

Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.  
Friedrichstraße 52, 60323 Frankfurt/Main

**Bundesministerium der Finanzen**  
Referat VII B 5

Wilhelmstraße 97  
10117 Berlin

Per E-Mail: [VII B5@bmf.bund.de](mailto:VII B5@bmf.bund.de) und [juergen.roedding@bmf.bund.de](mailto:juergen.roedding@bmf.bund.de)

Ihr Zeichen  
VII B 5 - WK 6100/19/10002 :004

Ihre Nachricht vom  
13. August 2020

Ort\_Datum  
**Frankfurt/Main, 17.09.2020**

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

GZ: VII B 5 - WK 6100/19/10002 :004, Dok 2020/0247183

**Sehr geehrter Herr Rödding,  
Sehr geehrte Damen und Herren,**

wir bedanken uns für die Möglichkeit der Teilnahme an der Konsultation des vorgelegten Referentenentwurfs zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (Wertpapierfirmengesetz). Eine Inhaltsübersicht zu unserer Stellungnahme finden Sie am Ende des Dokuments.

Das Gesetzgebungsvorhaben hat wesentliche materielle Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit und die Rechtsstellung der überwiegenden Zahl der Mitgliedsfirmen unseres Verbandes, bei denen es sich in der bisherigen Systematik des Kreditwesengesetzes (KWG) mehrheitlich um Wertpapierhandelsbanken im Sinne des § 1 Absatz 3d Satz 5 KWG und zu einem geringeren Umfang um Finanzdienstleistungsinstitute im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 1 KWG oder Kreditinstitute im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 1 KWG handelt.

### **1. Herauslösung der Wertpapierfirmen aus dem KWG und sich hieraus ergebende Rechtsfolgen**

Mit dem Wertpapierfirmengesetz wird die Richtlinie (EU) 2019/2034<sup>1</sup> in deutsches Recht überführt. Gesetzessystematisch ist dabei vorgesehen, die

---

<sup>1</sup> 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

**Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.**

**Sitz des Verbandes**  
Kurfürstendamm 151  
10709 Berlin

**Postanschrift & Geschäftsstelle**  
Friedrichstraße 52  
60323 Frankfurt/Main

Tel.: +49 (0) 69 92 10 16 91  
Fax: +49 (0) 69 92 10 16 92  
[mail@bwf-verband.de](mailto:mail@bwf-verband.de)  
[www.bwf-verband.de](http://www.bwf-verband.de)

**Vorstand**  
Dr. Annette Kliffmüller-Frank (Vorsitzende)  
Stefan Bolle  
Dirk Freitag  
Holger Gröber  
Kai Jordan  
Torsten Klanten  
Annick Kleine  
Dirk Schneider

**Geschäftsführer**  
Michael H. Sterzenbach  
[m.sterzenbach@bwf-verband.de](mailto:m.sterzenbach@bwf-verband.de)

**Justiziar**  
Dr. Hans Mewes  
Am Sandtorkai 44, 20457 Hamburg  
Tel.: +49 (0) 40 36 80 5 - 132  
Fax: +49 (0) 40 80 53 33  
[h.mewes@bwf-verband.de](mailto:h.mewes@bwf-verband.de)

**Bankverbindung**  
DB Privat- und Firmenkundenbank AG  
**IBAN** DE08500700240018321000  
**BIC** DEUTDE33

solvenzrechtliche Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zukünftig in einem eigenständigen Gesetz zu regeln und Wertpapierfirmen hierzu aus der bisherigen Institutssystematik und dem Anwendungsbereich des KWG herauszulösen.

Ein solcher Ansatz erscheint uns mit Blick auf die damit angestrebte Transparenz und Reduzierung der Komplexität durch die Schaffung eines „lex specialis“ nachvollziehbar und von der gesetzgeberischen Intention her im Grundsatz unterstützenswert. Gleichzeitig ergeben sich aus dem gewählten Ansatz hohe rechtstechnische Herausforderungen in der Umsetzung und es sollte akribisch darauf geachtet werden, dass sich die Rechtsstellung der Wertpapierfirmen in anderen Rechtsbereichen als dem 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 den Legaldefinitionen von § 1 Absatz 1 KWG (Kreditinstitute)<sup>2</sup> und/oder § 1 Absatz 1b (Finanzdienstleistungsinstitute)<sup>3</sup> erfüllen, qua Legalfiktion nicht mehr als Institute im Sinne des KWG „gelten“ sollen.<sup>4</sup> Nach derzeitiger Konzeption – und hier liegt das Problem – würde diese Legalfiktion 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 Wertpapierfirmen Anwendung finden. Ein ganz ähnliches Problem ergibt sich aus der geplanten Aufgabe der Rechtsbegriffe „Wertpapierhandelsbank“<sup>5</sup> und „Wertpapierhandelsunternehmen“<sup>6</sup>.

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

- Finanzdienstleistungsinstitut<sup>7</sup>,
- Kreditinstitut<sup>8</sup>,

---

<sup>2</sup> Im Fall der 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.

<sup>3</sup> Im Fall der ausschließlichen Ausübung von Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Absatz 1a KWG.

<sup>4</sup> Vgl. Artikel 2 Nummer 28, Seite 98, WertpapierfirmengesetzE

<sup>5</sup> Vgl. Gesetzesbegründung zu Artikel 8 Absatz 10 Nummer 7, Seite 185, WertpapierfirmengesetzE

<sup>6</sup> Vgl. Gesetzesbegründung zu Artikel 2 Nummer 2 (§ 1) Buchstabe C, Seite 171, WertpapierfirmengesetzE

<sup>7</sup> Eine Fundstellenliste zu „Finanzdienstleistungsinstitut“ findet sich hier:

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

- Wertpapierhandelsbank<sup>9</sup> oder
- Wertpapierhandelsunternehmen<sup>10</sup>

enthalten, zu überprüfen und ggf. anzupassen.

Zwar enthält der Referentenentwurf bereits zahlreiche Folgeänderungen, gleichwohl wird bei Durchsicht des Entwurfs deutlich, dass auch in Bereichen, die für die betroffenen Wertpapierfirmen von existentieller Bedeutung sind (insbesondere in den Bereichen Rechnungslegungsvorschriften und der Besteuerung des Handelsbestandes), dringend erforderliche Anpassungen bisher keine Berücksichtigung gefunden haben.

Bereits ein kursorischer Blick auf die in den Fußnoten angegebenen Fundstellenlisten lässt erkennen, welch erheblicher Arbeitsaufwand für eine vollständige Überprüfung und die Vornahme erforderlicher Anpassungen zu antizipieren sein dürfte. Hier stellt sich die Frage, ob dies innerhalb der vergleichsweise kurzen verbleibenden Umsetzungsfrist realistischer Weise geleistet werden kann.

### 1.1. Bisher nicht berücksichtigte Folgeänderungen

Um sicherzustellen, dass die Herauslösung der Wertpapierfirmen aus der Institutssystematik des KWG nicht zu einer deren Geschäftstätigkeit gefährdenden Benachteiligung führt, ist es von existentieller Bedeutung, die nachstehende (und bei weitem nicht abschließende) Liste von Folgeänderungen zu berücksichtigen.

#### 1.1.1. Weitere Anpassungen des Handelsgesetzbuchs (HGB)

Wir schlagen vor, § 330 Absatz 2 Satz 1 HGB wie folgt zu fassen:

*„Absatz 1 ist auf Kreditinstitute im Sinne des § 1 Absatz 1 des Gesetzes über das Kreditwesen, soweit sie nach dessen § 2 Absatz 1, 4 oder 5 von der Anwendung nicht ausgenommen sind, und auf Finanzdienstleistungsinstitute im Sinne des § 1 Absatz 1a des Gesetzes über das Kreditwesen, soweit sie nach dessen § 2 Absatz 6 oder 10 von der Anwendung nicht ausgenommen sind, sowie auf Wertpapierfirmen im Sinne des § 2 Absatz 1 des Wertpapierfirmengeset-*

---

<sup>8</sup> 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>

<sup>9</sup> Eine Fundstellenliste zu „Wertpapierhandelsbank“ findet sich hier:

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

<sup>10</sup> Eine Fundstellenliste zu „Wertpapierhandelsbank“ findet sich hier:

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

*zes, soweit sie nicht nach § 3 des Wertpapierfirmengesetzes von der Anwendung ausgenommen sind, sowie auf Institute im Sinne des § 1 Absatz 3 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes, nach Maßgabe der Sätze 3 und 4 ungeachtet ihrer Rechtsform anzuwenden.“*

Begründung: Die vorgeschlagene Änderung stellt die Einbeziehung der Wertpapierfirmen in den Anwendungsbereich der RechKredV sicher.

