

Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse

Zu dem Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen
für ein Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die
Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen

Frankfurt am Main,

18 September 2020

A. Einleitende Bemerkungen

Die Gruppe Deutsche Börse (GDB) begrüßt ausdrücklich die neuen europäischen aufsichtsrechtlichen Regeln für Wertpapierfirmen, die 2019 mit der Richtlinie (EU) 2019/2034 (Investment Firm Directive, IFD) und der Verordnung (EU) 2019/2033 (Investment Firm Regulation, IFR) eingeführt wurden, da sie die wichtige Rolle würdigen, die Wertpapierfirmen für den EU-Finanzmarkt spielen. Als Betreiber regulierter Märkte begrüßen wir die neuen Regelungen, da sie dem wichtigen Beitrag von Wertpapierfirmen für das Handelsgeschehen und die Liquiditätsversorgung gerecht werden und diese unterstützen.

Daher bedanken wir uns für die Gelegenheit zur Stellungnahme zu dem Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen für ein "Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen".

Die GDB steht dem Entwurf des Bundesministeriums der Finanzen zur Umsetzung der IFD bis zum 26 Juni 2021 grundsätzlich positiv gegenüber. Die gewählte Systematik, die Regelungen für Wertpapierfirmen aus dem KWG herauszulösen und im Wertpapierfirmengesetz ("WpFG") zusammenzufassen, die Wohlverhaltensaufsicht aber weiterhin den Vorschriften des WpHG und den relevanten MiFID II-Durchführungsakten unterliegen zu lassen, erscheint sinnvoll. Mit IFR und WpFG wird für den Großteil der Wertpapierfirmen, die der Kategorie "kleine" oder "mittlere" Wertpapierfirma angehören, ein in sich abgeschlossenes, neues Regelungsregime geschaffen, das dem Proportionalitätsgedanken sinnvoll Rechnung trägt. Wir weisen in unserer Stellungnahme zu einzelnen Regelungen gezielt darauf hin, wo uns die Einhaltung des Proportionalitätsprinzips wichtig erscheint, um den Risiken aus der Geschäftstätigkeit einer Wertpapierfirma angemessen Rechnung zu tragen, ohne dabei unbotmäßig hohe Anforderungen an die Geschäftsorganisation zu erheben. Wir begrüßen in diesem Zusammenhang auch die in § 86 WpFG-E vorgesehenen Übergangsvorschriften für bestehende Wertpapierfirmen, denen zu Folge unter dem KWG erteilte Genehmigungen als gemäß WpFG erteilt gelten.

Anpassungsbedarf sehen wir hingegen hinsichtlich der folgenden Aspekte:

- Die Vorschriften zu der Erlaubnis für das Erbringen von Wertpapierdienstleistungen und -nebendienstleistungen sind an die entsprechenden Regelungen im KWG angelehnt. Wir weisen allerdings darauf hin, dass der Ausnahmetatbestand des § 32 Absatz 1a Satz 2 Nr. 4 KWG für in einem Drittstaat ansässige Firmen, die das Eigengeschäft als Mitglied einer Börse oder Teilnehmer eines Handelsplatzes betreiben, nicht in § 15 Absatz 5 WpFG-E übernommen wurde. Somit würde dieser Ausnahmetatbestand nur auf CRR-Kreditinstitute und große Wertpapierfirmen nutzbar sein, nicht hingegen für Wertpapierfirmen, die künftig dem WpFG unterliegen. Dies scheint in inhaltlichem Widerspruch zur mit der in § 32 Absatz 1a Satz 2 Nr. 4 KWG eingeführten Neuregelung und dem sich darin konkretisierenden Willen des Gesetzgebers zu stehen, von einer Zulassungspflicht explizit abzusehen. Wir erachten eine solche Differenzierung als nicht beabsichtigt und aus

sachlichen Gründen nicht gerechtfertigt und bitten daher um eine entsprechende Ergänzung des WpFG im weiteren Gesetzgebungsverfahren.

