

**STELLUNGNAHME DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK**  
**vom 22. August 2018**  
**zur Überarbeitung der aufsichtlichen Behandlung von Wertpapierfirmen**  
**(CON/2018/36)**  
**(2018/C 378/04)**

### **Einleitung und Rechtsgrundlage**

Am 26. bzw. 29. Januar 2018 wurde die Europäische Zentralbank (EZB) vom Europäischen Parlament bzw. vom Rat der Europäischen Union um eine Stellungnahme zu einem 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 und zu einem Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2013/36/EU und 2014/65/EU<sup>(1)</sup> (nachfolgend der „Verordnungsvorschlag“ und der „Richtlinienvorschlag“, zusammen die „vorgeschlagenen Rechtsakte“) ersucht.

Die Zuständigkeit der EZB zur Abgabe einer Stellungnahme beruht auf Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, da die vorgeschlagenen Rechtsakte Bestimmungen enthalten, die die Aufgaben der EZB im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute gemäß Artikel 127 Absatz 6 des Vertrags, Artikel 1 der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates<sup>(2)</sup> und den Beitrag des Europäischen Systems der Zentralbanken zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen gemäß Artikel 127 Absatz 5 des Vertrags betreffen. Diese Stellungnahme wurde gemäß Artikel 17.5 Satz 1 der Geschäftsordnung der Europäischen Zentralbank vom EZB-Rat verabschiedet.

### **Allgemeine Anmerkungen**

Die EZB unterstützt das Ziel der vorgeschlagenen Rechtsakte in Bezug auf die Einrichtung eines Aufsichtsrahmens, der den Risiken und Geschäftsmodellen unterschiedlicher Arten von Wertpapierfirmen besser angepasst ist.

Während die EZB generell die Absicht unterstützt, systemrelevante Wertpapierfirmen den gleichen Aufsichtsregeln wie Kreditinstitute zu unterwerfen, sollte eine sorgfältige Analyse der vorgeschlagenen Rechtsakte erfolgen, um unbeabsichtigte Konsequenzen für andere Rechtsakte der Union aufgrund der Änderung in der Definition von Kreditinstituten zu vermeiden. Diese Stellungnahme geht insbesondere auf bestimmte Folgen für das statistische Regelwerk ein. Allerdings sind solche Folgen nicht auf den statistischen Rahmen beschränkt.

Derzeit können nur Kreditinstitute als Geschäftspartner für geldpolitische Geschäfte des Eurosystems zugelassen werden<sup>(3)</sup>. Die möglichen Konsequenzen einer Einbeziehung von Firmen der Klasse 1 in die Definition eines „Kreditinstituts“ müssten von der EZB sorgfältig geprüft werden.

#### **1. Einstufung von Wertpapierfirmen als Kreditinstitute**

Die Kommission schlägt drei Klassen von Wertpapierfirmen vor: i) Wertpapierfirmen mit Vermögenswerten von insgesamt mehr als 30 Mrd. EUR, die Handel auf eigene Rechnung betreiben und/oder Leistungen im Bereich der Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung erbringen<sup>(4)</sup>, oder Wertpapierfirmen, die Teil einer Gruppe von Unternehmen mit Vermögenswerten von insgesamt mehr als 30 Mrd. EUR<sup>(5)</sup> sind, die diese Tätigkeiten ausführen (Firmen der Klasse 1), ii) Wertpapierfirmen, die bestimmte Schwellenwerte erfüllen<sup>(6)</sup> (Firmen der Klasse 2), und iii) alle übrigen Wertpapierfirmen (Firmen der Klasse 3). Firmen

<sup>(1)</sup> COM(2017)790 final und COM(2017)791 final.

<sup>(2)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank (ABl. L 287 vom 29.10.2013, S. 63).

<sup>(3)</sup> Siehe Artikel 55 der Leitlinie (EU) 2015/510 der Europäischen Zentralbank vom 19. Dezember 2014 über die Umsetzung des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems (EZB/2014/60) (ABl. L 91 vom 2.4.2015, S. 3).