Weiterhin schlagen wir vor § 330 Absatz 2 Satz 4 HGB wie folgt zu fassen:

*„In die Rechtsverordnung nach Satz 1 können auch nähere Bestimmungen über die Aufstellung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses im Rahmen der vorgeschriebenen Formblätter für die Gliederung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses sowie des Zwischenabschlusses gemäß § 340a Absatz 3 und des Konzernzwischenabschlusses gemäß § 340i Absatz 4 aufgenommen werden, soweit dies zur Erfüllung der Aufgaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht oder der Deutschen Bundesbank erforderlich ist, insbesondere um einheitliche Unterlagen zur Beurteilung der von den Kreditinstituten, ~~und~~ Finanzdienstleistungsinstituten und Wertpapierfirmen durchgeführten Bankgeschäfte und erbrachten Finanzdienstleistungen zu erhalten.“*

Begründung: Es handelt sich um eine Folgeänderung der oben vorgeschlagenen Anpassung des § 330 Absatz 2 Satz 1 HGB.

Schließlich sollte die Überschrift des ersten Unterabschnitts des vierten Abschnitts des HGB wie folgt geändert werden:

*„Ergänzende Vorschriften für Kreditinstitute, ~~und~~ Finanzdienstleistungsinstitute und Wertpapierfirmen“*

Begründung: Die Änderung ist aufgrund der Herauslösung der Wertpapierfirmen aus der Instituts-systematik des KWG erforderlich.

### **1.1.2. Anpassungen der Kreditinstituts-Rechnungslegungsverordnung (RechKredV)**

§ 1 Anwendungsbereich

Wir schlagen vor § 1 Absatz 1 Satz 1 RechKredV wie folgt zu fassen:

*„Diese Verordnung ist auf Institute (Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute) sowie Zweigstellen und Wertpapierfirmen*

*anzuwenden, für die nach § 340 Absatz 1 Satz 1 und Absatz 4 Satz 1 des Handelsgesetzbuchs der Erste Unterabschnitt des Vierten Abschnitts des Dritten Buchs des Handelsgesetzbuchs anzuwenden ist.“*

Begründung: Die Änderung erweitert den Anwendungsbereich der RechKredV auf Wertpapierfirmen und stellt, gemeinsam mit der im Referentenentwurf bereits aufgenommenen Änderung des § 340 Absatz 4 Satz 1 HGB sicher, dass sich die bisher bereits für Wertpapierfirmen in ihrer Eigenschaft als Kreditinstitute oder Finanzdienstleistungsinstitute im Sinne des KWG geltenden Rechnungslegungsvorschriften beibehalten können.

### **1.1.3. Anpassungen des Körperschaftsteuergesetzes (KStG)**

#### § 5 Befreiungen

Wir schlagen vor, § 5 Absatz 1 Nummer 16. Satz 1 b) KStG wie folgt zu fassen:

*„als nicht als Einlagensicherungssysteme anerkannte vertragliche Systeme zum Schutz von Einlagen und institutsbezogene Sicherungssysteme im Sinne des § 61 des Einlagensicherungsgesetzes nach ihrer Satzung oder sonstigen Verfassung ausschließlich den Zweck haben, Einlagen zu sichern oder bei Gefahr für die Erfüllung der Verpflichtungen eines Kreditinstituts im Sinne des § 1 Absatz 1 des Kreditwesengesetzes, ~~oder~~ eines Finanzdienstleistungsinstituts im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 4 des Kreditwesengesetzes oder einer Wertpapierfirma im Sinne des im Sinne des § 2 Absatz 1 des Wertpapierfirmengesetzes Hilfe zu leisten oder Einlagensicherungssysteme im Sinne des § 2 Absatz 1 des Einlagensicherungsgesetzes bei deren Pflichtenerfüllung zu unterstützen.“*

Begründung: Die vorgeschlagene Anpassung stellt sicher, dass die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen auch zukünftig von der Körperschaftssteuer befreit bleibt.

#### § 8b Beteiligung an anderen Körperschaften und Personenvereinigungen

Weiterhin schlagen wir vor § 8b Absatz 7 Satz 1 KStG wie folgt zu fassen:

*„Die Absätze 1 bis 6 sind nicht auf Anteile anzuwenden, die bei Kreditinstituten im Sinne des § 1 Absatz 1 des Gesetzes über das Kreditwesen, ~~und~~ Finanzdienstleistungsinstituten im Sinne des § 1 Absatz 1a des Gesetzes über das Kreditwesen und Wertpapierfir-*

*men im Sinne des § 2 Absatz 1 des Wertpapierfirmengesetzes dem Handelsbestand im Sinne des § 340e Absatz 3 des Handelsgesetzbuchs zuzuordnen sind.“*

Begründungen: Die vorgeschlagenen Änderungen haben konkretisierende Funktion, sofern sie Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute betreffen und weiten die Anwendbarkeit des § 8b Absatz 7 Satz 1 KStG auf Wertpapierfirmen aus und stellen damit sicher, dass sich für diese die körperschaftssteuerliche Behandlung des Handelsbuchs nicht ändert. – Ohne diese, die bisherige Situation fortschreibende, Anpassung wäre der Wertpapierhandel für die betroffenen Firmen nicht mehr wirtschaftlich zu betreiben. Ein Verzicht auf diese Anpassung wäre daher existenzbedrohend.

#### **1.1.4. Anpassungen des Börsengesetzes (BörsG)**

§ 10 Verschwiegenheitspflicht

Wir schlagen vor, § 10 Absatz 1 Satz 3 Nummer 2 BörsG wie folgt zu fassen:

*„kraft Gesetzes oder im öffentlichen Auftrag mit der Überwachung von Börsen oder anderen Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, von Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten, Wertpapierfirmen, Kapitalverwaltungsgesellschaften, extern verwalteten Investmentgesellschaften, Finanzunternehmen, Versicherungsunternehmen, Versicherungsvermittlern oder den Vermittlern von Anteilen an Investmentvermögen im Sinne des § 2a Absatz 1 Nummer 7 des Wertpapierhandelsgesetzes oder mit der Überwachung des Handels mit Finanzinstrumenten oder Devisen betraute Stellen sowie von diesen beauftragten Personen,“*

§ 12 Börsenrat

Wir schlagen weiterhin vor, § 12 Absatz 1 Satz 3 BörsG wie folgt zu fassen:

*„Bei einer Wertpapierbörse gelten als Unternehmen nach Satz 2 insbesondere die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Kreditinstitute ~~einschließlich der Wertpapierhandelsbanken~~, die zugelassenen Finanzdienstleistungsinstitute, zugelassene Wertpapierfirmen und sonstigen zugelassenen Unternehmen sowie die zur Teilnahme am Börsenhandel zugelassenen Kapitalverwaltungsgesellschaften.“*

Schließlich schlagen wir vor, § 12 Absatz 1 Satz 5 wie folgt zu fassen:

*„Die Zahl der Vertreter der Kreditinstitute ~~einschließlich der Wertpapierhandelsbanken~~ sowie der mit den Kreditinstituten verbundenen Kapitalverwaltungsgesellschaften und sonstigen Unternehmen darf insgesamt nicht mehr als die Hälfte der Mitglieder des Börsenrates betragen.“*

#### § 19 Zulassung zur Börse

Wir schlagen vor, § 19 Absatz 4 Satz 1 Nummer 3 BörsG wie folgt zu fassen:

*„das Unternehmen ein Eigenkapital von mindestens 50.000 Euro nachweist, es sei denn, es ist ein Kreditinstitut, ein Finanzdienstleistungsinstitut, eine Wertpapierfirma oder ein nach § 53 Absatz 1 Satz 1 oder § 53b Absatz 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes tätiges Unternehmen, das zum Betreiben des Finanzkommissionsgeschäfts im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 4 oder zur Erbringung einer Finanzdienstleistung im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 4 des Kreditwesengesetzes befugt ist; als Eigenkapital sind das eingezahlte Kapital und die Rücklagen nach Abzug der Entnahmen des Inhabers oder der persönlich haftenden Gesellschafter und der diesen gewährten Kredite sowie eines Schuldenüberhangs beim freien Vermögen des Inhabers anzusehen;“*

#### § 32 Zulassungspflicht

Wir schlagen vor, § 32 Absatz 2 Satz 1 BörsG wie folgt zu fassen:

*„Die Zulassung ist vom Emittenten der Wertpapiere zusammen mit einem Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut, einer Wertpapierfirma oder einem nach § 53 Absatz 1 Satz 1 oder § 53b Absatz 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes tätigen Unternehmen zu beantragen.“*

Begründung: Die vorstehenden Änderungen dienen durchgängig der Sicherstellung der zukünftigen, fortgesetzten Anwendbarkeit börsenrechtlicher Vorschriften auf Wertpapierfirmen, die bisher von diesen in ihrer Eigenschaft als Kreditinstitute (Wertpapierhandelsbanken) und Finanzdienstleistungsinstitute nach KWG erfasst wurden.

