von den Anlegern nicht mehr wahrgenommen wird. Ich rede von den ganzen BIB und PRIB Informationsblättern, die Verbraucher bei einer Kapitalanlage bekommen. Diese werden nicht mehr wahrgenommen. Sie werden einfach weggelegt. Der derzeitige Regulierungsansatz geht davon aus, dass der Verbraucher viele Informationen bekommt, diese liest und dann eine informierte Entscheidung trifft. Die Realität sieht leider anders aus. Je mehr Informationen man den Verbrauchern an die Hand gibt, desto weniger schauen sie sich das an und desto weniger informiert ist wahrscheinlich ihre Entscheidung.

Wir als SdK sind der Ansicht, dass es nicht mehr der richtige Regulierungsansatz ist, den Anlegern immer mehr zusätzliche Informationen zur Verfügung zu stellen. Aber das sehen wir nicht im vorliegenden Gesetzentwurf verortet.



Vorsitzende **Katja Hessel**: Ich fahre fort mit der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN. Frau Paus stellt die Frage.

Abg. **Lisa Paus** (B90/GR): Meine Frage geht an Herrn Ingo Speich von der DekaBank. Mit diesem Gesetz gibt es für große und mittlere Wertpapierfirmen, die in den Anwendungsbereich fallen, neue Offenlegungspflichten bezüglich ihrer Anlagepolitik und der ESG-Risiken. Was halten Sie von diesen neuen Regelungen? Welche Bedeutung messen Sie dem Engagement von Wertpapierfirmen auf Hauptversammlungen für die Förderung von Nachhaltigkeit und guter Unternehmensführung bei?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage geht an Herrn Speich, DekaBank.

Sv **Ingo Speich** (DekaBank): Auch die mittleren und großen Firmen sollten sich bei dem Thema Nachhaltigkeit engagieren. Es muss festgehalten werden, dass Nachhaltigkeitsrisiken heutzutage ein Bestandteil der Bewertung von Unternehmen sind. Insbesondere ökologische und soziale Themen haben Bewertungsrelevanz. Es ist auch im Sinne der Endanleger, dass Themen wie Anleger- und Verbraucherschutz berücksichtigt werden. Für den jeweiligen Vermögensverwalter stellt dies einen Mehraufwand dar. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, dass nicht nur die Risiken, die auf die investierten Werte wirken, sondern auch die Risiken, die für die Gesellschaft entstehen, betrachtet werden. Dies sind die sogenannten Inside-Out-Risiken.

Es ist hervorzuheben, dass auf EU-Ebene derzeit diverse Regulierungsvorhaben laufen. Die Offenlegungsverordnung ist zum 1. März 2021 in Kraft getreten. Diese reguliert das Thema der Principal Adverse Impacts als Teil von Inside-Out-Risiken. Es folgen die Taxonomie am Ende des Jahres und der Geeignetheitstest in der MiFID, der insbesondere aus Sicht des Endanlegers und Verbrauchers eine große Rolle bei der Nachhaltigkeit einnimmt, weil damit die Nachhaltigkeitspräferenz abgefragt wird. Hier ist eine zusammenhängende Betrachtung wichtig. Wir stellen in der Praxis eine Herausforderung fest: Die EU-Vorhaben wirken, als seien sie nicht aufeinander abgestimmt. Sie sind hinsichtlich der Nachhaltigkeit teilweise widersprüchlich. Das muss abgestellt werden.

Als zweiter Punkt ist hervorzuheben, dass wir mit

der Datenqualität kämpfen. Solange die EU-Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung (NFRD) die Emittenten nicht entsprechend reguliert, wird es keine hochqualitativen Datenpunkte geben. Realistisch betrachtet, wird dies erst im nächsten Jahr auf EU-Ebene adressiert werden, sodass eine entsprechende Regulierung erst 2023/2024 greifen wird. Bis dahin ist eine Überbrückung erforderlich. Diese Überbrückung kann zwar durch Rating-Agenturen erfolgen. Bei den Rating-Agenturen besteht aber ein Oligopol, das sich nach dem US-Standard richtet. Dies führt zu einer hohen Bepreisung, die die Anleger belastet. Letztlich ist es wichtig, Nachhaltigkeitsrisiken abzubilden, darüber zu berichten und Konsequenzen daraus zu ziehen.

Zu Ihrer zweiten Frage bezüglich der Stimmrechtsausübung: Es ist noch ein langer Weg. Wünschenswert wäre es, wenn die Kapitalmarktteilnehmer sich stärker beteiligen würden, sodass die Präsenzen in den Hauptversammlungen steigen. Damit würden Zufallsmehrheiten der Vergangenheit angehören. Das ist ordnungspolitisch im Hinblick auf ausländische Ankeraktionäre oder auf Aktivisten sehr wichtig.

Die Beteiligung von informierten Anlegern ist wichtig. Sie können sich für nachhaltige, umweltbewusste, soziale und verantwortungsvolle Unternehmensführung einsetzen. Dies fördert qualifiziertere Voten auf den Hauptversammlungen. Dazu sind Offenlegungspflichten notwendig. Dies umfasst ein dezidiertes Reporting nicht nur über die Nachhaltigkeitsaktivitäten des jeweiligen Vermögensverwalters, sondern auch darüber, wie diese auf der Hauptversammlung wahrgenommen wurden und welche Konsequenzen dies für die Anlagen hat. Es muss eine Transparenz gegenüber den Emittenten bestehen, damit diese sich an die Regeln der Anleger halten können.

Zum Schluss: Die Regulierung wird zu höheren Kosten führen, die durch die Digitalisierung an die Asset Management Firmen und an die Anleger weitergegeben wird.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Ich fahre fort mit der nächsten Frage von Herrn Binding für die SPD-Fraktion.

Abg. **Lothar Binding** (SPD): Ich möchte die BaFin und den Bundesverband der Wertpapierfirmen zum Stichwort der Proportionalität befragen. Das



ist ein Begriff, der uns schon seit langer Zeit begleitet. Es wurde lange gefordert, in Abhängigkeit von Risiko und Größe angemessener zu regulieren. Aktuell nehmen wir eine Entlastung der Wertpapierfirmen vor. Die Unternehmen der Klasse 1 werden kaum in Frage kommen, vielmehr sind in Deutschland eher Unternehmen der Klasse 2 und 3 betroffen. Ist diese Idee der Regulierung im Hinblick auf die Aufsichtsanforderungen vorteilhaft? Es wird befürchtet, dass durch die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) der Geist des Gesetzes nicht mehr in den Umsetzungs Vorschriften aufgenommen wird. Wäre das auch Ihre Sorge?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage geht an die BaFin.

Sv **Klaus-Eckhart Wolf** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Ich denke nicht, dass es im Rahmen der Proportionalität Probleme geben wird. Zugegebenermaßen gibt es mit dem neuen Gesetz keinerlei Erfahrungen. Viele der Regelungen der MaRisk werden auf mittlere und kleine Wertpapierunternehmen, die zukünftig in die Klassen 2 und 3 fallen werden, angewendet. In diesem Zusammenhang erwarte ich, dass für diese Unternehmen eine Entlastung geschaffen wird. Einige Vorschriften der MaRisk finden über den § 25a Kreditwesengesetz (KWG) praktisch für alle Institute Anwendung. Da ist die Proportionalität im Einzelfall zu prüfen. Für künftige Fälle gibt es jedoch die Möglichkeit, bestimmte EU-Vorgaben, die im Rahmen der Proportionalität umzusetzen sind, spezifischer auf die mittleren und kleineren Wertpapierfirmen auszurichten.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Der zweite Teil der Frage richtet sich an Herrn Sterzenbach, Bundesverband der Wertpapierfirmen.

Sv **Michael H. Sterzenbach** (Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.): Aus Sicht der im Wertpapierhandel tätigen Firmen, besteht das Problem darin, dass es sich faktisch nicht um eine 3-Klassen-, sondern um eine 1-Klassen-Gesellschaft handelt. Es gibt viele kleine Wertpapierhandelsfirmen, die durch die beschriebene Fehlkalibrierung sofort in die Klasse 2 fallen, wenn sie auch nur einen einzigen Euro aufs eigene Buch handeln. Der Regelungsrahmen der Klasse 2 unterscheidet sich beispielsweise bei den Vorschriften zur internen

Unternehmensorganisation und -führung inhaltlich kaum vom vorherigen Regime. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) entwickelt hierzu momentan umfangreiche Level-2-Regeln, beispielsweise im Bereich der Vergütung. Häufig handelt es sich bei den Maßnahmen für Klasse-2-Firmen um solche, die aus dem alten Regime in das neue Regime überführt werden. Die Hoffnung der EU-Kommission, dass es zu einer proportionalen Erleichterung kommt, kann ich für unsere Mitgliedsfirmen leider nicht bestätigen.

Wir sind seit über 20 Jahren eine Klasse 1 Firma und werden wie ein systemrelevantes Haus reguliert, daher werden wir dies überstehen können. Allerdings möchten wir trotzdem darauf hinweisen, dass es entgegen der Darstellung der EU-Kommission keine Erleichterungen für die Firmen der Klasse 2 gibt. Dazu kommt die neue Ermittlung der Kapitalanforderungen durch die vorgesehenen, so genannten K-Faktoren. Daraus erwachsen auch neue IT-Anforderungen für die betroffenen Unternehmen. Das K-Faktoren-Regime führt dazu, dass diese Firmen Eigenkapital für Faktoren unterhalten müssen, die Banken mit denselben Wertpapierdienstleistungen nicht erbringen müssen. Für diese Firmen gibt es die Baseler Regeln der CRR und zusätzlich das neue Regime der K-Faktoren nach der IFR. Das ist allerdings kein Problem der Richtlinienumsetzung, sondern eines der EU-Verordnung selbst.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Ich fahre fort mit Frau Tillmann, die für die CDU/CSU-Fraktion die nächste Frage stellt.

Abg. **Antje Tillmann** (CDU/CSU): Ich würde gern von Herrn Röglin von der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) hören, ob das Gesetz alle Anforderungen, die sein Institut betreffen, berücksichtigt. Insbesondere, ob es einen Wechsel bei den Sicherungseinrichtungen gibt und die steuerlichen Fragen hinreichend geklärt sind.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage richtet sich an Herrn Röglin, Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen.

Sv **Rudi Röglin** (Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW)): Das kann ich kurz mit einem klaren „Ja“ beantworten. Wir haben uns darauf konzentriert, ob die Folgeänderungen im Anlegerentschädigungsgesetz (AnlEntG)



und in der EdW-Beitragsverordnung richtig umgesetzt werden, ohne dass es zu Veränderungen kommt. Die Beiträge an die EdW sind an Erlaubnisse geknüpft, die nach dem KWG erteilt werden. Etwa 750 der 800 Institute der EdW haben eine Erlaubnis nach dem KWG. Diese Erlaubnistatbestände werden in das Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) überführt. In dem Regierungsentwurf wurde vieles übernommen, sodass es für die Institute kaum Änderungen geben wird. Auch wir werden in der Bearbeitung lediglich unsere Begrifflichkeiten und die Verweise vom KWG in das WpIG anpassen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Frau Tillmann.

Abg. **Antje Tillmann** (CDU/CSU): Dann würde ich gern den Bundesverband für Wertpapierfirmen zum Thema der Eigenmittel fragen, ob die Anforderungen an die Eigenmittel mit den Anforderungen an dieselben Wertpapierdienstleistungen bei Kreditinstituten vergleichbar sind.

Sv **Michael H. Sterzenbach** (Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.): Auch hier muss unterschieden werden zwischen der sogenannten Buy-Side, den Investoren, Portfolio- und Vermögensverwaltern auf der einen Seite und den Wertpapierhandelsfirmen auf der anderen Seite, die insbesondere durch den Bundesverband der Wertpapierhandelsfirmen vertreten werden. Es wurde im Gesetzgebungsverfahren sehr spät entschieden, die Nettositionsrisiken, die mit den Baseler Handelsbuchregeln der CRR gleichzusetzen sind, in die neue Regulierung zu überführen. Die Wertpapierhandelshäuser müssen auf der einen Seite die Baseler Eigenkapitalanforderungen für das Handelsbuch erfüllen und für dieselbe Wertpapierdienstleistung, die sie erbringen, zusätzlich beispielsweise ihr tägliches Handelsvolumen oder ihren Customer-Order-Flow, d.h. die ausgeführten Kundenorder, mit Eigenkapital unterlegen. Es gibt eine ganze Reihe von zusätzlichen K-Faktoren, die bei einer Wertpapierdienstleistung anfallen und unterlegt werden müssen, während sie von einer Bank, die dieselbe Wertpapierdienstleistung erbringt, nicht erbracht werden müssen. Das ist paradox.

Auf der anderen Seite gibt es einen Faktor, der bei den Wertpapierfirmen wegfällt: die bisherige explizite Unterlegung von operationellen Risiken. Dafür ist im neuen Regime eine neue Regelung vorgesehen. Das Vorhalten von 25 Prozent der allgemeinen

Verwaltungskosten soll sicherstellen, dass eine Wertpapierfirma im Falle des Scheiterns noch ein Vierteljahr Zeit für ihre Abwicklung hat. Es stellt sich daher die Frage: Ist das, was an Unterlegungsbeträgen für das operationelle Risiko wegfällt, kleiner oder größer, als das, was durch diese K-Faktoren neu hinzukommt? Das muss im Einzelfall bei jedem Unternehmen angeschaut werden und kann nicht generalisiert beantwortet werden.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Sterzenbach. Wir bleiben bei der CDU/CSU-Fraktion. Die nächste Frage stellt Herr Kollege Müller.

Abg. **Sepp Müller** (CDU/CSU): Die Frage geht noch einmal an Herrn Röglin bezüglich des Körperschaftsteuergesetzes. Halten Sie diesbezüglich Anpassungen bzw. Klarstellungen für notwendig? Denn das konnte ich Ihrer Antwort an die Kollegin Frau Tillmann nicht entnehmen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage richtet sich an Herrn Röglin, Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen.

Sv **Rudi Röglin** (Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW)): Ich schicke voraus, dass die EdW bei Steuerfragen meines Erachtens der falsche Ansprechpartner ist. Unabhängig davon können wir aber keinen Änderungs- oder Klarstellungsbedarf bezüglich der Körperschaftsteuerbefreiung erkennen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Herr Müller?

Abg. **Sepp Müller** (CDU/CSU): Meine zweite Frage geht an die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger. Herr Dr. Liebscher, Sie schlagen in Ihrer Stellungnahme vor, dass die Haftungsfreistellung der BaFin in § 4 Abs. 4 FinDAG zur Erreichung einer konsequenten Aufgabenerfüllung aufgelöst werden soll. Können Sie bitte noch einmal erläutern, was damit gemeint ist?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage richtet sich an Herrn Dr. Liebscher, Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger.

Sv **Dr. Marc Liebscher** (SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Es geht um § 4 Abs. 4 FinDAG, wonach die BaFin von einer Haftung für fehlerhaftes Verwaltungshandeln freigestellt ist, also nicht haftet. Das ist ein Fremdkörper. Sie alle wissen, dass ein Polizist, der Ihnen pflichtwidrig ins Bein schießt, dafür auf Schadenersatz haftet. Die



BaFin ist die einzige Behörde bzw. Beliehene in Deutschland, die von einer Haftung freigestellt ist.

Wir sind der Ansicht, dass die Haftungsfreistellung systemwidrig und darüber hinaus unionsrechtswidrig ist, also gegen europäisches Recht verstößt. Vor allem aber sind wir der Ansicht, dass sie völlig zweckfremd ist. Das Aufdeckungs- und das Haftungsrisiko sind die zwei Trigger, die Menschen zu pflichtgemäßem Handeln anleiten. Wenn man nur ein begrenztes Aufdeckungsrisiko hat und zusätzlich noch das Haftungsrisiko aufgrund dieser Haftungsfreistellung in § 4 Abs. 4 FinDAG entfällt, besteht die Gefahr, dass sämtliche Stellschrauben für ein pflichtgemäßes Handeln außer Kraft gesetzt werden.