<sup>(4)</sup> Dienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

<sup>(5)</sup> Hat das Unternehmen auf Einzelinstitutsebene Vermögenswerte von insgesamt weniger als 30 Mrd. EUR, gehört jedoch einer Gruppe an, deren kombinierten Vermögenswerte insgesamt 30 Mrd. EUR übersteigen (d. h. der Wert der kombinierten Vermögenswerte der Unternehmen in der Gruppe insgesamt, die die betreffenden Dienstleistungen erbringen und die auf Einzelnebene Vermögenswerte von insgesamt weniger als 30 Mrd. EUR aufweisen), so stellt jedes Unternehmen in der Gruppe, das die betreffenden Dienstleistungen erbringt, ein Kreditinstitut dar. Übersteigen die Vermögenswerte aller Unternehmen einer Gruppe insgesamt, die die betreffenden Dienstleistungen ausführen, 30 Mrd. EUR (d. h. Mutterunternehmen und Tochterunternehmen), so kann die konsolidierende Aufsichtsbehörde in Abstimmung mit dem Kollegium die Entscheidung treffen, eines oder mehrere der Unternehmen in dieser Gruppe mit Vermögenswerten von insgesamt weniger als 30 Mrd. EUR auf Einzelnebene als Kreditinstitut einzustufen, um einem möglichen Umgehungsrisiko und potenziellen Risiken für die Finanzstabilität der Union entgegenzuwirken.

<sup>(6)</sup> Siehe Artikel 12 des Verordnungsvorschlags.

der Klasse 1 werden als Kreditinstitute eingestuft und sollten daher der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(2)</sup> unterliegen. Daraus folgt, dass Firmen der Klasse 1, die zu Kreditinstituten im Sinne von Artikel 1 der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 werden, der Beaufsichtigung durch die EZB im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus unterliegen würden<sup>(3)</sup>.

Da die Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 ausdrücklich darauf hinweist, dass der EZB keine weiteren Aufsichtsaufgaben übertragen werden, wird aus rechtlicher Sicht anerkannt, dass eine alternative Möglichkeit zur Sicherstellung der Beaufsichtigung von Firmen der Klasse 1 durch die EZB gewesen wäre, die Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 zu ändern, um der EZB besondere Aufgaben in Bezug auf die Beaufsichtigung von Firmen der Klasse 1 zu übertragen. In Bezug auf die Auswirkungen auf die Aufsichtsbefugnisse der EZB sei daran erinnert, dass die Anzahl der Firmen der Klasse 1 begrenzt ist, und dass sich die Dienstleistungen von Kreditinstituten und Firmen der Klasse 1 überschneiden. Folglich scheinen die Auswirkungen des Verordnungsvorschlags auf die EZB gering zu sein<sup>(4)</sup>.

Gemäß dem Verordnungsvorschlag zielen die Kriterien, nach denen eine Wertpapierfirma als Kreditinstitut im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013<sup>(5)</sup> zu betrachten ist, darauf ab, systemrelevante Wertpapierfirmen mit Gesamtvermögenswerten über bestimmten Schwellenwerten zu erfassen.

Die EZB begrüßt diesen Vorschlag, da durch Firmen, die diese Kriterien erfüllen, aufgrund ihrer Größe und Vernetzung sowie in Anbetracht des erheblichen Gegenparteausfallrisikos und Marktrisikos, dem sie im Hinblick auf den Handel mit Positionen auf eigene Rechnung ausgesetzt sind, erhöhte Risiken für die Stabilität des Finanzsystems und in Bezug auf Ansteckungsgefahren für andere Kreditinstitute entstehen können. Insgesamt stellt die vorgeschlagene Unterscheidung die Anwendung umsichtiger und einheitlicher Aufsichtsstandards zur Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen für mit Kreditinstituten vergleichbaren Instituten sicher. Unbeschadet der bestehenden Zuständigkeit seitens nationaler zuständiger Behörden für die Beaufsichtigung von Drittlandszweigniederlassungen von Kreditinstituten sollte der Verordnungsvorschlag jedoch eine Klarstellung dahingehend enthalten, wie diese Vermögenswerte zu berechnen sind, d. h. unter Einschluss der Vermögenswerte von EU-Zweigniederlassungen von Drittlandsgruppen und Drittlandstochterunternehmen von Unternehmen in der Union, die sich aus deren konsolidierter Bilanz ergeben.

Darüber hinaus wird aufgrund dessen, dass die Vermögenswerte insgesamt nicht der einzige Maßstab zur Identifizierung der Systemrelevanz von Wertpapierfirmen sind, vorgeschlagen, dass der Schwellenwert für die Vermögenswerte insgesamt durch andere Kriterien ergänzt werden könnte; hierzu gehören beispielsweise ein Einnahmekriterium, die Bedeutung der grenzüberschreitenden Tätigkeit oder die Vernetzung. Es wäre wünschenswert, diese Kriterien soweit als möglich in Einklang mit den in der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 festgelegten Kriterien für die Einstufung als bedeutend zu bringen und dabei auch die Empfehlung der EBA zu berücksichtigen<sup>(6)</sup>. Vor diesem Hintergrund könnte es, sobald mehr Erfahrungen mit dem vorgeschlagenen Regelwerk vorliegen, sinnvoll sein, diese Kriterien auf der Grundlage einer zugrunde liegenden Methodik zur Bewertung der von Wertpapierfirmen ausgehenden Systemrisiken weiter zu präzisieren, um sicherzustellen, dass es seine Ziele erreicht und nicht zu unverhältnismäßigen unbeabsichtigten Konsequenzen, wie etwa aufgrund von Aufsichtsarbitrage, führt.