- Es sollte weiterhin sichergestellt sein, dass die fachliche Eignung eines Geschäftsleiters nicht nur bei einer Wertpapierfirma vergleichbarer Größe und Art, sondern auch bei anderen, vergleichbaren Unternehmen (z.B. Kreditinstituten oder Finanzdienstleistungsunternehmen) in leitender Tätigkeit erworben werden kann.
- Der Begriff „Wertpapierhandelsbank“ ist unter dem neuen Rahmenwerk zur Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen überflüssig geworden und wird gelöscht. Artikel 8 des Referentenentwurfs nimmt entsprechende Folgeänderungen auch in anderen Gesetzestexten vor, nicht jedoch für die FinaRisikoV. Wir gehen davon aus, dass eine entsprechende Anpassung der FinaRisikoV spätestens mit Inkrafttreten des Delegierten Rechtsakts zur Umsetzung der finalen technischen Regulierungsstandards bzgl. der Meldeverpflichtungen für Wertpapierfirmen nach Artikel 54 IFR erfolgt. Ungeachtet dessen würden wir eine Anpassung der FinaRisikoV unter Berücksichtigung der Vorgaben des Artikels 54 IFR über Artikel 8 des Referentenentwurfs bereits heute begrüßen.
- Abschließend weisen wir darauf hin, dass wir die mit Art. 8 IFR geschaffene Möglichkeit für die zuständigen Aufsichtsbehörden, gruppenweiten Kapitaltests anstelle der Konsolidierungsvorgaben gemäß Art. 7 IFR zuzulassen, ausdrücklich begrüßen. Unseres Verständnisses nach umfasst diese Möglichkeit auch den Ausschluss von nicht in der EU ansässigen Entitäten aus dem Konsolidierungskreis von EU-Wertpapierfirmen umfassen. Dies würde aus unserer Sicht dazu beitragen, die Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit des EU-Finanzmarktes zu schützen und weiter zu stärken. Der vollständige IFR/IFD-Rahmen sollte nicht auf Nicht-EU-Unternehmen von EU-Wertpapierfirmengruppen anwendbar sein, wenn eine entsprechende Berücksichtigung von EU-Unternehmen von Nicht-EU-Wertpapierfirmengruppen nicht in der Gesetzgebung von Drittstaaten wiedergespiegelt wird. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf die derzeit laufende Schaffung eines Rechtsrahmens für Wertpapierfirmen in UK, die gruppenkapitaltestähnlichen Bestimmungen aufnehmen werden. In diesem Zusammenhang hat die zuständige FCA darauf aufmerksam gemacht, dass sie davon ausgehen, dass für eine Vielzahl von UK Wertpapierfirmen eine umfassende Konsolidierung gemäß Artikel 7 IFR keine Anwendung finden wird, und die entsprechenden Wertpapierfirmen stattdessen von einem dem gruppenweiten Kapitaltest ähnlichen Verfahren profitieren können werden.

B. Anpassungsbedarf aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse

Kommentare zu Artikel 1 des Referentenentwurfes - Gesetz zur Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (Wertpapierfirmengesetz – WpFG)

§ 20 WpFG-E: Geschäftsleiter

Der Gesetzgeber sieht für „Kleine und Mittlere Wertpapierfirmen“ Regelungen für Geschäftsleiter und Verwaltungs- und Aufsichtsorgane vor, um einerseits eine Lücke zu schließen und andererseits passgenaue Anforderungen zu implementieren. Für große Wertpapierfirmen gelten ohnehin die Regelungen der CRR, CRD IV, MiFID II und des KWG. Der Gesetzgeber orientiert sich dabei an den schon bekannten Regelungen in §§ 25c, 25d KWG oder §§ 4a und 4b BörsG. In ihrem Ausmaß bleiben diese aber hinter diesen Regelungen, die für größere Gesellschaften geschaffen wurden, zurück. Wir halten diesen Ansatz für geeignet, um dem Proportionalitätsgrundsatz angemessen Rechnung zu tragen.

In der Begründung zu § 20 Absatz 3 WpFG-E wird klargestellt, dass die Regelung zur Bildung von Aufsichtsratsausschüssen nicht zu einer Pflicht führt, ein Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan zu implementieren. Damit ist sichergestellt, dass eine Gesellschaft in der Rechtsform einer GmbH, die keinen Aufsichtsrat haben muss, durch das Gesetz nicht gezwungen wird, einen solchen zu bilden. Wir halten diese Regelung für sachgerecht.