Hinsichtlich § 12 Absatz 1 Satz 3 BörsG ist zudem anzumerken, dass die Aufgabe der rechtlichen Kategorie der Wertpapierhandelsbank ohne eine darüber hinausgehende Änderung zu einer – die bisherigen Wertpapierhandelsbanken ungerechtfertigt benachteiligenden – Proporzverschiebung bei der Zusammensetzung des Börsenrates zu Gunsten der übrigen Kreditinstitute führen würde.

### 1.1.5. Anpassungen des Aktiengesetzes (AktG)

#### § 70 Berechnung der Aktienbesitzzeit

Wir schlagen vor, § 70 Satz 1 wie folgt zu fassen:

*„Ist die Ausübung von Rechten aus der Aktie davon abhängig, daß der Aktionär während eines bestimmten Zeitraums Inhaber der Aktie gewesen ist, so steht dem Eigentum ein Anspruch auf Über-eignung gegen ein Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut, ei-ner Wertpapierfirma oder ein nach § 53 Absatz 1 Satz 1 oder § 53b Absatz 1 Satz 1 oder Absatz 7 des Gesetzes über das Kreditwesen tä-tiges Unternehmen gleich.“*

Wir schlagen vor, § 71 Absatz 1 Nummer 7 Satz 1 wie folgt zu fas-sen:

*„wenn sie ein Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut, ~~oder Fi-nanzunternehmen~~ oder eine Wertpapierfirma ist, aufgrund eines Beschlusses der Hauptversammlung zum Zwecke des Wertpapier-handels.“*

#### § 71a Umgehungsgeschäfte

Wir schlagen vor, § 71a Absatz 1 Satz 2 wie folgt zu fassen:

*„Dies gilt nicht für Rechtsgeschäfte im Rahmen der laufenden Ge-schäfte von Kreditinstituten, oder Finanzdienstleistungsinstituten oder Wertpapierfirmen sowie für die Gewährung eines Vorschus-ses oder eines Darlehens oder für die Leistung einer Sicherheit zum Zweck des Erwerbs von Aktien durch Arbeitnehmer der Gesell-schaft oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens; auch in die-sen Fällen ist das Rechtsgeschäft jedoch nichtig, wenn die Gesell-schaft im Zeitpunkt des Erwerbs eine Rücklage in Höhe der Auf-wendungen für den Erwerb nicht bilden könnte, ohne das Grund-kapital oder eine nach Gesetz oder Satzung zu bildende Rücklage zu mindern, die nicht zur Zahlung an die Aktionäre verwandt wer-den darf.“*

#### § 71e Inpfandnahme eigener Aktien

Wir schlagen vor, § 71e Absatz 1 Satz 1 wie folgt zu fassen:

*„Dem Erwerb eigener Aktien nach § 71 Absatz 1 und 2, § 71d steht es gleich, wenn eigene Aktien als Pfand genommen werden. 2) Jedoch darf ein Kreditinstitut, ~~oder Finanzdienstleistungsinstitut~~ oder eine Wertpapierfirma im Rahmen der laufenden Geschäfte eigene Ak-tien bis zu dem in § 71 Absatz 2 Satz 1 bestimmten Anteil am Grundkapital als Pfand nehmen. 3) § 71a gilt sinngemäß.“*



#### § 131 Auskunftsrecht des Aktionärs

Wir schlagen vor, § 131 Absatz 3 Satz 1 Nummer 6 wie folgt zu fassen:

*„soweit bei einem Kreditinstitut, ~~oder~~ Finanzdienstleistungsinstitut oder einer Wertpapierfirma Angaben über angewandte Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie vorgenommene Verrechnungen im Jahresabschluß, Lagebericht, Konzernabschluß oder Konzernlagebericht nicht gemacht zu werden brauchen;“*

#### § 134a Begriffsbestimmungen; Anwendungsbereich

Wir schlagen vor, § 134a Absatz 1 Nummer 2 a) wie folgt zu fassen:

*„ein Finanzdienstleistungsinstitut mit Erlaubnis zur Erbringung der Finanzportfolioverwaltung im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 3 des Kreditwesengesetzes oder eine Wertpapierfirma im Sinne des § 2 Absatz 1 des Wertpapierfirmengesetzes mit Erlaubnis zur Erbringung der Finanzportfolioverwaltung im Sinne des § 2 Absatz 2 Nummer 9 Wertpapierfirmengesetz,“*

#### § 256 Nichtigkeit

Weiterhin schlagen wir vor, § 256 Absatz 5 Satz 4 wie folgt zu fassen:

*„Bei Kreditinstituten, ~~oder~~ Finanzdienstleistungsinstituten oder Wertpapierfirmen sowie bei Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinn des § 17 des Kapitalanlagegesetzbuchs liegt ein Verstoß gegen die Bewertungsvorschriften nicht vor, soweit die Abweichung nach den für sie geltenden Vorschriften, insbesondere den §§ 340e bis 340g des Handelsgesetzbuchs, zulässig ist; dies gilt entsprechend für Versicherungsunternehmen nach Maßgabe der für sie geltenden Vorschriften, insbesondere der §§ 341b bis 341h des Handelsgesetzbuchs.“*

#### § 258 Bestellung der Sonderprüfer

Schließlich schlagen wir vor, § 258 Absatz 1a wie folgt zu fassen:

*„Bei Kreditinstituten, ~~oder~~ Finanzdienstleistungsinstituten oder Wertpapierfirmen sowie bei Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinn des § 17 des Kapitalanlagegesetzbuchs kann ein Sonderprüfer nach Absatz 1 nicht bestellt werden, soweit die Unterbewertung oder die fehlenden Angaben im Anhang auf der Anwendung des § 340f des Handelsgesetzbuchs beruhen.“*

Begründung: Die vorstehenden Änderungen dienen durchgängig der Sicherstellung der zukünftigen, fortgesetzten Anwendbarkeit aktienrechtlicher Vorschriften auf Wertpapierfirmen, die bisher von diesen in ihrer Eigenschaft als Kreditinstitute (Wertpapierhandelsbanken) und Finanzdienstleistungsinstitute nach KWG erfasst wurden.

#### **1.1.6. Anpassungen des Pfandbriefgesetzes (PfandBG)**

§ 19 Weitere Deckungswerte

Wir schlagen vor, § 19 Absatz 1 Satz 1 Nummer 4 PfandBG wie folgt zu fassen:

*„durch Ansprüche aus Derivategeschäften im Sinne des § 4 Absatz 3 Satz 2, die mit geeigneten Kreditinstituten, Kapitalverwaltungsgesellschaften mit einer Erlaubnis nach § 7 oder § 97 Absatz 1 des Investmentgesetzes in der bis zum 21. Juli 2013 geltenden Fassung, die für den in § 345 Absatz 2 Satz 1, Absatz 3 Satz 2, in Verbindung mit Absatz 2 Satz 1, oder Absatz 4 Satz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs vorgesehenen Zeitraum noch fortbesteht oder mit einer Erlaubnis nach den §§ 20, 21 oder §§ 20, 22 des Kapitalanlagegesetzbuchs, Finanzdienstleistungsinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, einer zentralen Gegenpartei bei einer Börse, dem Bund oder den Ländern abgeschlossen werden, sofern sichergestellt ist, dass die Ansprüche der Pfandbriefbank nach Maßgabe des Rahmenvertrags im Falle der Insolvenz der Pfandbriefbank oder der anderen Deckungsmassen nicht beeinträchtigt werden können; sofern für das in Deckung befindliche Derivategeschäft keine angemessene Besicherung vorliegt, müssen Kreditinstitute die Bonitätsanforderungen des § 4 Absatz 1 Satz 2 Nummer 3 erfüllen.“*

Begründung: Die vorstehenden Änderungen dienen der Sicherstellung der zukünftigen fortgesetzten Anwendbarkeit einer pfandbriefrechtlichen Vorschriften auf Wertpapierfirmen, die bisher von dieser in ihrer Eigenschaft als Kreditinstitute (Wertpapierhandelsbanken) und Finanzdienstleistungsinstitute nach KWG erfasst wurden.