Deswegen sind wir der Ansicht, dass dieser Fremdkörper im deutschen Recht abgeschafft werden sollte, und die BaFin unionsrechtskonform auch für pflichtwidriges Verwaltungshandeln haften muss. Wenn sich beispielsweise herausstellen sollte, dass das Leerverkaufsverbot, das die BaFin wegen der Wirecard-Finanzinstrumente verhängt hat, rechtswidrig gewesen ist, würde die BaFin nach § 4 Abs. 4 FinDAG dafür nicht haften. Unserer Überzeugung nach wird es zu einer Überlagerung durch das Unionsrecht kommen, sodass § 4 Abs. 4 FinDAG unionsrechtswidrig ist, und am Ende doch eine Haftung der BaFin greift. Dieses Ergebnis stellte sich aber erst durch eine Überlagerung des EU-Rechts ein. Das ist der Hintergrund unserer Kritik an § 4 Abs. 4 FinDAG.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank. Herr Müller, wir haben noch 1 Minute und 30 Sekunden.

Abg. **Sepp Müller** (CDU/CSU): In der nächsten Fragerunde würde ich gerne die BaFin mit dieser Aussage konfrontieren.

Herr Dr. Liebscher, ich habe noch eine andere Frage bezüglich der Ausgestaltung des Hinweisgebersystems nach § 13 des Gesetzentwurfs. Wie beurteilen Sie die Regelung?

Sv **Dr. Marc Liebscher** (SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Das Hinweisgebersystem hat rudimentäre Regelungen erfahren. § 13 des Gesetzentwurfs ist nur eine Rumpfvorschrift. Es steht die Umsetzung der EU-Hinweisgeberrichtlinie bevor. Die Umsetzung wird derzeit zwischen den Fachressorts abgestimmt. Wir setzen große Hoff-

nungen in die Umsetzung der EU-Hinweisgeberrichtlinie, da der Gesetzentwurf eine Möglichkeit verstreichen lässt, ein effizientes Whistleblowing-System zu installieren.

Wichtig wäre, weitere Parameter zu berücksichtigen, um die Justizgrundrechte nicht zu gefährden, eine wirksame Kontrolle zu ermöglichen und ein Anreiz-/Allokationssystem zu schaffen, das wichtige Informationen und Hinweise generiert. Es muss unbedingt verhindert werden, dass Hinweisen von bestimmten Gruppen wie beispielsweise Shortsellern nicht nachgegangen wird. Daher sollte eine Trennung von Person und Information durch das Hinweisgebersystem gewährleistet sein. Wir haben gesehen, dass unser Kapitalmarkt in Deutschland ein solches Hinweisgebersystem dringend benötigt.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Dr. Liebscher. Die nächste Frage stellt Herr Gottschalk für die AfD-Fraktion.

Abg. **Kay Gottschalk** (AfD): Ich würde zunächst gerne eine Frage an Herrn Speich stellen, danach an Herrn Dr. Liebscher. Letztlich geht es auch darum, dass Anleger eine Rendite erzielen wollen. Ich habe gerade gehört, dass wir nur noch eine Einklassengesellschaft haben, da aufgrund der unzulänglichen Umsetzung viele Wertpapierinstitute nun in die Klasse 2 fallen.

Gibt es bei der DekaBank oder vielleicht auch bei der Schutzgemeinschaft Berechnungen darüber, inwieweit sich diese Regelungen auf die Rendite der Anleger auswirken? Wie wirken sich die Maßnahmen auf den Erfüllungsaufwand bei den Instituten und den verschiedenen Wertpapierhäusern aus? Gibt es hierzu schon Schätzungen und Analysen?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage richtet sich zunächst an Herrn Speich, Deka Investment GmbH.

Sv **Ingo Speich** (DekaBank): Ich kann die Frage hinsichtlich der Nachhaltigkeitsaspekte beantworten. Es zahlt sich aus, die ESG-Risiken, häufig wird auch von Non financial risks gesprochen, bei der Kapitalanlage zu berücksichtigen. Denn wir sehen strukturelle Veränderungen bei der Bewertung von Emittenten, die aufgrund der Berücksichtigung ökologischer Themen hervorgerufen werden. Gleichzeitig können Sie sehen, dass die sogenann-



ten Draw down-Risiken, also die Verlustrisiken beispielsweise in Stressphasen, in der Emittentenklasse der Unternehmen – man kann es aber auch bei Staaten beobachten – überproportional gering sind. Wir haben im letzten Jahr während der Pandemie bei vielen Anlageklassen wie etwa Aktien und Renten gesehen, dass diese gegenüber ihren nicht nachhaltigen Pendanten „outperformed“ haben, also eine höhere Rendite erzielt haben.

Wegen der Treuhänder- und der Anlegererschutzfunktion ist es sinnvoll, diese ESG-Bewertungen in die Kapitalanlage zu integrieren. Dafür gibt es unterschiedliche Wege, das würde den Rahmen jetzt sprengen. Der Effekt sollte in jedem Fall positiv sein. Dennoch ist es für den jeweiligen Vermögensverwalter natürlich eine Kostenbelastung. Es ist auch wichtig, permanent Schulungen durchzuführen, weil sich die Regulierung oft ändert und sich auch am Kapitalmarkt einiges tut. Es ist schon ein Aufwand, dies festzustellen, aber es zahlt sich im Endeffekt auch für den Anleger aus.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Speich. Die Frage ging auch an Herrn Dr. Liebscher, Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger.

Sv **Dr. Marc Liebscher** (SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Wir haben keine Berechnungen darüber, inwieweit dieses Gesetz zu einer Kostenbelastung bei den Wertpapierhäusern führt, welche dann an die Kapitalanleger weitergegeben wird. Dazu fehlen uns die Zahlen.

Allerdings möchte ich dem Kollegen Speich beipflichten, dass die nun anstehende ESG-Bewertung zwar durchaus zu Mehrkosten in der Anlage führen kann. Sie ist aber dringend notwendig, weil es auch unserer Überzeugung nach zu strukturellen Veränderungen in unserem Wirtschaftssystem kommen wird, und damit auch bei den einzelnen Kapitalanlageinstrumenten. Diese strukturellen Veränderungen werden im erheblichen Maße auf ESG-Trigger zurückzuführen sein. Die Einführung von ESG-Bewertungen zum Beispiel über die EU-Offenlegungsverordnung, die Taxonomie, die Geeignetheitstests nach MiFIR und die EU-Non-financial Reporting Directive führt zwar zu einem Mehraufwand. Wir sind aber der Überzeugung, dass dieser Mehraufwand notwendig ist, um die strukturellen Veränderungen und das damit einhergehende Risiko eines Totalverlustes abzufedern.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank. Herr Gottschalk, wir haben noch eine Minute.

Abg. **Kay Gottschalk** (AfD): Dann würde ich noch mal Herrn Dr. Liebscher fragen wollen. Sie haben mit § 4 Abs. 4 FinDAG schon etwas hinsichtlich der BaFin angedeutet. Gibt es weitere Punkte, die Sie sich für eine tatkräftigere BaFin wünschen würden?

Sv **Dr. Marc Liebscher** (SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Die Wünsche bezögen sich sicherlich auf die Finanzausstattung und die Möglichkeit, Gehälter zu bezahlen, die jenseits dessen liegen, was die Bundeskanzlerin verdient, vielleicht auf der Ebene eines Intendanten des WDR. Ein weiterer Wunsch wäre die Internationalisierung der BaFin, womit auch die Frage des Standorts einhergeht. Die Frage ist, ob die BaFin an ihrem jetzigen Standort attraktiv für internationales Personal ist. Darüber hinaus sollte die BaFin in einem größeren Ausmaß eigene Wirtschaftsprüferkompetenzen vorhalten.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Dr. Liebscher. Für die Fraktion der SPD stellt die nächste Frage der Kollege Schrapf.

Abg. **Johannes Schrapf** (SPD): Ich bin froh, dass Herr Sterzenbach gerade im Chat seine Aussage zur Einklassengesellschaft noch einmal klargestellt hat. Denn die Aussage von Herrn Gottschalk, dass sozusagen die Abgrenzung der Größenklassen falsch umgesetzt wurde, ist schlichtweg falsch. Die Einteilung in drei Klassen ist durch das EU-Recht vorgegeben und hat nichts mit der Umsetzung in nationales Recht zu tun. Ich glaube, es ist wichtig, das noch mal deutlich zu machen.

Dass die Einteilung der Wertpapierinstitute in verschiedene Klassen Auswirkungen auf die Kapitalanforderungen der Wertpapierinstitute hat, ist schon genannt worden. Ich glaube, das ist wichtig. Dazu hätte ich eine Nachfrage. Während die Wertpapierinstitute der Klasse 1 den geltenden Kapitalanforderungen für Banken unterliegen, wird für die Klassen 2 und 3 ein neues System der Kapitalanforderungen eingeführt werden, womit stärker die Aktivitäten der Wertpapierinstitute berücksichtigt werden sollen. Das heißt, neben der Eigenkapitalunterlegung für Handelsbuchoptionen, wie es auch bei den Banken der Fall ist, geht es verstärkt um die Vermögensrisiken für die Kunden und die Risi-



ken durch den Eigenhandel von Wertpapierinstituten.

Ich würde gerne die BaFin fragen, da Herr Sterzenbach schon die Kapitalanforderungen und den Sperrklinkeneffekt angesprochen hat. Inwiefern wird dieses neue System der Kapitalanforderungen aus Ihrer Sicht den Aktivitäten mittlerer und kleiner Wertpapierfirmen gerecht? Halten Sie es für gerechtfertigt, dass die Kapitalanforderungen für mittlere und kleinere Wertpapierinstitute damit insgesamt geringer werden und es insgesamt zu einer Entlastung der Wertpapierinstitute der Klasse 2 führt. Dazu hatte Herr Sterzenbach schon gesagt, dass er dort keine proportionale Erleichterung sieht. Mich würde daher die Position der BaFin interessieren. Vielen Dank.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Fragen gehen an Herrn Wolf von der BaFin.

Sv **Klaus-Eckhart Wolf** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Zunächst muss man zwischen den kleinen und den mittleren Instituten unterscheiden. Für die kleinen Institute gibt es grundsätzlich nur die Eigenmittelanforderungen, also entweder Anfangskapital oder Kapital auf Basis der Berechnung eines Viertels der fixen Gemeinkosten. Das heißt, die Kapitalanforderungen bleiben zumindest für die Portfolioverwalter oder für die weit überwiegende Anzahl der jetzigen Finanzdienstleistungsinstitute, die wir bislang in die Gruppe 3 eingeteilt haben, gegenüber dem bisherigen Ist-Zustand unverändert.

Zu den mittleren Instituten zählen Institute, die beispielsweise Kundenvermögen in Höhe von 1,2 Milliarden Euro in der Vermögensverwaltung haben, eine Bilanzsumme von größer als 100 Millionen Euro haben oder über ein Einkommen von 30 Millionen Euro verfügen. Für diese Institute gelten dann die sogenannten K-Faktoren, insbesondere der K-Faktor „Assets under management“. Das heißt verkürzt ausgedrückt: Ich zähle das zusammen, was ich als Vermögensverwaltungsmandat habe bzw. was ich an Kundenvermögen verwalte, multipliziere es mit einem Koeffizienten von 0,02 Prozent und erhalte als Ergebnis den Betrag der Eigenmittelunterlegung. Das ist ein System, das zum Beispiel für Portfolioverwalter als risikoadäquat erachtet wurde, da das Vermögen des Kunden das Risiko widerspiegelt, was der Vermögensverwalter gegenüber dem Kunden hat. Dafür habe ich

die Eigenmittel.

Das ist ein ganz anderer Ansatz im Vergleich zu dem, was Eigenhändler zu beachten haben. Für Eigenhändler gibt es zum Beispiel das Netto-Positionsrisiko. Ich muss Herrn Sterzenbach zustimmen, dass das exakt die Spiegelung der Vorschriften in den Artikeln 325 ff. der CRR ist. Bei den Eigenhändlern kommt der tägliche Handelsfluss dazu. Es kommen noch zwei weitere K-Faktoren dazu, nämlich das Ausfall- und das Konzentrationsrisiko.

Die K-Faktoren sind auf EU-Ebene im Rahmen der EU-Verordnung „Investment Firms Regulation“ (IFR) festgelegt worden. Das heißt, hier hat der nationale Gesetzgeber überhaupt keinen Spielraum, weil die EU-Verordnung unmittelbar anzuwendendes Recht ist. Wir sprechen hier über etwas, was außerhalb unseres eigenen Regelungsbereichs liegt.

Dennoch muss ich Herrn Sterzenbach zustimmen, dass es im konkreten Einzelfall bedeuten kann, dass ein Eigenhändler mehr an Eigenmittel aufweisen muss. Es kann aber auch bedeuten, dass er weniger aufweisen muss. Das wird sich nachher in der Praxis erweisen müssen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank. Die nächste Frage stellt der Kollege Müller für die CDU/CSU-Fraktion. Sie hatten noch eine Frage an die BaFin.

Abg. **Sepp Müller** (CDU/CSU): Es geht um die Haftungsfreistellung in § 4 Abs. 4 FinDAG. Warum ist dort eine Ausnahme im Verhältnis zu anderen Rechtsformen geregelt?

Sv **Dr. Günter Birnbaum** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Ich glaube, das ist eine Frage, die nicht die BaFin beantworten sollte. Der Gesetzgeber sollte beantworten, was er damit intendiert hat. Man kann darüber diskutieren, was eine Haftungsfreistellung in der täglichen Aufsicht bedeutet. Ich glaube jedenfalls nicht, dass den Mitarbeiter der BaFin deswegen der Anreiz fehlt, ordnungsgemäß zu prüfen. Diese Frage können wir eigentlich nicht beantworten. Es ist letztlich eine Frage der Aufsichtsphilosophie.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Danke, Herr Birnbaum. Herr Müller.

Abg. **Sepp Müller** (CDU/CSU): Ich dachte immer, dass in einer Anhörung die Fragen nicht wieder an die Abgeordneten zurückgespielt werden. Danke für die Antwort. Das nehme ich so zur Kenntnis



und werde meine Rückschlüsse im Berichterstattungsgespräch mitteilen.

Ich habe eine Frage an Frau Steffen vom BVI. Welchen Prüfungs- und Umsetzungsaufwand erwarten Sie für die betroffenen Wertpapierinstitute durch die Neuregelung? Halten Sie die Folgekostenabschätzung, die wir erhalten haben, für realistisch?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank. Die Frage richtet sich an Frau Steffen, Bundesverband Investment und Asset Management.

Sv **Peggy Steffen** (BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.): Wir hatten vorhin schon mehrfach angesprochen, dass es durch die Neukategorisierung der Wertpapierfirmen in drei Kategorien zu einer kompletten Neuregelung kommt. Dadurch kommen viele neue, komplexe Regelungen auf die Unternehmen zu, was insbesondere die Firmen der Kategorie 2 betrifft. Dies wird weitere Kosten verursachen. Ein Umsetzungsbedarf besteht hinsichtlich des Meldewesens, der neuen Transparenzvorschriften und insbesondere hinsichtlich der neuen Regelungen für die interne Governance und die Vergütung.

Die praktische Herausforderung, die wir sehen, ist die klare Abgrenzung der Anwendungsbereiche bei den einzelnen Vorschriften. Ich würde Sie bitten, das im weiteren Gesetzgebungsverfahren zu berücksichtigen. Zum Beispiel haben das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz und das Restrukturierungsfondsgesetz einen sehr weiten Anwendungsbereich für die Wertpapierinstitute, was von Seiten der EU so nicht vorgesehen ist. Es sollen nur Institute erfasst werden, die bankähnliche Geschäfte, das Emissionsgeschäft und den Eigenhandel durchführen. Im Gesetzentwurf kommt es aber durch verschiedene Verweise zu einer Erweiterung des Anwendungsbereichs. Das müsste korrigiert werden, um eine klare Abgrenzung zu erreichen und zu vermeiden, dass Unternehmen in die Sanierung, Abwicklung und auch in eine Restrukturierung einbezogen werden, die dafür gar nicht vorgesehen sind.

Darüber hinaus sehen wir bei den einzelnen Begrifflichkeiten noch Änderungsbedarf. Hinsichtlich des Begriffs der Finanzdienstleistungsinstitute im Kreditwesengesetz (KWG) sehen wir nach wie vor Abgrenzungsprobleme zu den neuen Wertpapierinstituten. Nach der jetzigen Formulierung könn-

ten Wertpapierinstitute im Sinne des neuen Wertpapierinstitutsgesetzes (WpIG) auch als Finanzdienstleistungsinstitute nach KWG zu qualifizieren sein. Damit gibt es Überschneidungen und es stellt sich die Frage, für wen welches Gesetz gelten soll. Das sollte klargestellt werden. Dafür haben wir einen Vorschlag eingebracht.