Gemäß der Richtlinie 2013/36/EU müssen Mitgliedstaaten sicherstellen, dass die für die Zulassung von Kreditinstituten zuständige Behörde die zuständigen Aufsichtsbehörden für Wertpapierfirmen konsultiert, wenn die betreffende Wertpapierfirma von denselben natürlichen oder juristischen Personen kontrolliert wird, die das Kreditinstitut kontrollieren<sup>(7)</sup>. Der Richtlinienvorschlag sollte daher klarstellen, dass eine solche Konsultation auch dann erforderlich ist, wenn eine Wertpapierfirma wieder als Kreditinstitut eingestuft wird<sup>(8)</sup>.

(1) 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 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

(2) 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. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

(3) Siehe Erwägungsgrund 33 des Verordnungsvorschlags und Seite 26 des Arbeitsdokuments der Kommissionsdienststellen „Überprüfung des aufsichtlichen Rahmens für Wertpapierfirmen“ zu den vorgeschlagenen Rechtsakten (SWD(2017)481 final).

(4) Siehe den dritten Absatz von Seite 2 der Begründung zum Verordnungsvorschlag.

(5) Siehe Artikel 60 des Verordnungsvorschlags.

(6) Siehe die Stellungnahme der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) als Antwort auf das Beratungersuchen der Europäischen Kommission zu Wertpapierfirmen (EBA/Op/2017/11) vom 29. September 2017. Empfehlung 4 besagt, dass die EBA zur Identifizierung von Firmen der Klasse 1 spezielle technische Regulierungsstandards der Stufe 2 (Level 2) entwickeln sollte, um eine solche Identifizierung unter Berücksichtigung der Besonderheiten von Wertpapierfirmen durchzuführen.

(7) Siehe Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2013/36/EU.

(8) Siehe auch die vorgeschlagene Änderung zu Artikel 57 Absatz 6a (neu) des Richtlinienvorschlags.

Am 23. November 2016 veröffentlichte die Kommission einen Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU<sup>(1)</sup>, zu dem die EZB angehört wurde. Gemäß diesem Vorschlag wären Drittlandskreditinstitute und Wertpapierfirmen, sofern bestimmte Bedingungen erfüllt sind, verpflichtet, ein EU-Mutterunternehmen zu errichten, das ihre gesamten Vermögenswerte in der Union konsolidiert<sup>(2)</sup>. Die EZB betont erneut ihre starke Unterstützung für den im Zusammenhang mit der Überarbeitung der Richtlinie 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013<sup>(3)</sup> von der Kommission eingeführten Vorschlag hinsichtlich des zwischengeschalteten EU-Mutterunternehmens. Zur Vermeidung von Unklarheiten sollte die vorgeschlagene Änderung für die Definition von „Instituten“ im Verordnungsvorschlag nicht zu einem Ausschluss der Verpflichtung von Wertpapierfirmen führen, ein zwischengeschaltetes EU-Mutterunternehmen zu errichten.

## 2. Zulassung von bestimmten Wertpapierfirmen als Kreditinstitute

Gemäß dem Richtlinienvorschlag obliegt die Zuständigkeit für die Zulassung einer Wertpapierfirma, die unter die Definition eines Kreditinstituts fällt, der zuständigen Behörde für die Zulassung von Kreditinstituten gemäß der Richtlinie 2013/36/EU<sup>(4)</sup>. Die Zusammenarbeit sollte für die die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen zuständigen Behörden verpflichtend sein, damit insbesondere sichergestellt ist, dass Wertpapierfirmen unverzüglich die Zulassung als Kreditinstitute beantragen und die Bankenaufsichtsbehörde reibungslos die Beaufsichtigung übernehmen kann, sobald die im Verordnungsvorschlag genannten Schwellenwerte erreicht sind<sup>(5)</sup>.