#### **1.1.7. Anpassungen des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG)**

§ 2 Ausnahmen für einzelne Arten von Vermögensanlagen

Wir schlagen vor, § 2 Absatz 1 Nummer 7 Buchstabe d VermAnlG wie folgt zu fassen:

*„von einem Kreditinstitut im Sinne des § 1 Absatz 1 des Kreditwesengesetzes, von einem Finanzdienstleistungsinstitut, das Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 1 bis 4 des Kreditwesengesetzes erbringt, von einer Wertpapierfirma, die Wertpapierdienstleistungen im Sinne des § 2 Absatz 2 Wertpapierfirmengesetz erbringt, von der Kreditanstalt für Wiederaufbau oder von einem nach § 53b Absatz 1 Satz 1 oder Absatz 7 des Kreditwesengesetzes tätigen Unternehmen, das regelmäßig seinen Jahresabschluss offenlegt, sofern die Ausgabe außer im Falle der Ausgabe von Namensschuldverschreibungen dauerhaft oder wiederholt erfolgt; eine wiederholte Ausgabe liegt vor, wenn in den zwölf Kalendermonaten vor dem öffentlichen Angebot mindestens eine Emission innerhalb der Europäischen Union oder innerhalb eines anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum ausgegeben worden ist, oder“*

#### § 4 Verschwiegenheitspflicht

Wir schlagen weiterhin vor, § 4 Absatz 1 Satz 3 Nummer 2 VermAnlG wie folgt zu fassen:

*„kraft Gesetzes oder im öffentlichen Auftrag mit der Überwachung von Börsen oder anderen Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, des Handels mit Finanzinstrumenten oder Devisen, von Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten, Wertpapierfirma, Investmentgesellschaften, Finanzunternehmen, Finanzanlagenvermittlern oder Versicherungsunternehmen betraute Stellen sowie von diesen beauftragte Personen,“*

Begründung: Die vorstehenden Änderungen dienen durchgängig der Sicherstellung der zukünftigen, fortgesetzten Anwendbarkeit vermögensanlagerechtlicher Vorschriften auf Wertpapierfirmen, die bisher von diesen in ihrer Eigenschaft als Kreditinstitute (Wertpapierhandelsbanken) und Finanzdienstleistungsinstitute nach KWG erfasst wurden.

### 1.2. Alternativer “Carve Out”

Wie oben bereits dargestellt, ergibt sich ein wesentliches rechtstechnisches Problem bei der geplanten Herauslösung der Wertpapierfirmen aus dem Aufsichtsrahmen des KWG daraus, dass nach derzeitiger Konzeption die Aufhebung der Institutseigenschaft der Wertpapierfirmen qua Rechtsfiktion über das KWG hinaus wirken würde, woraus sich ein – wie oben ansatzweise dargestellt – exorbitant hoher Folgeanpassungsbedarf in den verschiedensten Rechtsbereichen ergäbe, da zahlreiche Gesetze und sonstige rechtliche Vorschriften auf die Institutssystematik des KWG verweisen bzw. an diese anknüpfen.

Es wäre daher mit Blick auf den begrenzten verbleibenden Umsetzungszeitraum aus arbeitsökonomischen Gründen aber vor allem aus Gründen der Rechtssicherheit äußerst hilfreich, wenn sich die beschriebenen, für den Zweck der Richtlinienumsetzung vollkommen unerheblichen und letztendlich unerwünschten „Ausstrahlungswirkungen“ vermeiden und sich das eigentliche Ziel auch mit einem weniger invasiven Vorgehen erreichen ließe.

Nach unserer Auffassung ließe sich dies dadurch erreichen, dass man die Aufhebung der Institutseigenschaft der Wertpapierfirmen qua Rechtsfiktion auf den unmittelbaren Anwendungsbereich des KWG beschränkt, deren Institutseigenschaft in anderen Rechtsbereichen jedoch fortbestehen lässt.

Hierzu schlagen wir vor, Artikel 2 Nummer 28, des Umsetzungsgesetzes<sup>11</sup> zur Änderung von § 32 Absatz 1 KWG wie folgt zu fassen:

*„§ 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 Wertpapierfirmengesetzes gedeckt sind, tritt dahinter der Erlaubnisvorbehalt nach Satz 1 zurück und gilt das Unternehmen im Anwendungsbereich dieses Gesetzes nicht als Institut im Sinne dieses Gesetzes bis zu dem Tag, an dem*

*1. der über einen Zeitraum von zwölf aufeinander folgenden Monaten berechnete Monatsdurchschnitt der gesamten Vermögenswerte des Unternehmens 30 Milliarden Euro überschreitet und es das Emissionsgeschäft, den Eigenhandel oder das Eigengeschäft betreibt oder*

*2. der über einen Zeitraum von zwölf aufeinander folgenden Monaten berechnete Monatsdurchschnitt der gesamten konsolidierten Vermögenswerte aller Unternehmen der Gruppe, die das Emissionsgeschäft, den Eigenhandel oder das Eigengeschäft betreiben, 30 Milliarden Euro überschreitet.*

*Gegebenenfalls ist der Antrag auf Erteilung einer Erlaubnis nach Satz 1 unverzüglich nachzuholen. War das Unternehmen zu dem Zeitpunkt, da es oder die Gruppe eine in Satz 2 bestimmten Grenzen überschreitet, nach § 15 des Wertpapierfirmengesetzes erlaubt tätig, darf es im Rahmen dieser Erlaubnis sein Wertpapiergeschäft fortsetzen, bis die Aufsichtsbehörde über den Erlaubnisantrag bestandskräftig entschieden hat.*

---

<sup>11</sup> Vgl. Seite 98 f. des Referentenentwurfs.

Die Anwendbarkeit anderer als in diesem Gesetz formulierten Rechtsvorschriften, die auf Institute im Sinne dieses Gesetzes verweisen, auf Unternehmen, deren Geschäfte durch eine Erlaubnis nach § 15 des Wertpapierfirmengesetzes gedeckt sind, bleibt von der Regelung nach Satz zwei unberührt, sofern diese die Tatbestandsvoraussetzungen für Institute im Sinne dieses Gesetzes erfüllen.“

Ein solches Vorgehen würde gleichsam „auf einen Schlag“ das Problem der überbordenden Anzahl an Folgeänderungen lösen, da diese damit zum Großteil<sup>12</sup> entbehrlich wären.

### **1.2.1. Im Falle der Umsetzung des Alternativen „Carve Out“ zu berücksichtigende Folgeänderungen**

Auch im Fall der Umsetzung des oben vorgeschlagenen alternativen „Carve Out“ wären gesetzgebungstechnische Folgeänderungen zu berücksichtigen, deren Aufwand jedoch deutlich geringer ausfallen und für die betroffenen Firmen mit erheblich weniger Risiken verbunden wäre. Da der alternative „Carve Out“ die Institutseigenschaft von Wertpapierfirmen außerhalb des Anwendungsbereichs des KWG erhält, müssten in der Folge die Anwendung solcher sich an Institute richtende Vorschriften aufgehoben werden, deren Einhaltung aufgrund der IFR und der IFD Umsetzung nicht mehr erforderlich sind. Ein Beispiel hierfür wäre die Verordnung über die Liquidität der Institute (LiqV).

Die LiqV normiert aktuell die Liquiditätsanforderungen für KWG-Institute, die nicht von den Liquiditätsanforderungen der CRR erfasst werden.

Da die IFR ein eigenes Liquiditätsanforderungsregime enthält, welches zukünftig von allen Wertpapierfirmen anzuwenden ist, sehen wir keinen Anwendungsbereich mehr für die LiqV und bitten zu prüfen, ob diese nicht aufgehoben werden kann. Sollte die LiqV indes weiter Bestand haben, so wäre sicherzustellen, dass Wertpapierfirmen, die zukünftig den Liquiditätsanforderungen nach IFR unterliegen, im Falle der Umsetzung des alternativen „Carve Out“ vom Anwendungsbereich der LiqV ausgenommen werden.

---

<sup>12</sup> Bis auf solche Anpassungen, die aufgrund des Wegfalls der Rechtsbegriffe „Wertpapierhandelsbank“ und „Wertpapierhandelsunternehmen“ erforderlich sind.

## 2. Risikopositionen gegenüber Wertpapierfirmen (aufsichtsrechtliches Adressgewicht)

Für die Sicherstellung der Wettbewerbsfähigkeit und die Akzeptanz der Wertpapierfirmen 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 Wertpapierfirmen für Banken, andere Institute und Wertpapierfirmen in Zukunft nicht zu höheren Eigenkapitalanforderungen führen.

Es sollte daher innerhalb des WpFG 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 Wertpapierfirmen im Sinne des WpFG Anwendung findet, da die Anforderungen an die „Robustheit vergleichbarer Aufsichtsvorschriften“ schon dadurch gewährleistet wird, dass die betroffenen Firmen weiterhin der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistung 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 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (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 WpFGE den folgenden § 5 WpFGE (neu) einzufügen (die Nummerierung der nachfolgenden Paragraphen verschiebt sich entsprechend):

„§ 5 Risikopositionen gegenüber Wertpapierfirmen

Risikopositionen gegenüber Wertpapierfirmen 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 Subsumption des Gesetzgebers wird sowohl für die betroffenen Wertpapierfirmen, als auch für deren Geschäftspartner in Form von der CRR unterliegenden Instituten Rechtssicherheit geschaffen und sichergestellt, dass sich das Adressgewicht von Wertpapierfirmen gegenüber der bisherigen Situation nicht verschlechtert.