Wir begrüßen, dass der Gesetzentwurf die Wertung auf EU-Ebene anerkennt, dass Kapitalverwaltungsgesellschaften von den neuen Regularien nicht erfasst sind. Die Ausnahmenvorschriften im WpIG sind jedoch noch nicht präzise genug, um sämtliche Verwaltungsgesellschaften vom Anwendungsbereich auszunehmen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Frau Steffen. Wir machen weiter mit Herrn Schäffler, der die nächste Frage für die Fraktion der FDP stellt.

Abg. **Frank Schäffler** (FDP): Ich habe eine Frage an Frau Steffen. Wir beraten derzeit verschiedene Gesetzgebungsvorhaben, unter anderem den Gesetzentwurf zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (FISG), bei dem es darum geht, die Konsequenzen aus dem Wirecard-Skandal zu ziehen. Hätte man nach Auffassung des BVI nicht auch diesen Gesetzentwurf nutzen können, um Veränderungen bei der Aufsicht über die Wertpapierfirmen vorzunehmen?

Meine zweite Frage geht an Herrn Dr. Liebscher. Sie haben vorhin die Haftungsfrage angesprochen, was ich sehr gut finde und ein wichtiger Punkt ist. Man darf nicht vergessen, dass es damals zu einer Haftung des Staates im Fall der Herstatt-Bank gekommen ist. Daraufhin wurde die Haftung der BaFin ausgeschlossen. Seitdem erfolgt die Finanzierung der BaFin nicht mehr über den Bundeshaushalt, sondern über die beaufsichtigten Unternehmen. Wie würden Sie die Finanzierung der BaFin regeln, wenn man die Haftung wieder einführte? Würden Sie die Finanzierung so belassen oder würden Sie sagen, dass auch das geändert werden muss?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Danke, Herr Schäffler. Die Frage geht zunächst an Frau Steffen vom Bundesverband Investment und Asset Management.

Sv **Peggy Steffen** (BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.): Unser Verband setzt sich für die Förderung einer starken Aufsicht ein. Insofern stellen viele Vorschläge im FISG zu den Befugnissen und Kompetenzen der BaFin eine



angemessene Reaktion auf den Wirecard-Skandal dar.

Im WpIG gibt es neue Anzeigepflichten für Auslagerungssachverhalte. Auch im FISG werden Regelungen getroffen, die die Auslagerung für beaufsichtigten Unternehmen betreffen. Dort sehen wir einen gewissen Nachbesserungsbedarf, der insbesondere die Wettbewerbsfähigkeit von Kapitalverwaltungsgesellschaften im europäischen Kontext betrifft. Denn die Auslagerung für Fondsgesellschaften ist auf EU-Ebene am stärksten reguliert. Es gibt bereits ein sehr strenges Regelungsregime. Die Vorschläge im FISG zum Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) bezüglich der Auslagerung für Fondsgesellschaften gehen uns zu weit. Wenn man es mit dem Fondsstandortgesetz vergleicht, mit dem der Wettbewerb gestärkt werden soll, wird im FISG der Wettbewerb durch rein nationale Regeln wieder eingeschränkt. Das sollte vielleicht im laufenden Gesetzgebungsverfahren noch einmal überprüft werden.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Frau Steffen. Der zweite Teil der Frage hat sich an Herrn Dr. Liebscher Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, gerichtet.

Sv **Dr. Marc Liebscher** (SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.): Sie hatten nach der Finanzierung der BaFin im Falle einer Inhaftungnahme gefragt und darauf hingewiesen, dass die aufsichtspflichtigen Unternehmen die Aufgaben und Tätigkeit der BaFin mitfinanzieren. Ich halte es für unproblematisch, wenn es zu einem Haftungsfall der BaFin kommt. Denn hinter der BaFin stehen das Bundesministerium der Finanzen und damit die Bundesrepublik Deutschland als Hoheitsträger. Das heißt, der Haftungsfall wäre ein Fall der Staatshaftung der Bundesrepublik Deutschland.

Der Umstand, dass aufsichtspflichtige Unternehmen Aufgaben der BaFin mitfinanzieren, bedeutet nicht, dass die aufsichtspflichtigen Unternehmen Zwangsnachschusspflichten ausgesetzt wären, falls es bei der BaFin zu amtspflichtwidrigen Handlungen kommt. Es kommt hinzu, dass die aufsichtspflichtigen Unternehmen nicht dafür haftbar zu machen sind, wenn die BaFin aufsichtspflichtwidrig handelt. Letztlich verbliebe die Haftung in vollem Umfang beim dahinterstehenden Hoheitsträger, also bei der Bundesrepublik Deutschland. Ein Rückgriff auf die aufsichtspflichtigen Unternehmen

wäre zudem systemwidrig.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Dr. Liebscher. Die nächste Frage stellt der Kollege Gezanne für die Fraktion DIE LINKE.

Abg. **Jörg Cezanne** (DIE LINKE.): Ich habe eine sehr offene Frage an die BaFin. Der Gesetzentwurf und die zugrundeliegende Richtlinie gehen davon aus, dass die Proportionalität dadurch hergestellt werden soll, dass die Wertpapierinstitute von den Regelungen befreit werden, die für Banken gelten und für Wertpapierinstitute nicht passen. Gibt es aus Ihrer Sicht noch notwendige oder sinnvolle Regelungen für Wertpapierinstitute, die nicht im Gesetzentwurf erfasst sind? Sie hatten vorhin eine Andeutung gemacht, dass zwar alles auf europäischer Ebene reguliert sei, aber die Wertpapierinstitute eigentlich einer gezielteren Regulierung bedürfen, was mit den Banken nicht zusammenpasse.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage richtet sich an Herrn Wolf von der BaFin.

Sv **Klaus-Eckhart Wolf** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Mit der EU-Verordnung „Investment Firms Regulation“ (IFR) und der EU-Richtlinie „Investment Firms Directive“ (IFD) soll ein angemessenes Eigenmittelregime für die Wertpapierfirmen errichtet werden. Ich denke, dass dieser Zweck erreicht worden ist. Man muss zwischen der Proportionalität bezüglich der einzelnen Unternehmensgrößen innerhalb der Kategorie der Wertpapierinstitute und zwischen der Frage, welches Eigenmittelregime für die Institute angemessen ist, unterscheiden. Das heißt, die Frage ist, ob man sich an den Anforderungen des Baseler Bankenausschusses und der Capital Requirements Regulation (CRR) für die Banken oder an den Anforderungen der IFR bzw. IFD für die Wertpapierfirmen orientiert.

Ich denke, wir haben mit der Umsetzung der IFR und der IFD in das WpIG ein angemessenes Regime für die Wertpapierfirmen. Innerhalb dieses Regimes hat die Aufsicht die Möglichkeit zu einer proportionalen Anwendung, soweit das entsprechende Regelwerk einen Spielraum zulässt. Das ist insbesondere in den Governance- und Remuneration-Bereichen der Fall. Es ist hingegen nicht der Fall, wenn Firmen unter die harten Eigenmittelanforderungen fallen, die es in den sogenannten K-Faktoren gibt.



Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Wolf. Herr Gezanne?

Abg. **Jörg Cezanne** (DIE LINKE.): Ich habe noch eine praktische Frage an die BaFin. Bisher sind die Wertpapierinstitute aufsichtlich von Ihnen als eine besondere Variante der Kreditinstitute behandelt worden und in der Bankenaufsicht der BaFin geführt worden. Haben Sie schon eine Idee, wie die Aufsicht über die Wertpapierinstitute in Zukunft organisiert werden soll? Wo bekommen Sie das Personal her, das die neuen Regularien überprüft? Was würden Sie sich wünschen, um eine Aufsicht mit „mehr Biss“ zu erreichen, wie jetzt von allen Seiten von Ihnen gefordert und erwartet wird?

Sv **Dr. Günter Birnbaum** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Die Finanzdienstleister bzw. Vermögensverwalter werden nicht von der Bankenaufsicht überwacht, sondern es gibt eine Abteilung in Frankfurt, die sich mit dieser Aufsicht befasst. Es gibt also eine Aufsicht aus einer Hand in Frankfurt.

Wenn ich eine Wunschliste hätte, würde ich sagen, dass man die Aufsicht nur mit gut bezahltem Personal machen kann. Vielleicht kann man an dieser Stelle etwas machen. Ich möchte aber meine Kollegen in Schutz nehmen, die sich sehr engagieren. Trotz des vielleicht nicht so üppigen Gehalts haben wir auch Leute aus der Industrie, die zur BaFin kommen und meistens eine sehr gute Aufsicht machen.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank, Herr Dr. Birnbaum. Wir machen weiter mit der Fraktion der CDU/CSU und mit dem Kollegen Müller.

Abg. **Sepp Müller** (CDU/CSU): Die Frage richtet sich an die BaFin. Der Titel des Gesetzentwurfs wurde auf dem Weg vom Referentenentwurf zum Regierungsentwurf umbenannt. Wie beurteilen Sie aus Sicht der Finanzaufsicht, dass sich der Begriff „Wertpapierfirmen“ oder „Wertpapierinstitute“ zwischen den EU-Richtlinien und dem Wertpapieraufsichtsgesetz geändert hat? Ergeben sich für die Aufsicht dadurch Unterschiede oder Abgrenzungsprobleme?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Noch einmal die BaFin, bitte.

Sv **Klaus-Eckhart Wolf** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Mit dem Gesetz-

entwurf wird bezweckt, die Begriffsvielfalt aufzulösen, die bisher im KWG mit der CRR-Wertpapierfirma, dem Wertpapierhandelsunternehmen, der Wertpapierhandelsbank und dem Finanzdienstleistungsinstitut existierte. Diese Begriffe stehen nicht nebeneinander, sondern sind Teilmengenbegriffe, Schnittmengenbegriffe und Überschneidungen. Wir haben versucht, dieses Durcheinander der Begriffe aufzulösen, indem wir im ersten Gesetzentwurf den europäischen Begriff „Wertpapierfirma“ vorgeschlagen haben, der später durch den Begriff „Wertpapierinstitut“ ersetzt worden ist. Trotzdem wurde die Anzahl der Begriffe im Ergebnis auf zwei Begriffe reduziert. Im deutschen Kontext ist der Begriff „Wertpapierinstitut“ eingeführt worden, um Verwechslungen mit dem handelsrechtlichen Begriff der „Firma“ zu vermeiden. Daneben gibt es den europäischen Begriff der „Wertpapierfirma“, der aus der Übersetzung „Investment firm“ stammt. Daher wurde der Gesetzeszweck sehr gut erreicht.

Es stellt sich die Frage, wie der Anwender es aufnimmt, dass im europäischen Kontext der Begriff der Wertpapierfirma und im nationalen Kontext der Begriff des Wertpapierinstitutes verwendet wird. Ich denke, die Marktteilnehmer werden in kurzer Zeit damit umgehen können, dass sie sich beim deutschen Begriff „Wertpapierinstitut“ im WpIG und in den begleitenden, delegierten Verordnungen befinden, während bei der nationalen Umsetzung der „Investment Firms Regulation“ der Begriff „Wertpapierfirma“ verwendet wird. Das kennen wir schon aus dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), wo der deutsche Begriff „Wertpapierdienstleistungsunternehmen“ verwendet wird, wohingegen die MiFID von „Wertpapierfirma“ spricht. Diese abweichenden Begrifflichkeiten sind damit nichts Neues. Die Reduzierung der unterschiedlichen Begriffe durch den Gesetzentwurf erleichtert die Abgrenzung im Einzelfall.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Herr Müller, bitte.

Abg. **Sepp Müller** (CDU/CSU): Ich habe noch eine Nachfrage. Im Fall der Wirecard AG spielten auch die Zuständigkeiten bei der Geldwäscheaufsicht eine Rolle. Können Sie mir zusagen, dass es mit der jetzigen Durchmischung der Begriffe keine Probleme mit den Zuständigkeiten geben wird?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Herr Wolf.

Sv **Klaus-Eckhart Wolf** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): In der BaFin ist



die Abteilung BA 3 bislang für die Beaufsichtigung der Institute zuständig. Das wird sie nach der Planung auch bleiben. Unabhängig von dem bisherigen Begriffsdurcheinander richtet sich die Zuständigkeit nach dem Tatbestand, nach dem eine Erlaubnis erteilt wird. Im Ergebnis ist daher entscheidend, ob es sich um einen Wertpapierdienstleistungstatbestand oder einen Kreditinstitutstatbestand handelt. Daher gibt es keine Abgrenzungsprobleme.

Wenn Sie jedoch die Dienstleistungen im KWG meinen, die nach dem WpIG weiterhin als Wertpapierdienstleistungen in Form von Bankgeschäften oder Finanzdienstleistungen bestehen bleiben, ist auf § 32 KWG hinzuweisen. Diese Vorschrift verdeutlicht, dass Unternehmen, die einer Erlaubnis nach dem WpIG bedürfen bzw. eine solche haben, nicht als Institut im Sinne des KWG gelten. Welche Unternehmen einer Erlaubnis für Wertpapierdienstleistungen nach dem WpIG bedürfen, regelt § 15 WpIG in Verbindung mit den entsprechenden Definitionen. Ein Herauslösen der Wertpapierinstitute aus dem KWG ist daher eindeutig anhand der entsprechenden Erlaubnisse statuiert.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die nächste Frage stellt Frau Paus für die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN.

Abg. **Lisa Paus** (B90/GR): Meine Fragen gehen auch an die BaFin. Gegenüber welchen Stellen und in welcher Form müssen die mittleren und großen Wertpapierfirmen ihre Informationen zu den ESG-Risiken und zu ihrer Anlagestrategie künftig offenlegen?

Für systemrelevante Wertpapierfirmen mit einer Bilanzsumme von mehr als 30 Milliarden Euro ist etwas anderes vorgesehen. Diese gelten weiterhin als CRR-Kreditinstitute und fallen nicht unter die Vorschriften des Wertpapierfirmengesetzes (WpFG). Können Sie erklären, welche Offenlegungspflichten für diese Wertpapierfirmen bezüglich der ESG-Risiken und ihrer Anlagestrategie künftig gelten? Ist es möglich, dass sehr große und einflussreiche Wertpapierfirmen wie Blackrock, anders als mittlere und große Wertpapierfirmen, ihre Anlagepolitik auch in Zukunft nicht gegenüber der Öffentlichkeit transparent machen müssen?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage richtet sich noch einmal an die BaFin.

Sv **Klaus-Eckhart Wolf** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Hinsichtlich der Institute, die aufgrund der Überschreitung der 30 Milliarden Euro-Grenze als Kreditinstituten gelten, wird der Maßstab durch das KWG oder die CRR gesetzt. Wenn sie Eigenhandel oder Emissionsgeschäfte betreiben, sind die für Kreditinstitute geltenden Offenlegungspflichten anzuwenden. Dann gibt es keinen Unterschied zu Kreditinstituten wie der Deutschen Bank oder der Commerzbank.

Bei den mittleren Wertpapierfirmen gibt es Offenlegungspflichten hinsichtlich der ESG und des Stimmverhaltens. Über den Art. 57, der festlegen soll, was diese Institute veröffentlichen müssen, wird momentan bei der EBA abgestimmt. Zwar bin ich an dem Verfahren nicht beteiligt. Ich denke jedoch, dass die Offenlegungspflichten sich an den bisherigen Vorgaben für Kreditinstitute orientieren, und versucht wird, diese für Wertpapierfirmen zu modifizieren.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Frau Paus, Sie haben noch zwei Minuten und 20 Sekunden.

Abg. **Lisa Paus** (B90/GR): Könnten Sie konkretisieren, was das für die Offenlegung bedeutet?

Sv **Klaus-Eckhart Wolf** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Es tut mir leid, ich kenne die einzelnen Meldebögen nicht. Es bleibt abzuwarten, bis die Meldebögen von der EBA veröffentlicht werden.

Abg. **Lisa Paus** (B90/GR): Ich habe eine Frage an Herrn Speich. Sie hatten in der ersten Fragerunde darauf hingewiesen, dass es diese Offenlegungspflichten gibt, die EU-Taxonomie jedoch noch nicht vorliegt. Könnten Sie etwas zu dem Wechselspiel zwischen diesen beiden Regulierungen sagen?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage geht an Herrn Speich, DekaBank.