Wir weisen allerdings darauf hin, dass die Regelungen zur Feststellung der fachlichen Eignung aus unserer Sicht zu eng gefasst sind. In § 20 Absatz 1 Satz 4 WpFG-E heißt es:

„Das Vorliegen der fachlichen Eignung ist regelmäßig anzunehmen, wenn eine dreijährige leitende Tätigkeit bei einer Wertpapierfirma von vergleichbarer Größe und Geschäftsart nachgewiesen wird.“

Es sollte aber sichergestellt sein, dass die fachliche Eignung auch bei anderen, vergleichbaren Unternehmen (z.B. Kreditinstituten oder Finanzdienstleistungsunternehmen) in leitender Tätigkeit erworben werden kann. Dies könnte durch folgende Formulierungen sichergestellt werden:

„Das Vorliegen der fachlichen Eignung ist regelmäßig anzunehmen, wenn eine dreijährige leitende Tätigkeit insbesondere bei einer Wertpapierfirma von vergleichbarer Größe und Geschäftsart nachgewiesen wird. Der Nachweis kann aber auch durch Tätigkeiten bei anderen Unternehmen erbracht werden, die mindestens eine vergleichbare Größe und ähnlich komplexe Geschäftsart aufweisen.“

§ 38 Absatz 1 WpFG-E: Anwendungsbereich

Wir begrüßen, dass die Anforderungen des Abschnitts 1, mit den unter § 38 Absatz 1 WpFG-E aufgeführten Ausnahmen, auf kleine Wertpapierfirmen keine Anwendung finden.

§ 38 Absatz 1 WpFG-E listet als Ausnahme ferner § 44 Absatz 1 Satz 3 Nummer 1 und 4 WpFG-E auf, diese Paragraphenangabe lässt sich innerhalb des Entwurfes nicht wiederfinden. Es erscheint uns, als sei § 44 Absatz 3 Nummer 1 und 4 WpFG-E gemeint. In diesem Fall wäre eine Korrektur der Angabe unter § 38 Absatz 1 WpFG-E notwendig.

§ 44 Absatz 1 WpFG-E: Funktion des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan im Rahmen des Risikomanagements; Ausschussbildung

Gemäß § 44 Absatz 1 WpFG-E liegt die Kompetenz über die Überwachung einer angemessenen Ausgestaltung der Vergütungssysteme bei dem Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan der Wertpapierfirma. Wir würden es deshalb begrüßen, wenn, aufgrund des unverhältnismäßig hohen Aufwands und der doch geringeren Auswirkungen auf kleine Wertpapierfirmen, für ebendiese keine Ausnahme nach § 38 Absatz 1 WpFG-E beschlossen wird.

§ 44 Absatz 3 WpFG-E: Einrichten eines Vergütungskontrollausschusses

Die Bildung eines Vergütungs- und Kontrollausschusses gemäß § 44 Absatz 3 WpFG-E wird von unserer Seite für große und mittlere Wertpapierfirmen unterstützt. Für kleine Wertpapierfirmen könnte die Bildung eines solchen Ausschusses hingegen zu einem unverhältnismäßig hohen Aufwand führen. Wir begrüßen daher die zweckdienliche und unseres Erachtens gebotene Befreiung von der Bildung solcher Ausschüsse bei Wertpapierfirmen der Klasse 3.

§ 44 Absatz 6 WpFG-E: Definition „Geschäftsleiter“

Wir begrüßen die Unterstützung des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans durch einen Vergütungskontrollausschuss, jedoch sehen wir besonderen Konkretisierungsbedarf im Hinblick auf die Formulierung unter § 44 Absatz 6 Satz 3 WpFG-E. Uns erscheint an dieser Stelle nicht klar ersichtlich, ob tatsächlich der Geschäftsleiter der Wertpapierfirma mit der Verantwortung für die Abteilungen Risikomanagement und Compliance oder nicht viel mehr ein „Leiter der Organisationseinheit“ unterhalb der Geschäftsleitung der Wertpapierfirma gemeint ist. Sollte der erste Fall beabsichtigt sein, würde die Überwachung der Vergütung, unter Einbindung eines etwaigen Vergütungskontrollausschusses, unverändert in den Aufgabenbereich des Aufsichtsrates fallen.

Für den Fall, in dem die Vergütung der Leiter der Organisationseinheiten gemeint ist, möchten wir gerne darauf hinweisen, dass bei einer Befreiung von der Ausschussbildung, wie wir es für kleinere Wertpapierfirmen befürworten, die Überwachungskompetenz hier grundsätzlich nicht beim Aufsichtsrat liegt und dies andernfalls zu einer Kompetenzverschiebung in den Aufsichtsrat führt.