### 3. Fortführung des Begriffs der Wertpapierhandelsbank

Das Vorhaben, den Begriff der Wertpapierhandelsbank in Folge der Herauslösung der Wertpapierfirmen aus dem Anwendungsbereich des KWG aufzugeben, trifft bei den betroffenen Firmen in nicht unerheblichem Umfang auf Ablehnung. Auch wenn die rechtliche Kategorie der Wertpapierhandelsbank aus rechtssystematischen Gründen zukünftig entbehrlich sein mag, so sollte nicht übersehen werden, dass der bereits 1998 im Zuge der sechsten KWG-Novelle als deutsche Besonderheit eingeführte Begriff in den über zwanzig Jahren seiner Verwendung nicht nur als aufsichtsrechtliches Konstrukt wahrgenommen wurde, sondern sich im Geschäftsverkehr und am Kapitalmarkt durchaus auch als Qualitätsmerkmal etabliert hat.

Aus diesem Grund halten wir den Begriff über den bisher in § 29 Absatz 1 WpFGE vorgesehenen Bestandschutz hinaus schützenswert. Es sollte Wertpapierfirmen in Abhängigkeit vom Erlaubnisumfang daher auch bei zukünftiger Erlaubniserteilung möglich sein, den Begriff „Wertpapierhandelsbank“ in ihrer Firmierung oder als Namensbestandteil zu verwenden.

Dabei erscheint uns wettbewerbsrechtlich, mit Blick auf die Firmenwahrheit, eine Fortführung des Begriffs der Wertpapierhandelsbank schon deshalb unproblematisch, weil diese zukünftig keine Kreditinstitute<sup>13</sup> mehr sein werden und der Begriff Bank im Geschäftsverkehr keineswegs auf Kreditinstitute beschränkt ist. Vielmehr ist es gerade im Finanzsektor international üblich,<sup>14</sup> zwischen u.a. das Einlagen- und Kreditgeschäft betreibenden „commercial banks“ auf der einen Seite und Wertpapierdienstleistungen („investment services“) erbringenden „investment banks“ auf der anderen Seite zu unterscheiden.<sup>15</sup> Einer auch zukünftigen Verwendung der Bezeichnung „Wertpapierhandelsbank“ stehen daher – gerade auch vor dem Hintergrund einer beständig steigenden Internationalisierung – des Kapitalmarkts keine rechtliche Bedenken entgegen, vielmehr erscheint uns der Begriff auch deshalb fortführungswert, weil er die Geschäftstätigkeit der betroffenen Firmen sehr viel klarer und eingängiger beschreibt als der vergleichsweise abstrakte Begriff der Wertpapierfirma.

---

<sup>13</sup> Rechtssystematisch und wettbewerbsrechtlich war allenfalls die bisherige Klassifikation der Wertpapierhandelsbanken als Kreditinstitute innerhalb des KWG fragwürdig, da Wertpapierhandelsbanken zwar die Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäfte im Sinne des Absatzes 1 Satz 2 Nr. 4 oder 10 KWG besaßen (wobei es sich bei diesen europarechtlich schon immer um Wertpapierdienstleistungen handelt), anders als die bisherige KWG-Klassifizierung als „Kreditinstitut“ suggeriert, jedoch nicht befugt waren, das Kreditgeschäfts im Sinne des § 1 Absatz 1 Nummer 2 KWG zu betreiben.

<sup>14</sup> Sofern es nicht sogar rechtlich vorgeschrieben ist.

<sup>15</sup> Soweit die begriffliche Differenzierung im deutschen Sprachgebrauch bisher weniger ausgeprägt sein mag, so liegt dies in erster Linie in der bei uns vorherrschenden Universalbankstruktur, wobei auch der Begriff der „Universalbank“ implizit darauf hinweist, dass der Bankbegriff weiter gefasst ist als der des Kreditinstituts.

Wir schlagen daher vor, § 29 Wertpapierfirmengesetz wie folgt zu fassen:

*„(1) Die Bezeichnung „Wertpapierfirma“ oder „Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder eine Bezeichnung, in der eines dieser Wörter enthalten ist, dürfen, soweit durch Gesetz nichts Anderes bestimmt ist, in der Firma, als Zusatz zur Firma, zur Bezeichnung des Geschäftszwecks oder zu Werbezwecken nur führen:*

- 1. Wertpapierfirmen, die eine Erlaubnis nach § 15 besitzen, oder Zweigniederlassungen von Unternehmen nach § 70 Absatz 1 Satz 1;*
- 2. andere Unternehmen, die bei Inkrafttreten dieses Gesetzes eine solche Bezeichnung nach den bisherigen Vorschriften befugt geführt haben.*

*(2) Die Bezeichnung „Wertpapierhandelsbank“ oder eine Bezeichnung, in der dieses Wort enthalten ist, dürfen, soweit durch Gesetz nichts anderes bestimmt ist, in der Firma, als Zusatz zur Firma, zur Bezeichnung des Geschäftszwecks oder zu Werbezwecken nur führen:*

- 1. Wertpapierfirmen, die eine Erlaubnis nach § 15 Absatz 2 Nummer 1 oder Nummer 2 besitzen, oder Zweigniederlassungen von Unternehmen nach § 70 Absatz 1 Satz 1, die eine Erlaubnis nach § 15 Absatz 2 Nummer 1 oder Nummer 2 besitzen.*
- 2. andere Unternehmen, die bei Inkrafttreten dieses Gesetzes diese Bezeichnung nach den bisherigen Vorschriften befugt geführt haben.*

*Wertpapierfirmen, die bis zum Inkrafttreten dieses Gesetzes zulässigerweise den Begriff „Bank“ oder „Wertpapierhandelsbank“ in einer vom Begriff „Wertpapierhandelsbank“ abweichenden Form als Namensbestandteil oder in der Firma geführt haben, dürfen diesen Begriff weiter in der bisherigen Form verwenden. Sie dürfen ihn jedoch, über die Verwendung als Namensbestandteil oder in der Firma hinaus nicht wettbewerbsmäßig herausstellen.*

~~(3)~~ *(2) Die Bundesanstalt entscheidet in Zweifelsfällen, ob ein Unternehmen zur Führung der in Absatz den Absätzen 1 und 2 genannten Bezeichnungen befugt ist. Sie hat ihre Entscheidungen dem Registergericht mitzuteilen.“*

#### **4. Einheitlicher Regulierungsrahmen 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 (Verordnung (EU) Nr. 575/2013) anzuwenden.

Mit Blick auf die zukünftig nebeneinander existierenden Regulierungsrahmen von KWG und WpFG stellt sich das Problem eines Parallellaufs unterschiedli-



cher Aufsichtsregime jedoch in gleicher Weise in den Fällen, in denen sich innerhalb einer nach Artikel 7 IFR konsolidierungspflichtigen Gruppe sowohl nach dem WpFG regulierte Wertpapierfirmen 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/WpFG-Gruppe angehörenden Wertpapierfirmen (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 Parallelverlauf unterschiedlicher Aufsichtsregime in den benannten KWG/WpFG-Gruppen vermeidet. Das Problem könnte unseres Erachtens grundsätzlich dadurch gelöst werden, dass man gruppenangehörigen Finanzdienstleistungsinstituten ermöglicht, auf Antrag – alternativ zum KWG – die Vorschriften des WpFG anzuwenden.<sup>16</sup>

## **5. Weitere redaktionell Anmerkungen zum Referentenentwurf**

### **5.1. § 2 Absatz 25 Nummer 3 WpFGE – Wertpapierfirmengruppe**

Ausweislich der Gesetzesbegründung setzt § 2 Absatz 25 Nummer 3 WpFGE Artikel 3 Absatz 1 Nummer 20 IFD um, der sich seinerseits auf Artikel 4 Absatz 1 Nummer 25 IFR bezieht. Da Artikel 4 Absatz 1 Nummer 25 IFR bereits eine vom Wortlaut her abweichende Legaldefinition der Wertpapierfirmengruppe enthält und die IFR in den Mitgliedsstaaten unmittelbar geltendes Recht ist, stünden sich zwei zumindest vom Wortlaut her abweichende Legaldefinitionen gegenüber; dies sollte vermieden werden. Wir schlagen daher vor, den § 2 Absatz 25 Nummer 3 WpFGE entweder den Wortlaut des Artikel 4 Absatz 1 Nummer 25 IFR 1:1 zu übernehmen oder wie in der IFD auf diesen zu verweisen.

### **5.2. § 2 Absatz 34 WpFGE – EU Mutterinvestmentholdinggesellschaft**

Ausweislich der Gesetzesbegründung setzt § 2 Absatz 34 WpFGE Artikel 3 Absatz 1 Nummer 32 IFD um, der sich seinerseits auf Artikel 4 Absatz 1 Nummer 57 IFR bezieht. Abweichend hiervon und inhaltlich nicht nachvollziehbar, setzt § 2 Absatz 34 WpFGE jedoch die Begriffe EU Mutterin-

---

<sup>16</sup> Dem ebenfalls denkbaren umgekehrten Weg, dass die gruppenangehörigen Wertpapierfirmen anstelle des WpFG freiwillig die Regelungen des KWG (und damit auch der CRR) anwenden, stünden indes möglicherweise europarechtliche Bedenken entgegen.

vestmentholdinggesellschaft und gemischte EU Finanzholdinggesellschaft gleich.