Während der Richtlinienvorschlag vorsieht, dass jene Wertpapierfirmen, die als Kreditinstitute eingestuft werden können, eine Zulassung als Kreditinstitut erlangen müssen, bedarf es einer Klarstellung dahingehend, was passiert, sobald die Zulassung als Kreditinstitut erteilt ist<sup>(6)</sup>. Der Richtlinienvorschlag sollte auch die Konsequenzen für eine Wertpapierfirma klarstellen, die den Schwellenwert erreicht hat, aber über einen längeren Zeitraum ohne die relevante Zulassung tätig ist, und deren Antrag auf Zulassung durch die zuständige Behörde nachträglich abgelehnt wird. In diesem Fall kann sich die Frage nach der entsprechend für die Sanktionierung der ohne Zulassung als Kreditinstitut tätigen Wertpapierfirma zuständigen Behörde stellen; wäre es die für die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zuständige Behörde oder die für die Beaufsichtigung von Kreditinstituten zuständige Behörde? Des Weiteren sollte im Richtlinienvorschlag näher bestimmt werden, dass es Wertpapierfirmen, die die Definition von Kreditinstituten, unabhängig davon erfüllen, unter welchen Teil der Definition ihre Tätigkeiten fallen, nur gestattet ist, die traditionellen Bankgeschäfte zu tätigen (z. B. die Entgegennahme von Einlagen des Publikums oder die Kreditvergabe), nachdem ihnen die Zulassung erteilt wurde, alle Bankgeschäfte zu tätigen<sup>(7)</sup>. Bis eine solche Zulassung erteilt wird, sollten diese Unternehmen daher nur Geschäfte tätigen, für die sie als Wertpapierfirma eine Zulassung erhalten haben.

## 3. Auswirkungen im Bereich Statistik

Die EZB nimmt zur Kenntnis, wie wichtig es ist, ein hohes Maß an Übereinstimmung und eine harmonisierte Methodik für statistische Begriffe und Definitionen im Unionsrecht und zwischen statistischen Rechtsvorschriften der Union und internationalen Statistikstandards, insbesondere dem durch die UN-Statistikkommission eingeführten System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen<sup>(8)</sup>, zu gewährleisten. Aus diesem Grund hat die EZB es bereits zuvor begrüßt, dass bei der Definition „monetäres Finanzinstitut“ (MFI) Teilssektor laut ESVG 2010<sup>(9)</sup> die von der EZB verwendete Definition<sup>(10)</sup> übernommen und auf sie ausdrücklich Bezug genommen wird<sup>(11)</sup>.

<sup>(1)</sup> Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf von der Anwendung ausgenommene Unternehmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen (COM(2016) 854 final).

<sup>(2)</sup> Es wird auf den vorgeschlagenen Artikel 21b der Richtlinie 2013/36/EU Bezug genommen. Siehe auch Nummer 1.6 der Stellungnahme der Europäischen Zentralbank vom 8. November 2017 zu Änderungen des Unionsrahmens für Eigenmittelanforderungen von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (CON/2017/46) (ABl. C 34 vom 31.1.2018, S. 5). Alle Stellungnahmen der EZB werden auf der Website der EZB unter [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu) veröffentlicht.

<sup>(3)</sup> Siehe auch Nummer 1.6 der Stellungnahme CON/2017/46.

<sup>(4)</sup> In diesem Zusammenhang wird darauf hingewiesen, dass Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2013/36/EU die für die Beaufsichtigung von Kreditinstituten zuständige Behörde verpflichtet, unter bestimmten Umständen die für die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zuständige Behörden zu konsultieren, bevor sie einem Kreditinstitut die Zulassung erteilt.

<sup>(5)</sup> Siehe die vorgeschlagene Änderung zu Artikel 5 Absatz 2 des Richtlinienvorschlags.

<sup>(6)</sup> Siehe in diesem Zusammenhang Erwägungsgrund 38 der Richtlinie 2014/65/EU, der besagt: „Gemäß der Richtlinie 2013/36/EU zugelassene Kreditinstitute sollten keine weitere Zulassung gemäß dieser Richtlinie benötigen, um Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben zu dürfen. Beschließt ein Kreditinstitut, Wertpapierdienstleistungen zu erbringen oder Anlagetätigkeiten auszuüben, überprüfen die zuständigen Behörden vor der Erteilung der Zulassung nach Richtlinie 2013/36/EU, dass es die einschlägigen Bestimmungen der vorliegenden Richtlinie einhält.“

<sup>(7)</sup> Siehe die vorgeschlagene Änderung zu Artikel 57 Absatz 6 des Richtlinienvorschlags.

<sup>(8)</sup> Siehe Europäische Kommission, Internationaler Währungsfonds, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Vereinte Nationen, Weltbank, System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 2008 (New York, 2009), abrufbar unter: <https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/docs/SNA2008.pdf>.