§ 46 Vergütungssystem; Verordnungsermächtigung

Wir befürworten, wie in dem Entwurf Technischer Regulierungsstandards EBA/CP/2020/09 geregelt, die Unterscheidung gemäß Proportionalitätsprinzip, nach welcher nur mittlere und große Wertpapierfirmen den Anforderungen der Identifikation von sogenannten Risikoträgern gem. § 46 Absatz 3 Nummer 1 WpFG-E unterliegen. Bei einer Identifizierung ebendieser und den daraus erwachsenden Auswirkungen auf das Vergütungssystem mit beispielsweise Einführung der Zurückbehaltung variabler Vergütung, würde es, wie zuvor unter anderen Aspekten erläutert, zu einer Disproportionalität bei kleinen Wertpapierfirmen kommen.

Kommentare zu KWG-Änderungen in Artikel 2 des Referentenentwurfes

Streichung des Begriffs „Wertpapierhandelsbank“

Der Begriff „Wertpapierhandelsbank“ ist unter dem neuen Rahmenwerk zur Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen überflüssig geworden und wird durch Artikel 2 Nummer 2 Buchstabe c Doppelbuchstabe cc WpFG-E gelöscht. Zum Zwecke einer konsistenten Umsetzung daraus resultierender Folgeänderungen sieht Artikel 8 des Referentenentwurfs multiple Anpassungen auch in anderen Gesetzestexten vor. Der Gesetzesentwurf sieht dabei jedoch keine Änderungen der FinaRisikoV vor. Nach § 5 FinaRisikoV sind Wertpapierhandelsbanken derzeit verpflichtet, bestimmte Finanzinformationen einzureichen, während sie nach § 4 Absatz 1 und § 10 Absatz 2 FinaRisikoV explizit von der Einreichung von Risikotragfähigkeitsinformationen und bestimmter Finanzinformationen befreit sind.

Wir gehen davon aus, dass eine entsprechende Anpassung der FinaRisikoV spätestens mit Inkrafttreten des Delegierten Rechtsakts zur Umsetzung der finalen technischen Regulierungsstandards bzgl. der Meldeverpflichtungen für Wertpapierfirmen nach Artikel 54 IFR¹ erfolgt. Ungeachtet dessen würden wir eine Anpassung der FinaRisikoV unter Berücksichtigung der Vorgaben des Artikels 54 IFR über Artikel 8 des Referentenentwurfs bereits heute begrüßen.

Ferner möchten wir im Zusammenhang mit der Streichung des Begriffs „Wertpapierhandelsbank“ auf eine geringfügige Inkonsistenz hinweisen: Über Artikel 2 Nummer 2 Buchstabe c Doppelbuchstabe cc des Referentenentwurfs werden die Definitionen der Begriffe „CRR-Institut“ (§1 Absatz 3d Satz 3 KWG) sowie „Wertpapierhandelsbank“ (§1 Absatz 3d Satz 5 KWG) gestrichen. Die Definition des Begriffs „Wertpapierhandelsunternehmen“ in §1 Absatz 3d Satz 4 KWG bleibt unserem Verständnis nach unverändert bestehen. Dies steht im Widerspruch zu der für diese Anpassung gegebenen Begründung (Besonderer Teil), in der es heißt: „Der bisher ebenfalls verwendete Begriff „Wertpapierhandelsunternehmen“ ist im Rahmen der neuen Systematik des WpFG ebenfalls nicht länger erforderlich und wird insgesamt durch den Begriff „Wertpapierfirma“ ersetzt.“ Wie bereits zuvor angemerkt, gehen wir davon aus, dass der Begriff des

¹ <https://eba.europa.eu/calendar/consultation-paper-draft-implementing-technical-standards-reporting-requirements-investment>

Wertpapierhandelsunternehmens weiterhin bestehen bleibt und folglich in der Begründung der Begriff „Wertpapierhandelsunternehmen“ durch „Wertpapierhandelsbank“ ersetzt werden sollte. Sollte entgegen unserer Annahme die Streichung des Begriffs „Wertpapierhandelsunternehmen“ beabsichtigt worden sein, bitten wir dies entsprechend in Artikel 2 des Referentenentwurfs durch eine Streichung des § 1 Absatz 3d Satz 4 KWG zu ergänzen.