Wir vermuten insofern ein Redaktionsversehen, da sich die Legaldefinition der gemischten EU Finanzholdinggesellschaft Artikel 4 Absatz 1 Nummer 58 IFR findet.

### 5.3. § 40 WpFGE – Auslagerungen

Ausweislich der Gesetzesbegründung leitet sich § 40 Absatz 1 WpFGE aus Artikel 16 Absatz 5 MiFID II ab, deren Vorgaben dann in den Artikeln 30 bis 32 der direkt anwendbaren Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, auf die in § 40 Absatz 2 WpFGE verwiesen wird, näher konkretisiert werden.

Während in der englischen Textfassung des Artikel 16 Absatz 5 MiFID II und der Artikel 30 und 31 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 zur Eingrenzung der von den Vorschriften erfassten betrieblichen Aufgaben insofern einheitlich die Begriffe *“critical”* und *“important”* verwendet werden, findet sich in der deutschen Textfassung eine Diskrepanz zwischen Artikel 16 Absatz 5 MiFID II (hier – wie in § 40 Absatz 1 WpFGE übernommen – „ausschlaggebenden“ und „wichtigen“) und Artikel 30 und 31 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 (dort „kritischen“ und „wesentlichen“).

Um einen, Rechtsunsicherheiten in der Auslegung vermeidenden, begrifflichen Gleichlauf zwischen dem WpFG und der – entgegen der MiFID II direkt anwendbaren Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 zu erreichen, schlagen wir vor, § 40 WpFGE wie folgt zu fassen:

#### „§ 40 Auslagerung

(1) Eine Wertpapierfirma muss abhängig von Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt einer Auslagerung von ~~ausschlaggebenden~~kritischen und ~~wichtigen~~wesentlichen betrieblichen Aufgaben im Sinne des Artikels 30 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2017/565 angemessene Vorkehrungen treffen, um übermäßige zusätzliche Risiken zu vermeiden. Eine Auslagerung darf weder die Ordnungsmäßigkeit dieser Geschäfte und Dienstleistungen noch die Geschäftsorganisation beeinträchtigen. Insbesondere muss ein angemessenes und wirksames Risikomanagement durch die Wertpapierfirma gewährleistet bleiben.

(2) Nähere Bestimmungen zur Auslagerung von ~~ausschlaggebenden~~kritischen und ~~wichtigen~~wesentlichen betrieblichen Aufgaben enthalten die Artikel 30 bis 32 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565. (3) Sind bei Auslagerungen von ~~ausschlaggebenden~~kritischen und ~~wichtigen~~wesentlichen betrieblichen Aufgaben die Prüfungsrechte und Kontrollmöglichkeiten der Bundesanstalt beeinträchtigt, kann die Bundesanstalt im Einzelfall

*Anordnungen treffen, die geeignet und erforderlich sind, diese Beeinträchtigung zu beseitigen.“*

Dabei spricht für eine Verwendung des Begriffs „wesentlicher“ Auslagerungen, dass im hiesigen Regulierungsumfeld bereits etabliert ist (vgl. AT 9.2 MaRisk).

#### **5.4. § 41 Nummer 2 WpFGE – Interne Unternehmensführung und § 45 WpFGE – Risikosteuerung**

Ausweislich der Gesetzesbegründung setzt § 41 WpFGE die Vorschriften des Artikels 26 IFD um. Dabei werden die Vorgaben des Artikels 26 Absatz 1 (b) IFD („wirksame Verfahren zur Ermittlung, Steuerung, Überwachung und Meldung der Risiken“) in § 41 Absatz 1 Nummer 2 WpFGE, bis auf eine Ersetzung des Begriffs „Ermittlung“ durch „Identifikation“ wortgenau umgesetzt.

Demgegenüber wird in § 45 Absatz 1 WpFGE, der ausweislich der Gesetzesbegründung die Vorschriften des Artikel 29 IFD umsetzt und dabei „eine Identifizierung, Beurteilung, Steuerung sowie Überwachung und Kommunikation der wesentlichen Risiken“ fordert, während Artikel 29 der Richtlinienvorgabe von „ermitteln, messen, steuern und überwachen“ die Rede ist.

Wir halten den, den unterschiedlichen Formulierungen der Richtlinienvorgabe geschuldeten, fehlenden Gleichlauf der in § 41 Absatz 1 Nummer 2 WpFGE (Artikel 26 IFD) und § 45 Absatz 1 WpFGE (Artikel 29 IFD) nomierten Anforderungen an das Risikomanagement für verwirrend und im Hinblick auf eine anzustrebende möglichst hohe Rechtssicherheit in hohem Grade misslich.

Wir schlagen daher vor, die Anforderungen des § 41 Absatz 1 Nummer 2 WpFGE begrifflich an diese des § 45 Absatz 1 WpFGE anzupassen und § 41 Absatz 1 Nummer 2 WpFGE wie folgt zu fassen:

*„~~wirksame Verfahren zur Identifikation~~Identifizierung, Beurteilung, Steuerung sowie Überwachung und Meldung~~Kommunikation der Risiken und möglichen Risiken, denen die Wertpapierfirma ausgesetzt ist oder die die Wertpapierfirma für andere darstellt,~~“*

Hierbei handelt es sich durch die Aufnahme der Anforderung „Beurteilung“ in § 41 Absatz 1 Nummer 2 WpFGE genau genommen zwar um ein „*Goldplating*“ gegenüber der Richtlinienvorgabe, jedoch erscheint dies aufgrund der hierdurch gewonnenen Einheitlichkeit der Formulierung unproblematisch, zumal in § 45 Absatz 1 WpFGE ohne hin eine „Beurteilung“ verlangt wird.

Unerheblich ist es aus unserer Sicht zudem, ob – wie oben von uns vorgeschlagen – in § 41 Absatz 1 Nummer 2 WpFGE der Begriff „Meldung“ durch „Kommunikation“ oder umgekehrt in § 45 Absatz 1 WpFGE „Kommunikation“ durch „Meldung“ ersetzt wird.

#### 5.5. § 41 Nummer 3 WpFGE – Interne Unternehmensführung

§ 41 Nummer 3 WpFGE übernimmt aus den in der deutschen Textfassung von Artikel 26 Absatz 1 (c) IFD verwendete Begrifflichkeit „solider Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren“ als Entsprechung der englischen Formulierung „sound administration and accounting procedures“. Nach unserem Dafürhalten dürften die viele Normadressaten verunsichert sein, was sie sich genau unter der unüblichen Formulierung „solider Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren“ konkret vorzustellen haben. Ganz überwiegend wird in deutschen Textfassungen europäischer Rechtssetzungsakte der Begriff „sound“ im Sinne einer Verwaltungsanforderung mit „ordnungsgemäß“ übersetzt.<sup>17</sup> Wir schlagen daher vor, § 41 Nummer 3 WpFGE wie folgt zu fassen:

*„angemessene interne Kontrollmechanismen, einschließlich solider ordnungsgemäßer Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren, und“*

#### 5.6. § 44 WpFGE – Funktion des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans im Rahmen des Risikomanagements; Ausschussbildung

Ausweislich der Gesetzesbegründung setzt § 44 WpFGE die Vorgaben der Artikel 28, 30, 33 IFD in deutsches Recht um.

In diesem Zusammenhang begrüßen wir ausdrücklich, dass in § 44 Absatz 3 WpFGE die mitgliedersstaatliche Wahlmöglichkeit der Artikel 28 Absatz 4 IFD und Artikel 33 Absatz 1 IFD, jeweils in Verbindung mit Artikel 32 Absatz 4 Buchstabe a und Absatz 5 Buchstabe e IFD, umfänglich ausschöpft und die Schwellenwerte zur verpflichtenden Einrichtung eines Risikoausschusses und eines Vergütungsausschusses jeweils von 100 Mio. EUR auf 300 Mio. EUR bilanzieller und außerbilanzieller Vermögenswerte heraufgesetzt werden sollen.

Leider können Wertpapierfirmen von dieser Heraufsetzung der Schwellenwerte nur dann profitieren, wenn denen nicht weitere einschränkende Vorgaben des Artikels 32 Absatz 5 IFD bzw. des § 44 Absatz 3 WpFGE entgegenstehen. Aus Sicht der im Wertpapierhandel tätigen Firmen ist hier insbesondere der Schwellenwert der bilanziellen und außerbilanziellen Handelsbuchstätigkeit zu nennen die gemäß Artikel 32 Absatz 5 Buchstabe c IFD bzw. gemäß § 44 Absatz 3 Nummer 3 WpFGE

---

<sup>17</sup> Für eine Fundstellenliste vgl.