Sv **Ingo Speich** (DekaBank): Die EU-Taxonomie ist noch nicht final verabschiedet, da es einen Einspruch auf nationalstaatlicher Ebene gibt. Die Taxonomie regelt im ersten Schritt leider nur Umweltaspekte und keine sozialen Komponente, die an einigen Stellen sogar wichtiger sind. Daher betrifft uns die EU-Taxonomie nur im ökologischen Teilbereich der Anlage. Es ist noch unklar, inwieweit sie Geltung erlangt, da sie zunächst in nationales Recht umgesetzt werden muss. Auch bei der Konkretisierung der Offenlegungsverordnung gibt es einige



Diskussionspunkte.

Abg. **Lisa Paus** (B90/GR): Würden Sie sich für oder gegen eine Verpflichtung zu einer EU-Taxonomie aussprechen?

Sv **Ingo Speich** (DekaBank): Prinzipiell würde ich mich dafür aussprechen. Die Taxonomie regelt eindeutig, was aus ökologischer Sicht und für die Transformation im Hinblick auf physische und transitorische Risiken elementar ist.

Einige Fragen bleiben jedoch offen: Wie erfolgt eine Verknüpfung mit Finanzprodukten? Wie bindend ist das für Finanzprodukte?

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die letzte Frage in dieser Anhörung stellt für die SPD-Fraktion Herr Binding.

Abg. **Lothar Binding (Heidelberg)** (SPD): Ich würde gerne den Bundesverband der Wertpapierfirmen und die BaFin zu den Kryptoverwahrgeschäften fragen. Das unterliegt jetzt dem Bankenaufsichtsregime. Der Bundesrat hat die Bundesregierung gebeten zu prüfen, ob das neue Aufsichtsregime angemessener als das alte sei. Könnten Sie diese Frage reflektieren? Die Bundesregierung hat sich in ihrer Antwort darauf bezogen, dass das neue Aufsichtsregime nicht besser sei, sie aber aufgrund der EU-Vorgaben zu einer entsprechenden Anpassung verpflichtet sei.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Die Frage richtet sich zunächst an Herrn Sterzenbach, Bundesverband der Wertpapierfirmen.

Sv **Michael H. Sterzenbach** (Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.): Es ist ein völlig neues Regulierungsgebiet. Es wurde zunächst im Rahmen der Umsetzung der 4. Geldwäscherichtlinie ins KWG übernommen. Das ist im Ergebnis gelungen.

Der Hintergrund der Stellungnahme des Bundesrates ist, dass versucht wird, hier ein level playing field zu schaffen, damit Wertpapierfirmengruppen nicht schlechter gestellt werden als Gruppen, in denen sich ein CRR-Kreditinstitut befindet. Wenn die letztere Gruppe Kryptoverwahrgeschäft betreibt und dies im WpIG geregelt wäre, könnte sich diese Gruppe trotzdem freiwillig wie eine CRR-Gesamtgruppe regulieren lassen. Eine Gruppe, die ausschließlich aus Wertpapierfirmen besteht und auch das Kryptoverwahrgeschäft betreiben möchte, befindet sich damit zum Teil im KWG. Damit muss sie zwei Aufsichtsregime beachten. Das hielten wir

für unangemessen.

Mit denselben Argumenten, mit denen der Gruppe, in der sich ein Kreditinstitut befindet, die Vereinheitlichung des Aufsichtsregimes erlaubt wird, sollte es auch einer Gruppe von Wertpapierfirmen erlaubt werden. Auch aus Sicht der Aufsicht ist es Zweck der Konsolidierung einen holistischen Blick zu entwickeln.

Das Problem könnte unseres Erachtens grundsätzlich dadurch gelöst werden, dass man gruppenangehörigen Finanzdienstleistungsinstituten ermöglicht, auf Antrag – alternativ zum KWG – die Vorschriften des WpIG anzuwenden.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Abschließend die BaFin.

Sv **Jan Rittershofer** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Das WpIG und die IFR sind korrespondierende Regelwerke, die originär für Wertpapierinstitute geschaffen sind. Diese hängen auch mit der MiFID zusammen. Kryptowerte sind keine Finanzinstrumente im Sinne der MiFID und damit in diesem Rechtsrahmen nicht enthalten. Es ist daher nicht risikoangemessen, die Kryptowerte in diesen Rechtsrahmen zu integrieren. Das K-Faktor-Regime und das gesamte Regelwerk sind nicht auf Kryptowerte zugeschnitten. Daher wäre es sinnvoller, es weiter im KWG zu belassen, um eine einheitliche Regulierung mit den Kryptobörsen herzustellen. Darüber hinaus bietet diese Vorgehensweise mehr Flexibilität für zukünftige Entwicklungen im Rahmen der Regulierung. Auch kann Risiken, die in diesen neuen Geschäftsmodellen entstehen, besser Rechnung getragen werden.

Vorsitzende **Katja Hessel**: Vielen Dank. Damit wären wir am Ende der heutigen Anhörung. Ich bedanke mich ganz herzlich bei allen Teilnehmern, insbesondere bei den geladenen Sachverständigen, die uns mit ihrer Zeit und ihrem Fachwissen zur Verfügung gestanden haben. Die nächsten Anhörungen bezüglich elektronischer Wertpapiere und der Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen sind am nächsten Montag. Wir werden einige der Sachverständigen dort wiedersehen. Ich wünsche Ihnen eine schöne Woche. Bleiben Sie alle gesund.

Schluss der Sitzung: 16:06 Uhr



Katja Hessel, MdB

| **Vorsitzende**



- Anlagenverzeichnis -

- Anlage 1:** Stellungnahme des Bundesverbands Investment und Asset Management e.V.
- Anlage 2:** Stellungnahme des Bundesverbands der Wertpapierfirmen e. V.
- Anlage 3:** Stellungnahme der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW)
- Anlage 4:** Stellungnahme der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.
- Anlage 5:** Stellungnahme des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e. V. (VuV)



Frankfurt am Main,
8. März 2021

BVI¹-Position zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten

Eigenständiges Gesetz für Wertpapierinstitute: Wir begrüßen, dass der deutsche Gesetzgeber die Richtlinie (EU) 2019/2034 (IFD) über ein neues Aufsichtsregime für Wertpapierinstitute in einem eigenständigen Gesetz, dem Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG), regeln will. Der EU-Gesetzgeber hat sich entschieden, die bislang einheitlich in der Richtlinie 2013/36/EU (CRD) festgelegten Aufsichtsvorgaben für Banken und Wertpapierinstitute in zwei Regelwerke aufzuspalten: Regeln für Banken gemäß der CRD und neue Regeln gemäß der IFD für Wertpapierinstitute, die keine Banken sind und ausschließlich Wertpapierdienst- und -nebenleistungen erbringen. Die hohe Anzahl gesetzlicher Reformen im Bankensektor im Nachgang der Finanzkrise von 2008 hat zu einem umfangreichen Regulierungssystem geführt, das weitgehend auf Banken zugeschnitten ist und daher eine Vielzahl spezifischer Ausnahmeregelungen für Wertpapierinstitute als Nichtbanken unter der CRD und deren deutschen Umsetzung im KWG erfordert hat. Die mit dem Umsetzungsgesetz beabsichtigte Trennung der Regeln für Banken und Wertpapierinstitute wird daher zu einem effektiven Aufsichtsrahmen führen, der die Anforderungen an Wertpapierinstitute risikoorientiert festlegt und deren Umsetzung und Anwendung in Abgrenzung zu den Bankenregeln grundsätzlich vereinfacht.

Komplexes neues Regelwerk: Tatsächlich darf nicht übersehen werden, dass das neue Aufsichtsregime der IFD für die über 700 in Deutschland betroffenen Wertpapierinstitute ein neues, sehr komplexes Rahmenwerk darstellt, das neben den ohnehin schon in der Finanzmarktrichtlinie (MiFID) und im WpHG geregelten Verhaltens- und Organisationspflichten neue Eigenmittelanforderungen, weitere Organisations- und Verhaltenspflichten sowie Melde- und Offenlegungspflichten für diese festlegt. Diese werden auf EU-Ebene durch eine neue EU-Verordnung 2019/2033 (IFR) ergänzt, die unmittelbar gilt und nicht in deutsches Recht umgesetzt werden muss. Zudem erarbeitet die EBA derzeit zahlreiche weitere Level-2- und Level-3-Maßnahmen. Im Vergleich zu den bisherigen Regeln für Wertpapierinstitute ist dies eine wesentliche Neuerung.

Neue Kategorisierung von Wertpapierinstituten: Das neue IFD-Regime unterscheidet bei der Anwendung bestimmter Vorschriften nicht mehr pauschal danach, welche Erlaubnis ein Wertpapierinstitut zur Ausübung von Tätigkeiten hat. Vielmehr gibt es künftig nur noch kleine, mittlere und große Wertpapierinstitute. Damit werden insbesondere für mehr als 400 Wertpapierinstitute, die die Finanzportfolioverwaltung, Anlageberatung und/oder Anlagevermittlung ohne Befugnis zum Eigenhandel oder Zugriff auf Kundengelder-/Wertpapiere erbringen, neue Pflichten gelten. Diese Unternehmen wurden bislang in der CRD-Systematik nicht als CRR-Wertpapierfirmen erfasst und unterlagen besonders vielen Ausnahmegesetzen im KWG und anderen Gesetzen. Die überwiegende Mehrheit dieser Unternehmen wird künftig als kleines Wertpapierinstitut eingestuft, deren Pflichtenumfang weiterhin gering bleibt. Dennoch müssen sich alle Wertpapierinstitute mit diesem neuen komplexen Regelwerk auseinandersetzen und entsprechende Prüfungs- und Umsetzungsprozesse einleiten, was erheblichen Aufwand verursachen wird.

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 112 Mitgliedsunternehmen des BVI verwalten rund 3,85 Billionen Euro Anlagekapital für Privatanleger, Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Banken, Kirchen und Stiftungen. Deutschland ist mit einem Anteil von 23 Prozent der größte Fondsmarkt in der EU.

Nachbessern und klares Abgrenzen: Für eine effektive Aufsicht durch die BaFin und eine ordnungsgemäße Umsetzung der neuen Vorgaben ist es von enormer Bedeutung, dass die neuen gesetzlichen Regeln für Wertpapierinstitute zielgenaue Vorgaben treffen. Wir erkennen an, dass die Materie aufgrund der Vielzahl der betroffenen Gesetze und Verordnungen sowie des Nebeneinanders von europarechtlichen und nationalen Vorgaben äußerst komplex und juristisch anspruchsvoll ist. Dennoch besteht in dem vorliegenden Entwurf dringender Nachbesserungsbedarf bei einzelnen Begrifflichkeiten und Definitionen. Anderenfalls sehen wir die Gefahr, dass einzelne Vorschriften nicht klar definiert sind (z. B. der Gruppenbegriff), der Anwendungsbereich einiger Gesetze unzulässigerweise erweitert (z. B. beim Sanierungs- und Abwicklungs- sowie Restrukturierungsfondsgesetz) oder die notwendige klare Abgrenzung zwischen dem KWG-Regime einerseits und dem neuen WpIG-Regime andererseits nicht erreicht wird (z. B. bei der Definition des Finanzdienstleistungsinstituts).

Neues Meldewesen: Wir begrüßen, dass der Gesetzentwurf weiterhin eine starke Solvenzaufsicht durch regelmäßige Meldungen über die finanzielle Situation der Wertpapierinstitute fördern möchte. Dennoch sollten Doppelungen mit dem neuen EU-weit einheitlichen Meldewesen vermieden und die hierfür vorgesehenen abschließenden Inhalte erst einmal abgewartet werden, bevor auf nationaler Ebene zusätzliche Meldungen festgelegt werden. Im Spannungsverhältnis zwischen einer starken nationalen Solvenzaufsicht und einem neuen EU-weit einheitlichem Meldewesen schlagen wir daher vor, die gesetzliche Regelung im WpIG darauf zu beschränken, dass über die EU-weit einheitlichen Informationen hinaus weitere Informationen nur dann einzureichen sind, wenn diese für eine wirksame Aufsicht auf nationaler Ebene erforderlich sind. Dies sollte um eine Befugnis zum Erlass einer Allgemeinverfügung ergänzt werden, die Einzelheiten zu den Meldungen (z. B. Art, Umfang, Form und Turnus) zu konkretisieren. Dies sollte der Aufsicht einen flexiblen Umgang geben, nach Vorliegen der finalen Meldvorgaben auf EU-Ebene ggf. weitere Meldeinhalte festzulegen, wenn sie dies für eine wirksame Aufsicht als erforderlich ansieht. Zudem sollten im Sinne eines angemessenen Meldesystems alle Meldungen einheitlich nur über eine Meldestelle (hier: der Deutschen Bundesbank) zu identischen Terminen abgegeben werden. Dies ist durch den aktuellen Gesetzesvorschlag bislang nicht sichergestellt.

Kapitalverwaltungsgesellschaften: Wir begrüßen, dass der Gesetzentwurf die Wertung auf EU-Ebene anerkennt, dass Kapitalverwaltungsgesellschaften von dem neuen IFD-Regime nicht erfasst sind, auch wenn und soweit sie WpHG-relevante Dienst- und Nebendienstleistungen erbringen. Die Ausnahmenvorschriften im WpIG sind jedoch noch nicht präzise genug, um sämtliche Verwaltungsgesellschaften vom Anwendungsbereich auszunehmen. Die zusätzlichen Vorschläge im KAGB (Artikel 4 des Gesetzentwurfes) zur Erweiterung der Anforderungen an die Anfangskapitalausstattung externer Kapitalverwaltungsgesellschaften stehen nicht im inhaltlichen Zusammenhang mit dem neuen Regelungsregime für Wertpapierinstitute nach der IFD. Diese sind angemessen, insbesondere im Zusammenhang mit der Übergangsvorschrift. Dennoch sehen wir hier redaktionellen Anpassungsbedarf.

Unsere detaillierten Anmerkungen haben wir nachfolgend in der Reihenfolge der Artikel des Gesetzentwurfes ohne weitere Gewichtung zusammengefasst:

Artikel 1: Gesetz zur Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten (Wertpapierinstitutsgesetz – WpIG)

1. Definitionen

a) Definitionen im Gruppenkontext mit Verweis auf Richtlinie 2013/34/EU

Der Gesetzentwurf verweist im Sinne einer 1:1-Umsetzung der IFD bei einzelnen Definitionen im Gruppenkontext auf Vorschriften der Bilanzierungsrichtlinie 2013/34/EU (z. B. bei der Definition enger Verbindungen durch Kontrolle, bedeutender Beteiligungen und der Gruppe). Die genannten Vorschriften der Bilanzierungsrichtlinie räumen dem nationalen Gesetzgeber allerdings ein Wahlrecht ein, diese umzusetzen oder nicht. Der deutsche Gesetzgeber hat beispielsweise nicht alle Vorschriften der zitierten Bilanzierungsrichtlinie umgesetzt (z. B. Artikel 22(7) der Richtlinie 2013/34/EU). Wir gehen daher davon aus, dass ein Verweis im WpIG auf die konkreten Vorschriften der Bilanzierungsrichtlinie nicht den Anwendungsbereich der Bilanzierungsrichtlinie erweitern, sondern nur insoweit auf die neuen Definitionen im WpIG Einfluss hat, als diese Aspekte auch tatsächlich in Deutschland gelten.

b) „Gruppe“ vs. „Wertpapierinstitutsgruppe“

Wir bitten, den Gesetzentwurf dahingehend anzupassen, dass der Begriff „Gruppe“ an einzelnen Stellen durch den Begriff der „Wertpapierinstitutsgruppe“ ersetzt wird. Dies betrifft beispielsweise:

- § 11 Abs. 1 Satz 4 Nr. 1 WpIG-E
- § 44 Abs. 3 Satz 3 WpIG-E
- § 58 Abs. 2 Nr. 3 WpIG-E
- § 66 WpIG-E (Überschrift)
- § 67 Abs. 2 Nr. 3 WpIG-E

Begründung:

Die Definition einer „Wertpapierinstitutsgruppe“ ist nicht mit der Definition einer „Gruppe“ deckungsgleich. Während eine Gruppe sehr weit ein Mutterunternehmen und alle Tochterunternehmen erfasst, ist eine Wertpapierinstitutsgruppe nur auf bestimmte Strukturen beschränkt. Hintergrund ist, dass Gruppensachverhalte im Bankkonzern weiterhin der Gruppenkonsolidierung des KWG bzw. der CRR unterliegen. Wertpapierinstitutsgruppen sollen hingegen erstmals einer Gruppenkonsolidierung unterliegen, so dass die IFD hierfür eigenständige, vom Bankkonzern unabhängige Gruppenregeln aufgestellt hat. Daher passen die bislang im KWG geregelten Gruppensachverhalte, die zum Teil in das WpIG-E überführt werden, nicht mehr auf die jeweiligen Sachverhalte mit einem weiten Gruppenbegriff. Es muss daher sichergestellt werden, dass die unterschiedlichen Bezugsrahmen der Begriffe „Wertpapierinstitutsgruppe“ und „Gruppe“ dem Regelungszweck entsprechen, um ein wertungswidersprüchliches Auseinanderfallen von Normziel und Bezugsgröße der jeweiligen Begriffe zu vermeiden.

c) Anwendungsbereich: Definitionen der Verwaltungsgesellschaften (§ 3 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7, 8 und 9 WpIG-E)

Wir bitten, § 3 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 und 8 WpIG-E wie folgt zu formulieren und hinter Nummer 8 eine neue Nummer 9 einzufügen; die Zählung der folgenden Nummern verschiebt sich damit:

„(1) Als Wertpapierfirmen gelten nicht
[...]