Anmerkung zu dem Ausschluss von Unternehmen aus dem Anwendungsbereich des KWG, die nur Finanzkommissions- oder Emissionsgeschäft im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummern 4 und Nummer 10 KWG erbringen

Mit der Ergänzung des § 32 Absatz 1 KWG durch Satz 2 sowie Absatz 2a durch Artikel 2 Nummer 28 des Referentenentwurfs sind Unternehmen, die ausschließlich über eine Erlaubnis zum Erbringen der entsprechenden Wertpapierdienstleistungen nach § 15 WpFG-E verfügen, nicht mehr als Institute im Sinne des KWG zu verstehen. Der Ausschluss dieser Wertpapierfirmen zielt darauf ab, Wertpapierfirmen vom Anwendungsbereich des KWG auszuschließen und gänzlich dem neuen Regime zur Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zu unterstellen. Ungeachtet dessen sieht der Referentenentwurf keine vollständige Anpassung des § 1 Absatz 1 KWG vor, der alle Wertpapierdienstleistungen i.S.d. § 2 Absatz 2 WpFG-E vom Begriff der Bankgeschäfte nach §1 Absatz 1 KWG ausschließt.

Folglich können Wertpapierfirmen, die ausschließlich Wertpapierdienstleistungen erbringen und nicht die Voraussetzungen des § 32 Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 oder 2 KWG-E erfüllen, weiterhin als Kreditinstitute nach § 1 Absatz 1 KWG gelten, obgleich sie nach § 32 Absatz 1 Satz 2 KWG-E vom Begriff des Instituts ausgeschlossen wurden. Dies ist insbesondere der Fall, wenn Wertpapierfirmen Dienstleistungen nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 4 (Finanzkommissionsgeschäft) oder 10 (Emissionsgeschäft) erbringen, da diese sowohl Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Absatz 1 KWG als auch eine Wertpapierdienstleistung im Sinne des § 2 Absatz 2 WpFG-E darstellen. Folglich unterliegen Wertpapierfirmen, die Finanzkommissions- oder Emissionsgeschäft betreiben, auch wenn sie keine weiteren Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Absatz 1 KWG erbringen, weiterhin dem Geltungsbereich des KWG und fallen somit unter die entsprechenden Vorgaben für Kreditinstitute (in Abgrenzung zu den Vorgaben, die für Institute gelten).

Gleichermaßen umfasst der Begriff „Finanzdienstleistungsinstitut“ nach § 1a Absatz 1 KWG weiterhin Dienstleistungen, welche nach 2 Absatz 2 WpFG-E Wertpapierdienstleistungen darstellen. Das führt dazu, dass Wertpapierfirmen auch als Finanzdienstleistungsinstitute und folglich grundsätzlich auch als Institute nach § 1 Absatz 1b KWG gelten. Um etwaige Unklarheiten und unbeabsichtigte Interpretationsspielräume zu verringern sowie die Rechtssicherheit zu erhöhen, schlagen wir vor, im Rahmen der Definition „Institut“ in §1 Absatz 1b KWG zumindest direkt auf die bestehende Ausnahme im WpFG wie folgt hinzuweisen: „Institute im Sinne dieses Gesetzes sind Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute, vorbehaltlich der in § 32 Absatz 1 vorgesehenen Ausnahme.“ Der aktuelle Text ist irreführend.

Zum Zwecke einer klaren und konsistenten Umsetzung der IFD ist es unseres Erachtens nach ferner notwendig, das Betreiben des Finanzkommissions- und Emissionsgeschäfts aus der Begriffsbestimmung des § 1 Absatz 1 KWG zu streichen, um die Ausnahme vom KWG-Anwendungsbereich für Wertpapierfirmen klarzustellen. Gleichmaßen sprechen wir uns dafür aus, dass Finanzdienstleistungen nach § 1 Absatz 1a Satz 2 nicht mehr im KWG, sondern nur noch im WpFG als Wertpapierdienstleistungen definiert werden.

Eine entsprechende Anpassung des KWG würde nicht nur dazu beitragen, die Vorgaben der IFD zielgerichteter umsetzen und die Trennung zwischen den Aufsichtsregimen für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen zu schärfen, sondern würde auch die Lesbarkeit des KWG verbessern. Die bestehenden Unklarheiten, resultierend aus zahlreichen Verweisen und Ausnahmetatbeständen, lassen die aufsichtsrechtliche Behandlung von Wertpapieren andernfalls zu einem „Flickenteppich“ werden.

+ + + +

Wir hoffen, dass unsere Überlegungen im weiteren Gesetzgebungsverfahren Berücksichtigung finden, und stehen für weiterführende Erläuterungen und Diskussionen gerne zur Verfügung.