<https://www.linguee.de/deutsch-englisch/search?source=auto&query=sound+administration>

den Schwellenwert von 150 Millionen Euro pro Jahr nicht überschreiten darf. Hier zeigt sich aus unserer Sicht erneut die völligen Unausgewogenheit und Praxisferne des umzusetzenden Regulierungsrahmens. Denn den als Jahreswert vermeintlich „kalibrierten“ Schwellenwert überschreiten selbst kleinere Wertpapierhandelsfirmen häufig an einem Tag.

Umso wichtiger erscheint es daran zu erinnern, dass das Konzept der Bildung von Fachausschüssen innerhalb des Kontrollgremiums ganz offensichtlich der Unternehmensstruktur und regulatorischen Wirklichkeit großer Banken entlehnt wurde und ohne großes Nachdenken in die IFD übernommen wurde. In der Praxis der meisten Wertpapierfirmen wird eine effektive Ausschussbildung indes regelmäßig bereits am in der Regel auf wenige Personen begrenzten personellen Umfang des Aufsichtsgremiums scheitern. Wir empfehlen daher klarstellend darauf hinzuweisen, dass in Fällen, in denen eine spezialisierende Ausschussbildung innerhalb des Aufsichtsgremiums nicht sinnvoll umgesetzt werden kann, das Aufsichtsgremium die Funktion des jeweiligen Ausschusses auch in Gänze wahrnehmen kann. Hierzu schlagen wir vor, § 44 Absatz 3 WpFGE wie folgt zu ergänzen:

*„Das Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan einer Wertpapierfirma hat aus seiner Mitte einen Risikoausschuss und einen Vergütungskontrollausschuss einzurichten. In Fällen, in denen die Unterteilung des Aufsichtsgremiums in einzelne Ausschüsse aufgrund des begrenzten personellen Umfangs des Aufsichtsgremiums nicht sinnvoll umgesetzt werden kann, kann dieses die dem jeweiligen Ausschuss zugewiesenen Aufgaben auch als Ganzes wahrnehmen. Von der Einrichtung des Risikoausschusses und des Vergütungskontrollausschusses kann bei Wertpapierfirmen abgesehen werden, deren bilanzielle und außerbilanzielle Vermögenswerte, gemessen am Durchschnitt der letzten vier vorangegangenen Geschäftsjahre, nicht mehr als 300 Millionen Euro betragen, wenn“*

Soweit § 44 Abs. 7 WpFGE in Umsetzung des Artikels 33 Absatz 1 IFD zusätzlich fordert, dass die personelle Besetzung des Vergütungskontrollausschusses eine „ausgewogene Zusammensetzung aus Frauen und Männern aufweisen“ muss, so sollte ein klarstellender Hinweis in das Gesetz aufgenommen werden, dass die in der Praxis erzielbare Ausgewogenheit in der Besetzung der Ausschüsse (deren Funktion in der Praxis zu meist vom Aufsichtsgremium als Ganzes wahrgenommen werden dürfte), durch die personelle Besetzung des Aufsichtsgremiums determiniert bleibt, denn etwas Unmögliches kann bekanntlich nicht gefordert werden. Wir schlagen daher vor, § 44 Absatz 7 Satz 1 WpFGE wie folgt zu ergänzen:

*„Der Vergütungskontrollausschuss muss eine ausgewogene Zusammensetzung aus Frauen und Männern aufweisen, soweit dies angesichts der*

personellen Gesamtzusammensetzung des Aufsichtsgremiums und unter Berücksichtigung der fachlichen Eignung der Mitglieder des Aufsichtsgremiums objektiv möglich ist.“

#### **5.7. § 52 Absatz 3 WpFGE – Besondere Liquiditätsanforderungen**

Soweit in § 52 Absatz 3 WpFGE auf Artikel 42 IFR verwiesen wird, scheint es sich um ein Redaktionsversehen zu handeln. Richtiger Weise müsste wohl auf Artikel 43 IFR verwiesen werden.

#### **5.8. § 56 WpFGE – Zuständigkeit der Bundesanstalt für die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis und die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests**

Ausweislich der Gesetzesbegründung setzt § 56 WpFGE die Vorschriften des Artikels 46 IFD um. Dabei konnten wir allerdings keine Entsprechung für Artikel 26 Absatz 2

*„eine Wertpapierfirma ihren Sitz in Deutschland hat und die Wertpapierfirma das Mutterunternehmen einer EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder einer gemischten EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft ist;“*

ausmachen. Wir bitten zu überprüfen, ob es sich hierbei möglicher Weise um ein Redaktionssehen handelt.

#### **5.9. § 64 Absatz 1 WpFGE – Anzeigepflichten für alle Wertpapierfirmen**

Ausweislich der Gesetzesbegründung orientieren sich die Anzeigepflichten an denen des § 24 KWG, seien aber auf Wertpapierfirmen abgestimmt.

Dem Wortlaut des § 64 Absatz 1 Nummer 1 WpFGE folgend, ist weiterhin die „Absicht der Ermächtigung einer Person, die nicht Geschäftsleiter ist, zur Einzelvertretung der Wertpapierfirma in dessen gesamten Geschäftsbereich“ anzeigepflichtig, offensichtlich jedoch nicht mehr die Absicht der Bestellung eines Geschäftsleiters. Wir bitten zu überprüfen, ob dies gewollt ist oder ob es sich hierbei um ein Redaktionssehen handelt.

In § 64 Absatz 1 Nummer 13 WpFGE wird normiert, dass Wertpapierfirmen

*„die Absicht einer wesentlichen Auslagerung im Sinne des Artikels 30 Absatz 1 Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission“*

anzuzeigen haben. Eine solche Anzeigepflicht würde über die KWG Instituten auferlegten Pflichten hinausgehen und erscheint daher unan-

gemessen und würde im Widerspruch zum Proportionalitätsgrundsatz stehen. Wir bitten daher § 64 Absatz 1 Nummer 13 WpFGE zu streichen.

§ 64 Absatz 4 Nummer 2 WpFGE ist § 24 Absatz 1a Nummer 3 KWG nachgebildet und sieht vor, dass Wertpapierfirmen der Bundesanstalt und der Deutschen Bundesbank

*„jährlich eine Liste der Namen der Inhaber einer bedeutenden Beteiligung an ihr und an den ihr nachgeordneten Unternehmen mit Sitz im Ausland sowie die Höhe dieser Beteiligungen“*

einreichen. Anders als § 24 Absatz 1a Nummer 3 KWG, der zur näheren Bestimmung des Begriffs des „nachgeordneten Unternehmens“ auf § 10a KWG verweist, der wiederum eine Referenz auf Artikel 18 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 verweist, enthält § 64 Absatz 4 Nummer 2 WpFGE keine Konkretisierung des Begriffs des „nachgeordneten Unternehmens“. Da die Begriffsbestimmung insofern abweichend von der des KWG sein muss, da die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auf Wertpapierfirmen zukünftig nicht mehr anwendbar ist, sollte im Sinne der Rechtsklarheit eine Legaldefinition in das WpFGE aufgenommen werden, was unter einem „nachgeordneten Unternehmens“ im Sinne dieses Gesetzes zu verstehen ist. Wir schlagen daher vor, § 64 Absatz 4 Nummer 2 WpFGE wie folgt zu ergänzen:

*„jährlich eine Liste der Namen der Inhaber einer bedeutenden Beteiligung an ihr und an den ihr nachgeordneten Unternehmen mit Sitz im Ausland sowie die Höhe dieser Beteiligungen einzureichen. Nachgeordnete Unternehmen sind Unternehmen, die nach Artikel 7 der Verordnung (EU) 2019/2033 zu konsolidieren sind oder freiwillig konsolidiert werden.“*

#### **5.10. § 78 WpFGE – Besondere Pflichten des Prüfers**

Soweit § 78 Absatz 1 Nummer 2 WpFGE auf *„Kapitel 5 Abschnitt 1 Unterabschnitt 1 und 2“* verweist, ist festzustellen, dass Kapitel 5 Abschnitt 1 des mit dem Referentenentwurf vorgelegten WpFGE keine Unterabschnitte 1 und 2 aufweist. Wir bitten um Überprüfung und Erläuterung, was mit § 78 Absatz 1 Nummer 2 WpFGE normiert werden soll.

§ 78 Absatz 1 Nummer 3 WpFGE verweist auf

*„die Anforderungen nach den §§ 21, 22 und 40“.*

Wir bitten zu überprüfen, ob es sich hierbei um ein Redaktionsversehen handelt und es richtiger Weise nicht

*„die Anforderungen nach den §§ 20, 21 und 40“.*

heißen sollte.