7. Kapitalverwaltungsgesellschaften und extern verwaltete Investmentgesellschaften, sofern sie nur die kollektive Vermögensverwaltung erbringen, **gegebenenfalls einschließlich der Gewährung von Gelddarlehen**, oder ~~neben der kollektiven Vermögensverwaltung daneben~~ ausschließlich die in § 20 Absatz 2 und 3 des Kapitalanlagegesetzbuchs aufgeführten Dienstleistungen oder Nebendienstleistungen ~~als Wertpapierdienstleistungen~~ erbringen;
8. EU-Verwaltungsgesellschaften und ausländische AIF-Verwaltungsgesellschaften, sofern sie nur die kollektive Vermögensverwaltung erbringen, **gegebenenfalls einschließlich der Gewährung von Gelddarlehen**, oder ~~neben der kollektiven Vermögensverwaltung daneben~~ ausschließlich die in Artikel 6 Absatz 3 der Richtlinie 2009/65/EG Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (Neufassung) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32; ABl. L 347 vom 28.12.2017, S. 35) in der jeweils geltenden Fassung oder die in Artikel 6 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1; L 347 vom 28.12.2017, S. 35) in der jeweils geltenden Fassung aufgeführten Dienstleistungen oder Nebendienstleistungen ~~als Wertpapierdienstleistungen~~ erbringen;
- 9. EU-Investmentvermögen und ausländische AIF, sofern das EU-Investmentvermögen oder der ausländische AIF nur die kollektive Vermögensverwaltung, gegebenenfalls einschließlich der Gewährung von Gelddarlehen, oder daneben ausschließlich die in Artikel 6 Absatz 3 der Richtlinie 2009/65/EG oder die in Artikel 6 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU aufgeführten Dienstleistungen oder Nebendienstleistungen betreibt;**
[...]"

Begründung:

Mit unserem Änderungsvorschlag fordern wir eine Angleichung an die bisherigen Definitionen der Ausnahmetatbestände in § 2 Abs. 1 Nr. 3b bis 3d) KWG.

Die Wörter „als Wertpapierdienstleistungen“ sind in § 3 Abs. 1 Satz 1 Nr. 7 und 8 WpIG-E zu streichen. Denn die in § 20 Abs. 2 und 3 KAGB genannten Dienst- und Nebendienstleistungen, die eine Kapitalverwaltungsgesellschaft erbringen darf, betreffen nicht nur WpHG-relevante Tätigkeiten. Vielmehr zählen hierzu auch Dienstleistungen wie beispielsweise die Abgabe von Mindestzahlungszusagen, der Abschluss von Altersvorsorgeverträgen oder die individuelle Vermögensverwaltung und Anlageberatung in Nicht-Finanzinstrumente, die keine Wertpapierdienstleistungen sind. Es ist daher sachlich falsch, diese Dienstleistungen als Wertpapierdienstleistungen zu bezeichnen. Gleiches gilt für die EU- und ausländischen AIF-Verwaltungsgesellschaften.

Zudem bitten wir, auch die Gewährung von Gelddarlehen als weitere Tätigkeit aufzunehmen. Andernfalls wären Kapitalverwaltungsgesellschaften, die Gelddarlehen als erlaubte Tätigkeit im Sinne des KAGB gewähren, nicht mehr vom Anwendungsbereich des WpIG ausgenommen und müssten die Vorgaben einhalten. Dies entspräche aber nicht der Wertung der IFD und der aktuellen Gesetzessystematik unter dem KWG.

Darüber hinaus können im Ausland auch Fonds in Gesellschaftsform die kollektive Vermögensverwaltung und weitere Dienst- und Nebendienstleistungen erbringen. Es bedarf daher für diese auch eine explizite Ausnahme, dass sie nicht in den Anwendungsbereich des WpIG fallen, weshalb eine neue Nummer 9 eingefügt werden sollte. Dies entspricht der aktuellen Ausnahmeregelung in § 2 Abs. 1 Nr. 3d KWG.

2. Melde- und Anzeigepflichten (§ 66 Abs. 2 WpIG-E)

Wir bitten, § 66 Abs. 2 WpIG-E wie folgt zu fassen:

(2) Ein Kleines oder Mittleres Wertpapierinstitut hat der Deutschen Bundesbank unverzüglich nach Ablauf eines jeden Quartals Informationen zu ihrer finanziellen Situation (Finanzinformationen) einzureichen. **die Informationen nach Artikel 54 der Verordnung (EU) 2019/2033 sowie weitere, für eine wirksame Aufsicht erforderliche Informationen einzureichen. Die Deutsche Bundesbank kann im Benehmen mit der Bundesanstalt durch Allgemeinverfügung nähere Bestimmungen über Art, Umfang, Form und Turnus der einzureichenden Informationen und über die zulässigen Datenträger, Datenstrukturen und Übertragungswege festlegen.** Die Deutsche Bundesbank leitet die Angaben mit ihrer Stellungnahme an die Bundesanstalt weiter; diese kann auf die Weiterleitung bestimmter Angaben verzichten. Die Bundesanstalt kann im Einzelfall die Frist zur Einreichung von einzelnen Informationen oder der Informationen insgesamt verkürzen.

Begründung:

Mit unserem Änderungsvorschlag wollen wir erreichen, dass zunächst klargestellt wird, dass die in Art. 54 IFR vorgesehenen regelmäßigen EU-weit einheitlichen Meldungen von Kleinen und Mittleren Wertpapierinstituten an die Bundesbank abzugeben sind. Im Gesetzentwurf fehlt bisher eine Aussage, welche Aufsichtsbehörde zukünftig Adressat dieser Meldungen sein soll.

Zudem können wir das Bedürfnis der Aufsicht nachvollziehen, an bewährten Informationen über die finanzielle Situation (z. B. unterjährige Meldungen zu Bilanzpositionen oder GuV-Positionen, den Vermögensstatus oder die Gewinn- und Verlustrechnung) festzuhalten, um eine wirksame Solvenzaufsicht sicherzustellen. Dennoch wird das Melderegime von Wertpapierinstituten über die IFD/IFR grundlegend neu geregelt. Insbesondere legt Art. 54 IFR EU-weit einheitlich den Anwendungsbereich und Umfang von Meldepflichten an die Aufsichtsbehörden fest, damit diese die Wertpapierinstitute angemessen überwachen können. Dies umfasst auch Meldungen der Wertpapierinstitute in Bezug auf ihre finanzielle Situation. Bevor auf nationaler Ebene zusätzliche, darüber hinausgehende Meldepflichten gesetzlich verankert werden, sollten zunächst die Inhalte auf EU-Ebene feststehen und bewertet werden, um Doppelungen zu vermeiden. Dies ist bislang nicht der Fall. Denn die vorgesehenen Level-2-Maßnahmen mit den künftig EU-einheitlichen Meldebögen liegen bis heute noch nicht abschließend vor. Wir schlagen daher vor, die gesetzliche Regelung darauf zu beschränken, dass über die Informationen nach Art. 54 IFR hinaus weitere Informationen einzureichen sind, wenn diese für eine wirksame Aufsicht erforderlich sind. Dies sollte um eine Befugnis zum Erlass einer Allgemeinverfügung ergänzt werden, die es erlaubt, technischen Einzelheiten zu den Meldungen (z. B. Art, Umfang, Form und Turnus) zu konkretisieren.

Sollten weitere nationale Meldepflichten zukünftig erforderlich werden, sind in jedem Fall für die Meldungen einheitliche Abgabefristen und Berichtszeiträume zu verankern. Denn es wäre äußerst ungünstig, wenn die regelmäßigen (vierteljährlichen) Meldungen nach den EU-Vorgaben zu anderen Terminen abzugeben wären als die zusätzlichen Informationen, die die deutsche Aufsicht für erforderlich hält. Dies wäre aber bereits durch den Gesetzentwurf angelegt, der auf eine unverzügliche Abgabe nach Ablauf des Quartals abstellt, während die EBA in ihren [Abschlussempfehlungen](#) bereits vorgeschlagen hat, dass die Abgabe von vierteljährlichen Berichten zu bestimmten Daten zu erfolgen hat. Im Sinne eines angemessenen Meldesystems sollten daher alle Meldungen einheitlich nur über eine Meldestelle zu identischen Terminen abgegeben werden.

3. Übergangsvorschriften – Erlaubnisfiktion für das Depotgeschäft (§ 86 Abs. 1 WpIG-E)

Wir bitten, § 86 Abs. 1 WpIG-E wie folgt anzupassen:

„(1) Unternehmen, denen bis zum 26. Juni 2021 die Erlaubnis nach § 32 des Kreditwesengesetzes für das Finanzkommissionsgeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 4, **das Depotgeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 5**, das Emissionsgeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 10, die Finanzdienstleistungen nach § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 5 oder 12 oder für das Eigengeschäft nach § 32 Absatz 1a Satz 1, 2 oder 4 des Kreditwesengesetzes erteilt wurde oder für die eine Erlaubnis nach § 64a Absatz 2, § 64e Absatz 1 oder § 64m des Kreditwesengesetzes als erteilt gilt, gilt die Erlaubnis nach § 15 dieses Gesetzes für jene Geschäfte als erteilt. Die bisherige Erlaubnis nach § 32 des Kreditwesengesetzes wird insoweit gegenstandslos.“

Begründung:

Nach der Übergangsvorschrift sollen alle Unternehmen, die künftig vom Anwendungsbereich des WpIG als mittlere oder kleine Wertpapierinstitute erfasst sind, keinen neuen Erlaubnisantrag stellen müssen. In der Aufzählung fehlen allerdings Unternehmen, die derzeit nach dem KWG das **Depotgeschäft** neben weiteren Wertpapierdienst-/nebenleistungen betreiben dürfen. Das würde bedeuten, dass diese von der Erlaubnisfiktion nicht profitieren dürften und einen neuen Erlaubnisantrag stellen müssten. § 1 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 KWG definiert das Depotgeschäft aktuell als *Bankgeschäft* (hier: die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für andere), während Wertpapierinstitute das Depotgeschäft als *Wertpapiernebenleistung* nach § 2 Abs. 9 Nr. 1 WpHG im Sinne der MiFID (hier: die Verwahrung und die Verwaltung von Finanzinstrumenten für andere), erbringen dürfen. Diesen Umstand greift auch § 2 Abs. 3 Nr. 1 WpIG-E auf, der diese MiFID-Tätigkeit ebenfalls als Wertpapiernebenleistung benennt. Unternehmen, die diese Wertpapiernebenleistung erbringen, aber kein Einlagenkreditgeschäft betreiben und damit kein Kreditinstitut sind, müssen daher künftig ausschließlich als Wertpapierinstitute im Sinne des neuen WpIG betrachtet werden, deren bisherige KWG-Erlaubnis ohne neuen Antrag ebenfalls weiter fortbestehen sollte.

Artikel 2: Änderungen des Kreditwesengesetzes

Ausnahmen vom Begriff der Finanzdienstleistungsinstitute (§ 2 Abs. 6 KWG-E neu)

Wir bitten, den Katalog der Ausnahmen vom Begriff der Finanzdienstleistungsinstitute in § 2 Abs. 6 Satz 1 KWG um eine neue Nummer 23 wie folgt zu ergänzen:

„(6) Als Finanzdienstleistungsinstitute gelten nicht
[...]
(23) Wertpapierinstitute im Sinne des § 2 Abs. 1 des Wertpapierinstitutsgesetzes“.

Begründung:

Neben Kreditinstituten im Sinne des KWG und Wertpapierinstituten im Sinne des WpIG soll es weiterhin Finanzdienstleistungsinstitute geben, die keine Kreditinstitute sind und bestimmte Dienstleistungen erbringen dürfen (z. B. Unternehmen, die Leasing und Factoring erbringen). Diese sollen nach wie vor eine Erlaubnis nach dem KWG benötigen. Die Definition der Finanzdienstleistungsinstitute in § 1 Abs. 1a Satz 1 KWG stellt jedoch nach wie vor auf die Erbringung von Finanzdienstleistungen ab, die in § 1 Abs. 1a Satz 2 KWG über einen weiten Katalog bestimmt werden und auch Wertpapierdienstleistungen im Sinne des WpIG umfassen (z. B. Finanzportfolioverwaltung, Anlageberatung). Damit könnte jedoch von der Definition des Finanzdienstleistungsinstituts im KWG auch ein Wertpapierinstitut erfasst sein, das dann eine Erlaubnis nach dem KWG benötigen würde. Da dies vom Regelungsziel des Gesetzgebers gerade nicht gewünscht ist, bedarf es einer ausdrücklichen Regelung bei den

Ausnahmevorschriften, dass Wertpapierinstitute im Sinne des WpIG nicht (mehr) als Finanzdienstleistungsinstitute zu qualifizieren sind und damit auch nicht mehr dem KWG-Anwendungsbereich unterliegen.

Artikel 3: Änderung des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes

Wir bitten, § 1 Abs. 1 Nr. 2 SAG (Artikel 3 Nr. 1) wie folgt zu fassen:

„2. Wertpapierinstitute im Sinne des § 2 Absatz 1 des Wertpapierinstitutsgesetzes, die **das Emissionsgeschäft gemäß § 2 Absatz 2 Nummer 2 des Wertpapierinstitutsgesetzes oder den Eigenhandel gemäß § 2 Absatz 2 Nummer 10 des Wertpapierinstitutsgesetzes betreiben und** gemäß § 17 Absatz 1 Nummer 1 des Wertpapierinstitutsgesetzes mit einem Anfangskapital im Gegenwert von mindestens 750 000 Euro auszustatten sind,“

Begründung:

Der Anwendungsbereich des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes (SAG) wird mit dem Gesetzentwurf unzulässigerweise erweitert. Unser Änderungsvorschlag entspricht einer 1:1-Umsetzung von Art. 63 IFD, der den Anwendungsbereich von Art. 2(1)(3) der Richtlinie (EU) 2014/59 (BRRD) und damit in der deutschen Umsetzung den Anwendungsbereich des SAG festlegt. Die Neufassung der BRRD beschränkt den Anwendungsbereich ausdrücklich nur auf Wertpapierinstitute, die das Anfangskapital nach Art. 9(1) IFD einhalten müssen. Hierzu zählen nur solche, die nach der MiFID eine Erlaubnis zum Eigenhandel oder das Emissionsgeschäft haben und hierfür ein Anfangskapital von 750.000 Euro vorhalten müssen. Der vorliegende Gesetzentwurf verweist jedoch auf *alle* Wertpapierinstitute, die nach § 17 Abs. 1 Nr. 1 WpIG ein Anfangskapital von 750.000 Euro vorhalten müssen. Dies ist zu weitgehend, weil in § 17 Abs. 1 Nr. 1 WpIG folgende verschiedene Sachverhalte zusammengefasst sind:

- 1) Wertpapierinstitute, die eine Erlaubnis zum Eigenhandel und das Emissionsgeschäft haben und die nach Art. 9(1) IFD ein Anfangskapital in Höhe von 750.000 Euro vorhalten müssen. Diese fallen nun ausdrücklich in den Anwendungsbereich der BRRD und damit des SAG.
- 2) Wertpapierinstitute, die ein organisiertes Handelssystem (OTF) betreiben dürfen und die nach Art. 9(4) IFD ein Anfangskapital in Höhe von 750.000 Euro vorhalten müssen.
- 3) Wertpapierinstitute, die die Erlaubnis für die Verwahrung und Verwaltung im Sinne des § 2 Abs. 3 Nr. 1 WpIG, das Wertpapierkreditgeschäft, das einschränkte Verwahrgeschäft oder das Eigengeschäft nach § 15 Abs. 4 betreiben dürfen. Für diese sieht Art. 9 IFD keine explizite Regelung vor, auch 750.000 Euro als Anfangskapital vorhalten zu müssen. Allerdings galt für diese Wertpapierinstitute bereits unter dem KWG die Anforderung, mindestens 730.000 Euro Anfangskapital vorzuhalten.

Der Anwendungsbereich des SAG muss daher im Sinne einer 1:1-Umsetzung der IFD auf die Fälle unter 1) beschränkt werden.

Artikel 4: Änderung des Kapitalanlagegesetzbuches

Anfangskapital externer Kapitalverwaltungsgesellschaften (§ 5 Abs. 2 Satz 2 und 3 KAGB-E)

Die Erweiterung der Vorschriften zum Anfangskapital externer Kapitalverwaltungsgesellschaften steht nicht im inhaltlichen Zusammenhang mit dem neuen Regelungsregime für Wertpapierinstitute nach der IFD. Vielmehr soll damit ein Verweis aus der OGAW- und AIFM-Richtlinie auf die Vorschriften zum Anfangskapital aus der MiFID umgesetzt werden. Danach müssen externe Kapitalverwaltungsgesellschaften zusätzliches Anfangskapital vorhalten, um neben der Fondsverwaltung auch ihre MiFID-relevanten Tätigkeiten (z. B. Finanzportfolioverwaltung und Anlageberatung) abzusichern. Dabei muss eine externe Kapitalverwaltungsgesellschaft zusätzlich zu ihrem bisherigen investmentrechtlichen Anfangskapital von 125.000 Euro künftig noch die Hälfte der für Wertpapierinstitute geltenden Beträge als Anfangskapital vorhalten. Dabei differenziert der Gesetzentwurf wie folgt: Besteht nach der Erlaubnis Kundengeldzugriff, sollen weitere 75.000 Euro Anfangskapital hinzukommen (die Hälfte von 150.000 Euro). Besteht keine Erlaubnis zum Kundengeldzugriff, sollen weitere 37.500 Euro Anfangskapital (die Hälfte von 75.000 Euro) hinzukommen. Wir halten diese Änderungen, insbesondere im Zusammenhang mit der Übergangsvorschrift, für angemessen. Auf folgende redaktionelle Aspekte möchten wir dennoch hinweisen:

1. Umfang der Prüfung des Abschlussprüfers einer externen Kapitalverwaltungsgesellschaft (§ 38 Abs. 4 Satz 3 KAGB, Artikel 4, Ziffer 8)

Wir bitten, des Gesetzentwurfes wie folgt anpassen:

8. In § 38 Absatz 4 Satz 3 werden nach den Wörtern „des Wertpapierhandelsgesetzes“ die Wörter „und des Wertpapierinstitutsgesetzes“ eingefügt. **wird wie folgt formuliert:**

„Werden Nebendienstleistungen im Sinne des § 20 Absatz 2 Nummer 1 bis 3 oder Absatz 3 Nummer 2 bis 5 erbracht, umfasst die Prüfung auch die Einhaltung der in § 5 Absatz 2 **Satz 1** genannten Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes **und der in § 5 Absatz 2 Satz 2 und 3 genannten Anforderungen an das Anfangskapital.**

Begründung:

Nach dem Gesetzesvorschlag soll künftig der Abschlussprüfer einer externen Kapitalverwaltungsgesellschaft auch die Einhaltung der in § 5 Abs. 2 KAGB genannten Vorschriften des Wertpapierinstitutsgesetzes prüfen. Diese Vorschriften muss eine externe Kapitalverwaltungsgesellschaft aber gar nicht einhalten. Vielmehr sieht die gesetzliche Neuregelung in § 5 Abs. 2 Satz 2 und 3 KAGB-E vor, dass eine externe Kapitalverwaltungsgesellschaft **nur die Hälfte** der in § 17 Abs. 1 Nr. 2 und 3 WpIG genannten Beträge als Anfangskapital vorhalten muss. Bei wörtlicher Auslegung der neuen Prüfpflicht müsste daher der Abschlussprüfer prüfen, ob die externe Kapitalverwaltungsgesellschaft die Vorschriften des § 17 Abs. 1 Nr. 2 und 3 WpIG, die die Höhe des Anfangskapitals von Wertpapierinstituten festlegen, insgesamt einhalten. Das wäre viel zu weitgehend. Insoweit kann die Abschlussprüfung nur darauf ausgerichtet sein, ob eine externe Kapitalverwaltungsgesellschaft die in § 5 Abs. 2 Satz 3 und 4 KAGB genannten Anforderungen an das Anfangskapital einhält. Unser Änderungsvorschlag macht dies deutlich.

2. Verweise auf WpIG-Vorschriften im KAGB

Wir bitten, in Artikel 4, Ziffern 4 (§ 21 Abs. 1 Nr. 1 KAGB-E), 5 (§ 22 Abs. 1 Nr. 1 KAGB-E), 6 (§ 23 Nr. 1 KAGB-E), 7 (§ 34 Abs. 3 Nr. 6 KAGB-E), 9 (§ 39 Abs. 3 Nr. 4 KAGB-E) und 10 (§ 41 Satz 1 KAGB-E)

die Wörter „**dieses Gesetzes in Verbindung mit § 17 Absatz 1 Nummer 2 oder 3 des Wertpapierinstituts-gesetzes**“ jeweils zu streichen.

Begründung:

Dies ist eine redaktionelle Anmerkung. Ein gesonderter Verweis auf die Vorschriften des § 17 Abs. 1 Nr. 2 oder 3 WpIG in den genannten KAGB-Vorschriften ist nicht notwendig. Denn die neue Vorschrift des § 5 Abs. 2 Satz 2 und 3 KAGB-E, mit der die Anfangskapitalvorschriften einer externen Kapitalverwaltungsgesellschaft erweitert werden, enthält bereits Verweise auf diese WpIG-Vorschriften und bestimmt ausdrücklich, in welcher Höhe Anfangskapital vorzuhalten ist. Daher genügt es, dass die jeweiligen Vorschriften des KAGB nur darauf abstellen, ob § 5 Abs. 2 Satz 2 und 3 KAGB eingehalten wird. Die nochmalige Nennung wäre eine unnötige Doppelung und liefert keinen inhaltlichen Mehrwert.

Artikel 7: Änderungen anderer Rechtsvorschriften

Restrukturierungsfondsgesetz, Artikel 7(10)

1. Wir bitten, § 2 Nr. 2 RStruktFG (Art. 7(10) Nr. 2) wie folgt zu fassen:

- „2. In § 2 Nummer 2 wird ~~das Wort „CRR-Wertpapierfirmen“ durch das Wort „Wertpapierinstitute“ ersetzt, wie folgt geändert:~~
2. Wertpapierinstitute im Sinne des § 2 Absatz 1 des Wertpapierinstitutsgesetzes, die das Emissions-geschäft gemäß § 2 Absatz 2 Nummer 2 des Wertpapierinstitutsgesetzes oder den Eigenhandel gemäß § 2 Absatz 2 Nummer 10 des Wertpapierinstitutsgesetzes betreiben und gemäß § 17 Absatz 1 Nummer 1 des Wertpapierinstitutsgesetzes mit einem Anfangskapital im Gegenwert von mindestens 750 000 Euro auszustatten sind,“

Begründung:

Dies ist eine Folgeänderung zu unserem Änderungsvorschlag zu Artikel 3 (Änderung des SAG). Da der Anwendungsbereich des Restrukturierungsfondsgesetzes an den Anwendungsbereich des SAG gebunden ist, verweisen wir auf unsere oben genannten Ausführungen.

2. Wir bitten, § 2a Abs. 1 RStruktFG (Art. 7(10) Nr. 3a) wie folgt zu fassen:

§ 2a Absatz 1 wird wie folgt geändert:

- a) Der Satzteil vor Nummer 1 wird wie folgt gefasst:
„Wertpapierinstitut unter Einzelaufsicht ist ein Wertpapierinstitut im Sinne des § 2 Absatz 1 des Wertpapierinstitutsgesetzes.“
- b) In Nummer 1 wird die Angabe „730 000 Euro“ durch die Angabe „750 000 Euro“ ersetzt.

CRR-Wertpapierfirma **Wertpapierinstitut** unter Einzelaufsicht ist **ein Wertpapierinstitut** ~~eine CRR-Wertpapierfirma~~ im Sinne des § **2 Nummer 2, das** ~~1 Absatz 3d Satz 2 des Kreditwesengesetzes, die~~

1. gemäß § 33 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 Buchstabe c des Kreditwesengesetzes mit einem Anfangskapital im Gegenwert von mindestens 730 000 Euro auszustatten ist und

2. [...].“

Begründung:

Dies ist eine Folgeänderung zu unserem vorgenannten Änderungsvorschlag.



Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.

Friedrichstraße 52
60323 Frankfurt/Main
Tel.: (069) 92 10 16 91
Fax: (069) 92 10 16 92
mail@bwf-verband.de
www.bwf-verband.de

Frankfurt am Main | Berlin, 12.03.2021

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 proportionaler gestaltet sein und nach Vorstellung der Europäischen Kommission die *„Kosten des Systems, was die Kapitalanforderungen und die damit verbundenen Befolgungs- 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-

bwf

Stellungnahme zum zum „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034“
Öffentliche Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages am 15. März 2021

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 nachvollziehbare 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 cursorischer 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 Wertpapiernebdienstleistungen

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%20of%20firms/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)

EdW 10865 Berlin (Postanschrift)

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Die Vorsitzende
Katja Hessel MdBRudi Röglin
Senior ReferentTelefon: +49 30 203699-5605
E-Mail: mail@e-d-w.de
Datum: 12.03.2021**Nur per E-Mail an: finanzausschuss@bundestag.de****Öffentliche Anhörung zu dem Gesetzesentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten“ (BT-Drucksache 19/26929) ; Geschäftszeichen PA 7 - 5410**

Sehr geehrte Frau Hessel,

wir bedanken uns für die Einladung zu der öffentlichen Anhörung am Montag, den 15. März 2021. Die Teilnahme von Herrn Rudi Röglin (Senior Referent) wurde Ihrem Sekretariat bereits zugesagt. Wir möchten hiermit die Gelegenheit der Einreichung einer schriftlichen Stellungnahme nutzen.

Die EdW hatte sich im Rahmen der vom Bundesministerium der Finanzen mit Schreiben vom 13. August 2020 durchgeführten Verbände-Anhörung zu dem Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 insbesondere mit den Folgeänderungen für das Anlegerentschädigungsgesetz (AnlEntG) sowie für die EdW-Beitragsverordnung (EdWBeitrV) befasst (Artikel 7 im Gesetzesentwurf, Änderungen anderer Rechtsvorschriften), die sich aus der Einführung des Wertpapierinstitutsgesetzes - WpIG (bei der seinerzeitigen Anhörung noch Wertpapierfirmengesetz – WpFG) ergeben.

Zu dem damaligen Gesetzesentwurf hatte die EdW am 07. September 2020 eine Stellungnahme abgegeben. Unsere Hinweise bzw. Vorschläge sind im jetzigen Regierungsentwurf weitestgehend berücksichtigt worden. Bei der Überprüfung der Folgeänderungen im vorliegenden Regierungsentwurf haben wir lediglich noch einen „Redaktionsfehler“ bemerkt, auf den wir hier gerne hinweisen möchten:

In Artikel 7 (12) Nr. 6 b) des Regierungsentwurfes müsste es statt „§ 20 des Wertpapierinstitutsgesetzes“ aus unserer Sicht „§ 19 des Wertpapierinstitutsgesetzes“ heißen.

Wir bitten um Berücksichtigung im weiteren Verfahren.

Mit freundlichen Grüßen

ENTSCHÄDIGUNGSEINRICHTUNG DER
WERTPAPIERHANDELSUNTERNEHMENIngo Möser
Senior ReferentRudi Röglin
Senior Referent

SdK e.V. - Hackenstraße 7b - 80331 München

An den
Deutschen Bundestag
Finanzausschuss
Frau Vorsitzende Katja Hessel, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Nur per E-Mail: finanzausschuss@bundestag.de

Berlin, den 13.03.2021

**Öffentliche Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages
am 15.3.2021**

**Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung
der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von
Wertpapierinstituten“**

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Hessel,

wir sind eingeladen worden, anlässlich der Öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 15. März 2021 zum Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten“ (BT-Drucksache 19/26929) (nachfolgend „Gesetzentwurf“ oder „GesE“) Stellung zu nehmen. Dafür bedanken wir uns herzlich.

1. Über die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK)

Die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (nachfolgend „SdK“) ist eine Anlegerschutzorganisation mit ca. 8.000 Mitgliedern und nimmt jährlich für rund 190.000 Kapitalanleger die spezifischen Interessen über die gesamte Bandbreite der Finanzmarktprodukte und Kapitalanlagen mit den unterschiedlichsten Instrumenten von der Anlegerbildung über die Produktbeurteilung und die Erteilung kapitalmarktbezogener Informationen bis hin zur auch anlassbezogenen Interessenvertretungen in unterschiedlichen Formen (HV-Besuche, Mitgliedschaft in Gremien, Funktionsübernahmen, Spruchstellenverfahren, Anhörungen zu Gesetzesvorhaben etc.) wahr.

SdK-Geschäftsführung
Hackenstr. 7b
80331 München
Tel.: (089) 20 20 846 0
Fax: (089) 20 20 846 10
E-Mail: info@sdk.org

Vorsitzender
Daniel Bauer
Dipl.-Volkswirt

Publikationsorgane
AnlegerPlus
AnlegerPlus News

Internet
www.sdk.org
www.anlegerplus.de

Konto
Commerzbank
Wuppertal
Nr. 80 75 145
BLZ 330 403 10
IBAN:
DE38330403100807514500
BIC:
COBADEFFXXX

Vereinsregister
München
Nr. 202533

Steuernummer
143/221/40542

USt-ID-Nr.
DE174000297

Gläubiger-ID-Nr.
DE83ZZZ00000026217

2. Inhalt und Zweck des Gesetzentwurfes

Der vorgelegte Gesetzesentwurf dient v.a. der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (nachfolgend „IFD“) und berücksichtigt die neue Verordnung (EU) 2019/2033 über die Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen (nachfolgend „IFR“). Der Entwurf verfolgt das Ziel, risikoadäquate und passgenaue aufsichtsrechtliche Anforderungen an Wertpapierinstitute zu schaffen, die vom Geschäftsmodell und dem Umfang der betriebenen Aktivitäten der einzelnen Wertpapierinstitute abhängen.

Wir begrüßen dieses Ziel und sind zusammengefasst der Auffassung, dass der Gesetzentwurf dieses Ziel voranbringt.

Der Entwurf sieht eine Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (nachfolgend „BaFin“) vor, die der Gefahr einer übermäßigen Übernahme von Risiken durch Wertpapierinstitute und ihrer Kunden vorbeugen soll. Dabei sind die Regelungen des Entwurfes so angelegt, dass die Intensität der Beaufsichtigung durch die BaFin proportional zur Größe der Wertpapierinstitute ausgestaltet ist.

Wir begrüßen diesen risikoadäquaten und in der Intensität abgestuften Aufsichtsansatz des Gesetzentwurfes.

Dafür sieht der Gesetzesentwurf vor, die Aufsicht über Wertpapierinstitute vollständig aus dem Kreditwesengesetz (nachfolgend „KWG“) herauszulösen. Hierdurch soll insbesondere für ca. 750 Kleine und Mittlere Wertpapierinstitute, die geringere Anforderungen als Kreditinstitute oder Große Wertpapierinstitute einhalten müssen, eine einfache, verständliche und übersichtliche Gesetzessystematik geschaffen werden.