### 5.11. Artikel 2 Umsetzungsgesetz – Änderung des Kreditwesengesetzes

Soweit der Referentenentwurf in Artikel 2 Änderungen der §§ 2f<sup>18</sup>, 2g<sup>19</sup>, 8b<sup>20</sup>, 8h<sup>21</sup> und 64a<sup>22</sup> KWG zu normieren beabsichtigt, ist festzustellen, dass uns diese Paragraphen nicht bekannt sind oder aufgehoben wurden. Wir bitten um entsprechende Überprüfung und Erläuterung.

### 5.12. Artikel 8 Umsetzungsgesetz – Folgeänderungen

Soweit Artikel 8 Absatz 4 Umsetzungsgesetz vorsieht, in § 1 Absatz 2 der Liquiditätsverordnung (LiqV) das Wort CRR-Wertpapierfirma durch das Wort Wertpapierfirma zu ersetzen, verweisen wir auf die in Punkt 1.1.8. unserer Stellungnahme vorgetragene Bitte, zu prüfen, ob die LiqV nicht aufgehoben werden kann. Es ist allerdings wünschenswert, das Wahlrecht des § 1 Absatz 2 LiqV auf Wertpapierfirmen im Sinne dieses Gesetzes auszudehnen und hierzu eine gesonderte Vorschrift in das WpFGE aufzunehmen.

Artikel 8 Absatz 7 Nummer 1 Umsetzungsgesetz sieht vor, in § 1 Absatz 2 Institutsvergütungsverordnung (InstitutsVergV) die Wörter „CRR-Wertpapierfirma gemäß § 1 Absatz 3d Satz 3“ durch die Wörter „CRR-Kreditinstitut gemäß § 1 Absatz 3d Satz 1“ und weiterhin in Absatz 3 das Wort „CRR-Wertpapierfirmen“ durch das Wort „CRR-Kreditinstitute“ zu ersetzen.

In beiden Fällen können wir die zu ändernden Wörter an der angegebenen Stelle der InstitutsVergV nicht auffinden.<sup>23</sup> Wir bitten um Überprüfung und entsprechende Erläuterung.

Soweit Artikel 8 Absatz 7 Nummer 2 Umsetzungsgesetz vorsieht, § 6 Absatz 4 InstitutsVergV neu zu fassen und dabei insbesondere der Begriff „Institut“ durch „Wertpapierfirma“ ersetzt werden soll<sup>24</sup>, erschließt sich uns nicht, was mit der Änderung bezweckt werden soll, zumal nach unserem Verständnis die InstitutsVergV auf Wertpapierfirmen zukünftig keine Anwendung mehr finden soll, da Teil 5 IFR gesonderte Liquiditätsanforderungen für Wertpapierfirmen normiert. Wir bitten um Überprüfung und entsprechende Erläuterung.

---

<sup>18</sup> Vgl. <https://www.buzer.de/s1.htm?a=2f&g=&kurz=KWG&ag=962>

<sup>19</sup> Vgl. <https://www.buzer.de/s1.htm?a=2g&g=&kurz=KWG&ag=962>

<sup>20</sup> Vgl. <https://www.buzer.de/s1.htm?a=8b&g=&kurz=KWG&ag=962>

<sup>21</sup> Vgl. <https://www.buzer.de/s1.htm?a=8h&g=&kurz=KWG&ag=962>

<sup>22</sup> Vgl. <https://www.buzer.de/s1.htm?a=64a&g=&kurz=KWG&ag=962>

<sup>23</sup> Vgl. <https://www.buzer.de/gesetz/11042/a186411.htm>

<sup>24</sup> In diesem Fall müsste es allerdings „die“ und nicht „das“ Wertpapierfirma heißen.



Artikel 8 Absatz 10 Nummer 7 Umsetzungsgesetz im Rahmen der vorgeschlagenen Änderung des § 16j des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes (FinDAG) auf eine „Wertpapierfirmen-Prüfberichtsverordnung“ und eine Anlage „WPF-SONo1“ verweisen, so ist festzustellen, dass weder die benannte Verordnung noch die Anlage hierzu bisher existieren. Hier würden wir um entsprechende Erläuterungen im Begründungsteil bitten.

Sofern sich die vorgesehenen Positionen der Anlage WPF-SONo1 offenbar an der Anlage SONo1 zur Prüfberichtsverordnung orientieren, unterstreicht dies Notwendigkeit der Sicherstellung, dass Wertpapierfirmen weiterhin die Vorschriften der RechKredV anwenden können (vgl. Punkt 1.1.2. dieser Stellungnahme).

Gegen eine Veröffentlichung unserer Stellungnahme, einschließlich der in dieser oder im Briefkopf enthaltenen personenbezogenen Daten, bestehen keine Bedenken. Für Rückfragen und jedwede Abstimmung stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen,

Michael H. Sterzenbach  
Geschäftsführer

#### *Über den bwf*

*Der Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V. ist die Interessenvertretung der hiesigen im Bereich der Wertpapierdienstleistungen tätigen Börsenmakler, Wertpapierhandelshäuser und anderer Wertpapierfirmen. Der bwf vertritt die Interessen der Branche im Rahmen anstehender nationaler und europäischer Regulierungs-, Gesetzgebungs- und nachrangiger Regelungsvorhaben im Bereich des Finanzdienstleistungs- und Kapitalmarktrechts. Bei den Verbandsmitgliedern handelt es sich ganz überwiegend um mittelständische, zum Teil selber börsennotierte Unternehmen.*

*Hierbei sucht der bwf den fortlaufenden Dialog mit den gesetzgebenden Organen, den Aufsichtsbehörden, anderen bank- und finanzwirtschaftlichen Verbänden, der interessierten Öffentlichkeit sowie den verschiedenen Institutionen des Börsenwesens und Wertpapierhandels auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene. Als Vertreter der in Deutschland tätigen Wertpapierfirmen ist der bwf Mitglied des European Forum of Securities Associations (EFSA) sowie auf globaler Ebene des International Council of Securities Associations (ICSA).*

*Der Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V. ist unter der Nummer 23057NZ in das Vereinsregister des Amtsgerichts Charlottenburg eingetragen. Er wird beim Deutschen Bundestag in der Liste der registrierten Verbände (Lobbyliste) geführt und ist im EU-Transparenzregister unter der Nummer 258694016925-01 registriert.*

## Inhalt

1. Herauslösung der Wertpapierfirmen aus dem KWG und sich hieraus ergebende Rechtsfolgen .....	1
1.1. Bisher nicht berücksichtigte Folgeänderungen .....	3
1.1.1. Weitere Anpassungen des Handelsgesetzbuchs (HGB) .....	3
1.1.2. Anpassungen der Kreditinstituts-Rechnungslegungsverordnung (RechKredV) .....	4
1.1.3. Anpassungen des Körperschaftsteuergesetzes (KStG) .....	5
1.1.4. Anpassungen des Börsengesetzes (BörsG) .....	6
1.1.5. Anpassungen des Aktiengesetzes (AktG) .....	8
1.1.6. Anpassungen des Pfandbriefgesetzes (PfandBG) .....	10
1.1.7. Anpassungen des Vermögensanlagengesetzes (VermAnlG) .....	10
1.2. Alternativer “Carve Out” .....	11
1.2.1. Im Falle der Umsetzung des Alternativen „Carve Out“ zu berücksichtigende Folgeänderungen.....	13
2. Risikopositionen gegenüber Wertpapierfirmen (aufsichtsrechtliches Adressgewicht) .....	14
3. Fortführung des Begriffs der Wertpapierhandelsbank.....	15
4. Einheitlicher Regulierungsrahmen auf Gruppenebene.....	16
5. Weitere redaktionell Anmerkungen zum Referentenentwurf .....	17
5.1. § 2 Absatz 25 Nummer 3 WpFGE – Wertpapierfirmengruppe.....	17
5.2. § 2 Absatz 34 WpFGE – EU Mutterinvestmentholdinggesellschaft.....	17
5.3. § 40 WpFGE – Auslagerungen .....	18
5.4. § 41 Nummer 2 WpFGE – Interne Unternehmensführung und § 45 WpFGE – Risikosteuerung.....	19
5.5. § 41 Nummer 3 WpFGE – Interne Unternehmensführung .....	20
5.6. § 44 WpFGE – Funktion des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans im Rahmen des Risikomanagements; Ausschussbildung.....	20
5.7. § 52 Absatz 3 WpFGE – Besondere Liquiditätsanforderungen .....	22
5.8. § 56 WpFGE – Zuständigkeit der Bundesanstalt für die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis und die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests .....	22
5.9. § 64 Absatz 1 WpFGE – Anzeigepflichten für alle Wertpapierfirmen .....	22
5.10. § 78 WpFGE – Besondere Pflichten des Prüfers.....	23
5.11. Artikel 2 Umsetzungsgesetz – Änderung des Kreditwesengesetzes .....	24
5.12. Artikel 8 Umsetzungsgesetz – Folgeänderungen.....	24