Auch dieses Ziel begrüßen wir. Allerdings möchten wir kritisch anmerken, dass die konkreten gesetzlichen Regelungen zur Aufgabenverteilung zwischen BaFin und Bundesbank (z.B. § 9 GesE), die Gefahr von Kompetenzstreitigkeiten und Kompetenzwahrnehmungslücken bergen.

3. Kompetenzabgrenzung BaFin - Bundesbank

§ 9 Abs. 1 GesE regelt die Aufgabenverteilung zwischen der BaFin und der Deutschen Bundesbank bei der Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten. § 9 Abs.

2 GesE normiert das Arbeitsverhältnis zwischen der BaFin und der Deutschen Bundesbank bei der Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten und entspricht § 7 Absatz 2a KWG. § 9 Abs. 3 GesE normiert, dass die BaFin und die Deutsche Bundesbank die für die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten relevanten Informationen austauschen. § 9 Abs. 4 GesE wiederum ist § 7 Abs. 4 KWG nachgebildet.

Beispielhaft sei folgendes ausgeführt. In § 9 Abs. 1 GesE heißt es u.a. „Die Bundesanstalt und die Deutsche Bundesbank arbeiten nach Maßgabe dieses Gesetzes zusammen. Unbeschadet weiterer gesetzlicher Maßgaben umfasst die Zusammenarbeit die laufende Überwachung der Wertpapierinstitute durch die Deutsche Bundesbank. [...] Die laufende Überwachung durch die Deutsche Bundesbank erfolgt in der Regel durch ihre Hauptverwaltungen.“

Sodann regelt § 9 Abs. 2 GesE: „Die Deutsche Bundesbank hat die Richtlinien der Bundesanstalt zu beachten. Die Richtlinien der Bundesanstalt zur laufenden Aufsicht ergehen im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank.“

Es ist also festzuhalten, dass die Überwachung durch die Deutsche Bundesbank erfolgen soll, die dazugehörigen Richtlinien aber von der BaFin erlassen werden sollen. Dies birgt Abstimmungsprobleme, Kompetenzlücken und Aufsichtsdefizite.

Der Wirecard-Skandal hat gezeigt, dass (z.B. bei Erlass des Leerverkaufsverbots durch die BaFin), die Abstimmungen zwischen BaFin und Bundesbank lückenhaft waren und relevante Abstimmungsgespräche und Abstimmungsergebnisse nur teilweise dokumentiert wurden, also nicht veraktet wurden. Angesichts der Erheblichkeit des seinerzeitigen Vorgangs (erstmaliger Erlass eines Leerverkaufsverbots über Wertpapiere einer einzelnen Emittentin) steht zu besorgen, dass diese Abstimmungsprobleme und Dokumentationsdefizite zukünftig ebenfalls auftreten werden und die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten betreffen.

Der Gesetzentwurf sieht dazu keinerlei Verbesserungen vor. Wünschenswert wäre es gewesen, Schlüsse aus den Erkenntnissen des Wirecard-Skandals zu ziehen und in § 9 GesE die Abgrenzung von Aufgaben und Kompetenzen zwischen BaFin und Bundesbank noch klarer zu regeln, anstatt einen Dualismus zwischen Bundesbank und BaFin festzuschreiben sowie Regelungen des KWG aufzugreifen.

Wünschenswert wäre auch gewesen, dass der Gesetzentwurf klare Regelungen zur Zuständigkeitsabgrenzung zwischen Bundesbank und BaFin enthält für

Mischkonzerne mit einem Wertpapierinstitut als Tochter. Auch hier hat der Wirecard-Skandal Aufsichtsdefizite und Abstimmungsprobleme zwischen Bundesbank und BaFin offengelegt. Für uns ist nicht ersichtlich, dass der Gesetzentwurf hier ausreichende Lehren zieht, wiewohl der Fall Grenke AG zeigt, dass die BaFin hier eine positive Änderung ihres Kulturverständnisses versucht.

4. Begriff „Systemrelevanz“

Für Große, vom Gesetzentwurf „systemrelevant“ genannte Wertpapierinstitute bleibt gemäß der Vorgabe der IFD das CRD/CRR-Aufsichtsregime mit der bisherigen Zuständigkeit bei der Bundesbank. Im Einzelfall kann die BaFin für andere systemrelevante Wertpapierinstitute ebenfalls die Geltung des CRD/CRR-Aufsichtsregimes anordnen.

Die Begründung zum GesE führt aus: Sogenannte Große Wertpapierinstitute, auf die weitgehend die Regelungen der CRD und der CRR zur Anwendung kommen, sind aufgrund ihrer Größe, ihrer Verflochtenheit mit anderen Marktteilnehmern und ihres Risikomodells als bedeutende Akteure für die Stabilität des Finanzmarkts zu betrachten. Ihre Geschäftsmodelle und Risikoprofile sind mit denen bedeutender Kreditinstitute vergleichbar. Darüber hinaus können Große Wertpapierinstitute angesichts ihrer Größe, ihrer Geschäftsmodelle und ihrer Risikoprofile eine Gefahr für das stabile und ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte darstellen. So unterliegen Große Wertpapierinstitute nach Maßgabe der IFR den Vorschriften der CRR. Dieser Ansatz ist grundsätzlich zu begrüßen.

Allerdings wird von der Bundesregierung das Kriterium der Systemrelevanz vom Gesetzentwurf ausdrücklich als Begründung für die unterschiedliche Aufsichtsdichte bei Wertpapierfirmen angeführt. Die Verstetigung des Begriffes „Systemrelevanz“ als Regulierungs- und Systembegründung sehen wir kritisch. So wird der Begriff vom wirtschaftlichen Befund zur rechtlichen Kategorie.

Wir warnen vor der Gefahr unerwünschter Effekte bei Marktteilnehmern, wenn ein bestimmtes Wertpapierinstitut als systemrelevant eingestuft wird. Die Marktdisziplin wird vermindert und exzessive Risikobereitschaft wird gefördert. Es wird ein künstlicher Wachstumsanreiz geschaffen, um als *too big to fail* klassifiziert zu werden. Gleiches gilt für einen künstlichen Vernetzungsanreiz, um als *too interconnected to fail* zu gelten (vgl. Bear Stearns-Skandal). Kleinunternehmen geraten ins wirtschaftliche Abseits, weil sie größtenbedingt nicht mit einer Rettungsaktion rechnen können.

Dieses falsche Anreizsystem wird durch den GesE leider verstärkt.

5. Keine Neuaufstellung der BaFin

Kritisch ist zu sehen, dass der Gesetzentwurf keine Anstrengungen für eine Neuaufstellung der BaFin unternimmt. Die BaFin wird auch nach Umsetzung geplanter anderer Gesetzesreformen (FISG) nicht ausreichend aufgestellt bzgl. Kultur, Personal und Mitteln. Es fehlt weiterhin an einer Aufsichtskultur mit Biss. Der Entwurf wäre eine Gelegenheit gewesen, hier voranzukommen.

Zusammengefasst lautet unsere Kritik an der BaFin, die in manchen Bereichen inzwischen auf die Deutsche Bundesbank übertragbar ist:

Es ist erforderlich, dass die BaFin ausreichend eigenes und vor allem auch qualitativ geeignetes Personal bereitstellt. Die Bezahlung der Mitarbeiter ist dem Marktniveau anzupassen. Eine Behörde, die um die besten Köpfe aus dem Finanzwesen und der Informationstechnologie kämpft, muss auch die entsprechende Bezahlung ermöglichen. Es kann nicht sein, dass man in Zukunft eventuell auf fachkundige Dritte, namentlich die Big-4 der Wirtschaftsprüfung, angewiesen ist. Der system- und europarechtswidrige Haftungsausschluss der BaFin gegenüber Dritten in § 4 Abs. 4 FinDAG muss abgeschafft werden. Die BaFin und die Deutsche Bundesbank müssen ihre Aufgaben nicht nur im öffentlichen Interesse, sondern auch drittschützend, im subjektiven Interesse der Kapitalmarktteilnehmer wahrnehmen. Es mangelt an Transparenz. BaFin und Bundesbank müssen künftig umgehend via DGAP-Meldung darüber informieren, wenn eine Prüfung eingeleitet wird sowie welche Aspekte Gegenstand der Prüfung sind. § 84 GesE, der nur eine öffentliche Bekanntmachung von Verwaltungssanktionen und -maßnahmen vorsieht, ist unzureichend. Auch über Verfahrensschritte ist umfassend und unverzüglich zu informieren.

6. Generalklausel

Ungeachtet des Gesetzentwurfes ist zudem weiterhin unklar, wie weit unter widerstreitenden Verfassungsrechten eine effektive Aufsicht in Grundrechte eingreifen dürfen sollte.

§ 5 Abs. 1 Satz 1 GesE definiert den legislativen Rahmen, den die Bundesanstalt bei der Beaufsichtigung der Wertpapierinstitute als Maßstab zugrunde legt. Satz 2 normiert, dass die Bundesanstalt die zuständige Behörde im Sinne des WpIG ist. Er setzt Artikel 4 Absatz 1 Satz 1 IFD um. Satz 3 normiert, dass die Bundesanstalt

Misständen im Wertpapierwesen entgegenzuwirken hat. Die Regelung entspricht § 6 Absatz 2 KWG.

§ 5 Abs. 2 GesE normiert die Befugnis der Bundesanstalt zur Beaufsichtigung der Wertpapierinstitute und die Befugnis, mögliche Verstöße zu untersuchen und deren Einstellung zu fordern. Damit setzt Absatz 2 Artikel 4 Absatz 2 und Absatz 3 IFD um. Die Norm ist § 6 Absatz 3 KWG nachgebildet.

§ 5 Abs. 3 GesE setzt Artikel 18 Absatz 2 Buchstaben a bis c der IFD um und befugt die Bundesanstalt, Verstöße gegen dieses Gesetz zu ahnden.

§ 5 Abs. 4 Satz 1 GesE setzt Artikel 4 Absatz 5 Satz 1 und Artikel 19 Buchstabe b IFD und normiert ein Auskunftsrecht der Bundesanstalt gegenüber Wertpapierinstituten. Satz 2 setzt Artikel 19 Buchstabe b IFD um und normiert eine Überprüfungsbefugnis der Bundesanstalt gegenüber Wertpapierinstituten. Satz 3 setzt Artikel 4 Absatz 3 IFD um und normiert eine Betretungsbefugnis von Mitarbeitern der Bundesanstalt in Wertpapierinstituten. Satz 4 normiert eine Duldungsanordnung, die zu Satz 3 korrespondiert und Artikel 4 Absatz 3 umsetzt. Die Norm ist § 44 Absatz 1 Satz 1 bis 4 KWG nachgebildet. Satz 5 weitet die Geltung der Sätze 1 bis 4 auf ein nicht in die Zusammenfassung einbezogenes Tochterunternehmen, ein gemischtes Unternehmen und dessen Tochterunternehmen aus.

§ 5 Abs. 5 GesE setzt Artikel 19 Buchstabe a IFD um. Die Norm ist § 44b Absatz 1 Satz 1 und 2 KWG nachgebildet.

§ 5 Abs. 6 GesE ist § 44b Absatz 3 KWG nachgebildet und regelt das Auskunftsverweigerungsrecht für die Auskunftspflichtigen, wenn sich letztere oder deren Angehörige durch die Beantwortung von Auskunftersuchen oder Fragen der Gefahr strafrechtlicher oder ordnungswidrigkeitenrechtlicher Verfolgung aussetzen würden.

§ 5 Abs. 7 GesE ist § 44 Absatz 4 KWG nachgebildet und gibt der Bundesanstalt im Bedarfsfall Teilnahme- und Rederecht in Haupt-, General- oder Gesellschafterversammlungen von Wertpapierinstituten sowie in Sitzungen der betreffenden Verwaltungs- oder Aufsichtsorgane oder deren Ausschüsse. Somit hat die Bundesanstalt in Einzelfällen die Möglichkeit, sich unmittelbar zu informieren, ihrerseits Entscheidungsträger unmittelbar zu informieren und auf Entscheidungen einzuwirken.

§ 6 GesE regelt die sofortige Vollziehbarkeit der aufgrund des Gesetzes erlassenen Maßnahmen, die regelmäßig schnell wirksam werden müssen, um die Beeinträchtigung der Interessen der Kunden eines Wertpapierinstitut zu verhindern und ggf. Vermögensschäden zu minimieren.

Die im Gesetzentwurf gewählte Lösung über generalklauselartige Blankettermächtigungen (§ 5, § 6 GesE) ist nach unserem Dafürhalten nicht optimal. Anstatt einer weiten Ermächtigung durch Blankettvorschriften, wäre die Stärkung der Aufsicht, insbesondere der BaFin und der Bundesbank durch eine veränderte Kultur und stärkere Ressourcenausstattung sinnvoll gewesen.

Der vorgelegte Gesetzentwurf darf nicht mehr weiter bzw. offener gefasst werden. So darf z.B. die Durchsuchung von Geschäftsräumen (§ 5 Abs. 4 S. 3 GesE) aus unserer Sicht zwar wie im Gesetzentwurf vorgesehen von Bediensteten der BaFin bzw. der Bundesbank vorgenommen werden. Keinesfalls dürfen diese Rechte aber an Dritte, von der BaFin beauftragte Personen, übertragen werden.

7. Hinweisgebersystem

Art. § 13 regelt interne Hinweisverfahren (*whistleblowing*) und setzt Artikel 22 Absatz 2 sowie Artikel 4 Absatz 5 Satz 2 IFD um.

Es heißt in § 13 GesE: „Wertpapierinstitute sind verpflichtet, einen Prozess einzurichten, der es den Mitarbeitern unter Wahrung der Vertraulichkeit ihrer Identität ermöglicht, über Verstöße gegen dieses Gesetz oder gegen die auf Grund dieses Gesetzes erlassenen Rechtsverordnungen oder gegen das Wertpapierhandelsgesetz oder gegen die auf Grund des Wertpapierhandelsgesetzes erlassenen Rechtsverordnungen sowie etwaige strafbare Handlungen innerhalb des Unternehmens an geeignete Stellen zu berichten.“

Kritisch ist zu sehen, dass der Gesetzesentwurf eine Möglichkeit verstreichen lässt, ein effizientes Whistleblowing-System zu installieren. Hierbei wären weitere Parameter zu berücksichtigen gewesen, um die Justizgrundrechte nicht zu gefährden, eine wirksame Kontrolle zu ermöglichen, und ein Anreiz-/Allokationssystem zu schaffen, dass wichtige Informationen und Hinweise zu generieren, allerdings zugleich Anschwärmung zu verhindern versteht. Keinesfalls darf dieses System wie bei Wirecard dazu führen, dass Hinweisen bestimmter Anlegergruppen, namentlich sog. Shortsellern, pauschal nicht nachgegangen wird. Dazu enthält der Entwurf keinerlei Regelungen bzw. Verbesserungen.

8. Digitalisierung

Ausweislich der Begründung zu § 14 Abs. 2 GesE ist nur „perspektivisch [...] die weitgehende Digitalisierung der Verwaltungsverfahren der Bundesanstalt geplant. Bis zum Inkrafttreten des WpIG sind rein digitale Verfahren für die rechtssichere Kommunikation nach dem WpIG wegen Umstellungsaufwands bei Bundesanstalt und Wertpapierinstituten nicht darstellbar.“

Diesen technischen Rückstand gilt es dringend aufzuholen und es ist bedauerlich, dass der Gesetzentwurf hierfür keinerlei Maßnahmen vorsieht.

9. Anzeigepflicht bei „Absicht“ einer Auslagerung, Übergangsfrist

Die in § 64 Abs. 1 Nr. 13 GesE vorgesehene Anzeigepflicht bei der „Absicht“ einer Auslagerung erachten wir für sinnvoll. Wir meinen, dass es im Sinne einer zügigen Wirksamkeit des GesE keiner nennenswerten Übergangsfrist bedarf.

Wir bedanken uns erneut für die Möglichkeit, in der Öffentlichen Anhörung am 15.03.2021 Stellung nehmen zu dürfen und stehen gerne für Rückfragen sowie ein persönliches Gespräch jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Rechtsanwalt Dr. Marc Liebscher, LL.M.

Leiter Hauptstadt-Büro Berlin
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.



Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

VuV e.V. | Stresemannallee 30 | 60596 Frankfurt am Main

Bundesministerium der Finanzen
Herr Jürgen Rödding
Wilhelmstr. 97
10117 Berlin

Nur per E-Mail an:

VIIB5@bmf.bund.de und juergen.roedding@bmf.bund.de

Ihre Zeichen/Nachricht vom

Unser Zeichen

Telefon, Name

+49 69 660 550-110 Dr. Nero Knapp

Frankfurt, den 17.09.2020

Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen

GZ V II B 5 – WK 6100/19/10002 :004
DOK 2020/0247183

Sehr geehrter Herr Rödding,
sehr geehrte Damen und Herren,

vielen Dank für die Übersendung des Entwurfs eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (im nachfolgenden „WpFG-Entwurf“) am 13. August 2020. Wir bedanken uns für die Beteiligung und nehmen wie folgt Stellung:

1. Wer wir sind

Als Verband vertreten wir die beruflichen Interessen der (banken-) unabhängigen Vermögensverwalter mit Zulassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) u.a. zur Finanzportfolioverwaltung. Die Gesamtzahl der in Deutschland zugelassenen (bank-) unabhängigen Vermögensverwalter beläuft sich auf ca. 450 Unternehmen. Davon sind dem VuV derzeit knapp 300 Mitgliedsinstitute angeschlossen. Wir schätzen das durch unsere Mitglieder betreute Volumen auf mehr als 100 Mrd. EUR. Unsere Mitgliedsunternehmen sind überwiegend eigentümergeführte mittelständische Unternehmen. Im Durchschnitt beschäftigt ein Mitgliedsunternehmen rund 10 Mitarbeiter und betreut ein Kundenvolumen von ca. 300 Millionen EUR. Daneben bestehen (noch) einige kleinere

Stresemannallee 30 • 60596 Frankfurt am Main • Telefon: + 49 69 660550 110 • Fax: + 49 69 660550 119 contact@vuv.de •

www.vuv.de • Vorsitzender des Vorstandes: Andreas Grünewald

Geschäftsführender Verbandsjustiziar: Dr. Nero Knapp • Kaufmännischer Geschäftsführer: Frank Engel
Bankverbindung: Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG • IBAN DE69 5022 0900 0001 0355 00 • BIC HAUKDEFF
VR 11307 • Amtsgericht Frankfurt am Main

Institute mit rund 5 Mitarbeitern, aber auch (einige wenige) große Institute mit rund 120 Mitarbeitern und mehreren Milliarden als betreutes Volumen.

2. Besonderheiten der „KMU“ wird formal Rechnung getragen

Grundsätzlich **begrüßen wir** das Vorgehen, ein eigenes Gesetz insbesondere für kleine und mittlere Wertpapierfirmen zu schaffen, weil damit den Besonderheiten dieser Anbieter besser Rechnung getragen werden kann. Bereits in der Vergangenheit haben wir im Rahmen verschiedener neuer Gesetzesinitiativen immer wieder darauf verwiesen, bei den kleinen und mittleren Unternehmen wesentlich stärker den Grundsatz der Proportionalität zu konkretisieren und eine formale Überregulierung zu vermeiden. Gegen die Abgrenzungsmerkmale bestehen keine Bedenken, zumal die allermeisten unserer Mitglieder dem Wertpapierfirmengesetz unterfallen dürften.

Bei der Umsetzung des Proportionalitätsgedanken hätten wir uns jedoch noch mehr Mut zur Veränderung gewünscht. Mit der Herauslösung aus dem KWG und einem eigenen Gesetz wird zwar ein insgesamt deutlich passgenaueres Regelwerk angestrebt. Da somit die für Wertpapierfirmen nicht relevanten Regelungen aus dem KWG entfallen, erleichtert dies die Bearbeitung.

Allerdings werden die meisten Vorgaben aus dem KWG nahezu identisch übernommen. Die Entwicklung eines neuen Regelwerkes wäre eine gute Gelegenheit gewesen, weitere inhaltliche Änderungen vorzunehmen, die den Proportionalitätsgrundsatz weiter zu konkretisieren.

Die insbesondere bei „kleinen“ Unternehmen anzulegende Proportionalität sollte dann aber zumindest insbesondere im Rahmen der zu erwartenden Folgeänderungen berücksichtigt werden. Entweder in den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) der BaFin oder aber, was konsequent wäre, durch eine spezifisch für Wertpapierfirmen formulierte „MaRisk-Wertpapierfirmen“.

3. Weitere Zersplitterung und Verwirrung

Einen Wermutstropfen der Konzeption sehen wir darin, dass durch die Schaffung eines weiteren Zulassungssubjektes (= Wertpapierfirma) die Gefahr einer weiteren „Zersplitterung“ des Aufsichtssystems und insbesondere die Gefahr einer zusätzlichen Verwirrung der Anleger geschaffen wird. Nach unserem Verständnis ist schon die Schaffung der

- „**Finanzanlagedienstleister**“ im WpHG, innerhalb derer dann nochmals zwischen Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater unterschieden wird,

verwirrend. Nunmehr soll der Anleger auch noch zwischen

- **Finanzdienstleistungsinstituten** nach dem KWG

und den

- **Wertpapierfirmen** nach dem WpFG-Entwurf

unterscheiden. Auch wenn die dem Proportionalitätsgrundsatz geschuldete Segmentierung der Branche möglicherweise unvermeidlich ist, sollte der schon jetzt kaum mehr übersehbare Flickenteppich der Erlaubniskategorien nicht noch vergrößert werden.

4. Anzeigepflicht bei „Absicht“ einer Auslagerung ist unverhältnismäßig

Des Weiteren haben wir Bedenken gegen die in § 64 Abs.1 Nr. 13 WpFG-Entwurf normierte Anzeigepflicht bei „geplanten“ Auslagerungen, die für alle Wertpapierfirmen gelten soll. Die Regelung geht zurück auf die Vorgaben der EBA-Leitlinien zu Auslagerungen, die für „geplante“ Auslagerungen eine Anzeigepflicht vorsieht.

Nach **Ziffer 7** der EBA-Leitlinien sind Adressaten der Vorgaben alle Institute im Sinne von Art. 4 Abs.1 Nr. 3 der EU VO Nr.575/2013. Erfasst sind somit zwar auch „Wertpapierfirmen“. Diese werden in Abs. 2 aber einschränkend wie folgt definiert:

"Wertpapierfirma" ist eine Person im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2004/39/EG, die den Vorschriften jener Richtlinie unterliegt, **mit Ausnahme von**

- a) Kreditinstituten
- b) lokalen Firmen
- c) **Firmen**, denen nicht erlaubt ist, die in Abschnitt B Nummer 1 der Richtlinie 2004/39/EG genannte Nebendienstleistung zu erbringen, **die lediglich eine oder mehrere der in Anhang I Abschnitt A Nummern 1, 2, 4 und 5 jener Richtlinie genannten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten erbringen und die weder Geld noch Wertpapiere ihrer Kunden halten dürfen, und deshalb zu keinem Zeitpunkt Schuldner dieser Kunden sein dürfen**

Auch in **Ziffer 9** der EBA-Leitlinien wird geregelt, dass Institute nach Art. 3 Abs.1 Nr. 3 der EU-Richtlinie 2013/36 diesen Leitlinien nachkommen sollten. Diese verweist aber wiederum auf Art 4 Abs.1 Nr. 3 der EU-Verordnung Nr.575/2013.

Das bedeutet, dass solche Institute nicht zum Adressatenkreis der Regelung gehören, denen seitens der Aufsicht in der Zulassung untersagt worden ist, sich Eigentum und/oder Besitz von Kundengeldern bzw. deren Wertpapieren zu verschaffen (= Nicht-Zugriffsinstitute).

Um die mit der Neuregelung angestrebte Proportionalität nicht ins Gegenteil zu verkehren, schlagen wir vor, für „Nicht-Zugriffsinstitute“ die Anzeigepflicht auf erfolgte Auslagerungen zu beschränken und den Anzeigetatbestand nicht schon auf das Stadium der Planung vorzuverlegen.

5. Erheblicher formaler Anpassungsbedarf

Mit der Neuregelung sind umfangreiche formale Änderungen in den Unterlagen und Dokumenten der bisher als „Finanzdienstleistungsinstitute“ geltenden Unternehmen verbunden. In nahezu sämtlichen Verträgen und Formularmustern wird erläutert, dass die Zulassung als „Finanzdienstleistungsinstitut“ nach dem KWG vorliegt und daher besondere vertraglichen Vorgaben zu erfüllen sind.

Der Begriff des „Finanzdienstleistungsinstituts“ hat sich auch für unabhängige Vermögensverwalter als Unternehmen, die den Regelungen von MiFID II (Richtlinie 2014/65/EU) unterliegen, in der Finanzbranche etabliert. Das gilt insbesondere auch für Anleger, die sich an den Terminus „Institut“ gewöhnt haben. Die Umstellung der vielen Verträge und Formularmuster stellt einen erheblichen Aufwand dar. Unzumutbar wäre es überdies, Altkunden zu einer Änderung des Vermögensverwaltungsvertrages nur deshalb zu veranlassen, um neuen Begrifflichkeiten Rechnung zu tragen. Des Weiteren betrifft dies auch sämtliche Ersetzungen im Organisationshandbuch und sonstigen Formularen, die auf die Vorschriften des „KWG“ verweisen und durch die neuen Vorgaben des „WpFG“ ersetzt werden müssen.

Aus den genannten Gründen, die mit der Herauslösung unserer Mitgliedsunternehmen aus dem Anwendungsbereich des KWG verbunden sind, **regen wir** deshalb **an**: Es sollte **mindestens** eine **Übergangsbestimmung** aufgenommen werden, die es auch weiterhin – mindestens aber für eine Übergangsfrist von 5 Jahren erlaubt, sich als „Finanzdienstleistungsinstitut“ zu bezeichnen.

Denkbar wäre, die Übergangsvorschriften in § 86 WpFG-Entwurf in diesem Zusammenhang folgendermaßen zu ergänzen:

§ 86 Übergangsvorschriften für bestehende Wertpapierfirmen

(1) Unternehmen, denen bis zum 26. Juni 2021 die Erlaubnis nach § 32 des Kreditwesengesetzes für das Finanzkommissionsgeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 4, das Emissionsgeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 10, die Finanzdienstleistungen nach § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 5 oder 12 oder für das Eigengeschäft nach § 32 Absatz 1a Satz 1, 2 oder 4 des Kreditwesengesetzes erteilt wurde oder für die eine Erlaubnis nach § 64a Absatz 2, § 64e Absatz 1 oder § 64m des Kreditwesengesetzes als erteilt gilt, gilt die Erlaubnis nach § 15 dieses Gesetzes für jene Geschäfte als erteilt. Die bisherige Erlaubnis nach § 32 des Kreditwesengesetzes wird insoweit gegenstandslos.

(2) Unternehmen, die nach der Begriffsbestimmung des § 1 Abs. 1 a des Kreditwesengesetzes als Finanzdienstleistungsinstitute bezeichnet wurden, dürfen sich für einen Zeitraum von fünf Jahren weiterhin als solche bezeichnen.

~~(2)~~ (3) Erlaubnisanträge nach § 32 des Kreditwesengesetzes durch Wertpapierfirmen, die bis zum Tag der Verkündung dieses Gesetzes bei der Bundesanstalt eingegangen sind, werden als solche nach § 15 behandelt, sofern eine Erlaubnis nach § 32 des Kreditwesengesetzes vor Inkrafttreten dieses Gesetzes nicht mehr erteilt werden kann.

~~(3)~~ (4) Unternehmen, die das Kryptoverwahrgeschäft zusammen mit anderen nach § 32 des Kreditwesengesetzes erlaubnispflichtigen Geschäften ausschließlich bezogen auf Rechnungseinheiten oder Kryptowerte betreiben und denen bis zum 26. Juni 2021 eine Erlaubnis erteilt wurde oder die bis zum 26. Juni 2021 einen Erlaubnisantrag nach § 32 des Kreditwesengesetzes gestellt haben, werden weiterhin als solche des § 32 des Kreditwesengesetzes behandelt.

Gerne stehen wir Ihnen für weitere Gespräche zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Nero Knapp
Geschäftsführender Verbandsjustiziar

Carla Krauss
Justiziarin



VuV e.V. | Stresemannallee 30 | 60596 Frankfurt am Main

Deutscher Bundestag
Frau Katja Hessel, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Nur per E-Mail an: finanzausschuss@bundestag.de

Ihre Zeichen/Nachricht vom Unser Zeichen Telefon, Name
+49 69 660 550-110 VuV e.V.

Frankfurt, den 17. März 2021

Einladung zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses zu dem Thema "Wertpapieraufsicht" am 15. März 2021

Sehr geehrte Damen und Herren,
sehr geehrte Frau Hessel,

im Namen des Vorstands und unserer Mitglieder bedanken wir uns nochmals für die Einladung zur Anhörung am 15.03.2021.

Im Nachgang ist uns aufgefallen, dass ein wesentlicher Gesichtspunkt möglicherweise nicht hinreichend erläutert worden ist.

Die an den Verband gestellte Frage, ob der Grundsatz der Proportionalität im Regierungsentwurf hinreichend umgesetzt wurde, muss für die Regelung der internen Organisationsanforderungen nach **§ 41 WpIG-E** eindeutig verneint werden.

Entgegen den Vorgaben der IFD sollen die Regelungen des § 41 Nr. 1 bis 3 WpIG-E gelten nach **§ 38 Abs.1 WpIG** auch für „Kleine Wertpapierinstitute“ gelten. § 41 WpIG-E setzt die wortgleiche Regelung des Art. 26 IFD („interne Unternehmensführung“) um, die aber nach der unmissverständlichen Regelung des Art. 25 Abs.1 IFD für die „Kleinen Wertpapierinstitute“ **gar nicht anwendbar** ist.

Der Regierungsentwurf hat dies zwar erkannt, aber die Geltung des § 41 WpIG-E auch für „Kleine Institute“ mit der Begründung für geboten erachtet, dass für sämtliche Wertpapierinstitute (= auch für Kleine Wertpapierinstitute) die organisatorischen Anforderungen der MiFID-2-DurchführungVO (im Regierungsentwurf werden Art. 21, 22 bis 25, 27 und 30 bis 32 zitiert) gelten.

Vgl. Begründung zu § 38 (Anwendungsbereich), BT-Drucks 19/26929, S. 140

Wir sehen darin in mehrfacher Hinsicht einen eindeutigen Verstoß gegen Proportionalitätsprinzipien.

- Zum einen werden entgegen des ausdrücklichen Votums in Art. 25 Abs.1 IFD die Kleinen Wertpapierinstitute einbezogen. Ein Umsetzungsgesetz, das sich der Proportionalität verschrieben hat, sollte die in der Richtlinie für Kleine Institute bewusst vorgesehenen Vereinfachungen auch akzeptieren.
- Des Weiteren ist kein sachlicher Grund erkennbar, warum die ohnehin schon unmittelbar geltenden Regelungen der Art. 21 ff. MiFID-2-DVO (EU 2017/565) zusätzlich im WpIG umgesetzt werden sollten. Unmittelbar geltendes Recht bedarf grundsätzlich keiner nochmaligen Umsetzung. Im Übrigen sind die Regelungen der in der Regierungsentwurf zitierten Art. 21 ff. MiFID-2DVO auch inhaltlich präzise, so dass hier kein Konkretisierungsbedarf besteht.
- Umgekehrt entsteht zusätzliche Verwirrung, wenn neben den organisatorischen Anforderungen der Art. 21 ff. MiFID-2- DVO auch noch die organisatorischen Anforderungen des § 41 Nr.1 bis 3 WpIG-E mit einem völlig anderen Wortlaut gelten. Proportionalität bedeutet auch, dass die Rechtslage möglichst einfach gehalten werden sollte. Das Nebeneinander von organisatorischen Vorgaben mit unterschiedlichen Wortlauten verkompliziert die Rechtslage und verunsichert die Umsetzung insbesondere bei den Kleinen Wertpapierinstituten.

Wir regen daher an, in § 38 Abs.1 WpIG-E klarzustellen, dass die Regelung des § 41 WpIG-E insgesamt für „Kleine Wertpapierinstitute“ nicht anwendbar ist und wie folgt zu fassen:

„(1) Abschnitt findet mit Ausnahme der §§ 38, 40, 43 Abs,1, § 45 Abs.1 Satz 2, 2 und 3 Nr.1 und 4 auf Kleine Wertpapierinstitute keine Anwendung,“

Für eine ergänzende Erläuterung stehen wir gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Nero Knapp
Geschäftsführender Verbandsjustiziar