<sup>(9)</sup> Das ESVG 2010 ist das durch die Verordnung (EU) Nr. 549/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Union (ABl. L 174 vom 26.6.2013, S. 1) eingerichtete Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen.

<sup>(10)</sup> Siehe Artikel 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 1071/2013 der Europäischen Zentralbank vom 24. September 2013 über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute (Neufassung) (EZB/2013/33) (ABl. L 297 vom 7.11.2013, S. 1).

<sup>(11)</sup> Siehe Nummer 6 der Stellungnahme der Europäischen Zentralbank vom 19. Mai 2011 zum Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Union (CON/2011/44) (ABl. C 203 vom 9.7.2011, S. 3).

Ferner definieren bestimmte Statistikverordnungen der EZB den Kreis der Berichtspflichtigen durch direkten Verweis auf die Definition der MFI in der Verordnung (EU) Nr. 1071/2013<sup>(1)</sup> oder durch Rückgriff auf den Teilssektor der „Kreditinstitute (ohne die Zentralbank)“ (ESVG-Teilssektor S. 122) oder unter Bezugnahme auf „Kreditinstitute“ im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nr. 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013<sup>(2)</sup>.

Der Verordnungsvorschlag würde Firmen in die Definition eines „Kreditinstituts“ mit einbeziehen, soweit deren Hauptfunktion darin besteht, finanzielle Mitteltätigkeiten auszuüben, nicht aber Einlagen (bzw. Einlagensubstitute) entgegenzunehmen, sofern diese Firmen im ESVG-Teilssektor „Sonstige Finanzinstitute (ohne Versicherungsgesellschaften und Altersvorsorgeeinrichtungen)“ (S. 125) eingeordnet sind. Dieser Teilssektor fällt jedoch nicht in den Anwendungsbereich der Definition von MFI im Unionsrecht. Würden Firmen der Klasse 1 als Kreditinstitute eingestuft, so ergäben sich Unstimmigkeiten bei den im Unionsrecht festgelegten und für die statistische Behandlung von finanziellen Kapitalgesellschaften relevanten gemeinsamen Standards, Definitionen und Klassifizierungen, die behoben werden müssten.

#### 4. Makroprudenzielle Sichtweise von Wertpapierfirmen

Die vorgeschlagenen Rechtsakte berücksichtigen nicht die EBA-Empfehlungen zur Notwendigkeit einer makroprudenziellen Sichtweise von Wertpapierfirmen<sup>(3)</sup>. Bei einer möglichen künftigen Überarbeitung der Kriterien zur Bestimmung der systemrelevanten Wertpapierfirmen kann auch geprüft werden, ob bestimmte makroprudenzielle Instrumente entwickelt werden könnten, um spezifischen Risiken entgegenzuwirken, die kleinere Wertpapierfirmen für die Stabilität des Finanzsystems darstellen könnten. Beispielsweise könnten kleinere Wertpapierfirmen, die bedeutende Marktteilnehmer sind, grenzüberschreitend tätig oder mit Kreditinstituten verbunden sind, sich als Schockverstärker gerieren.

#### 5. Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandsfirmen

In Bezug auf den Vorschlag der Kommission, das auf Zweigniederlassungen von Drittlandswertpapierfirmen anwendbare Unionsrecht zu stärken und weiter zu harmonisieren<sup>(4)</sup>, könnte der Unionsgesetzgeber ferner die Möglichkeit in Erwägung ziehen, harmonisierte Regeln auf alle Zweigniederlassungen anzuwenden, sogar auf jene, die Dienstleistungen für Geschäftskunden und zugelassene Gegenparteien erbringen, um sicherzustellen, dass wesentlichen Risiken innerhalb der Union einheitlich begegnet wird, und um Aufsichtsarbitrage zu vermeiden. In diesem Zusammenhang berücksichtigten die vorgeschlagenen Rechtsakte, dass es sich bei Kreditinstituten und Wertpapierfirmen um zwei unterschiedliche Arten von Instituten mit unterschiedlichen Primärgeschäften handelt, deren Dienstleistungen sich aber zum Teil überschneiden<sup>(5)</sup>. Vor diesem Hintergrund könnten weitere Überlegungen zu Möglichkeiten der Aufsichtsarbitrage aufgegriffen werden, wie beispielsweise die Behandlung von Zweigniederlassungen von Drittlandskreditinstituten, die wohl im Einklang mit der vorgeschlagenen Behandlung von Zweigniederlassungen von Drittlandswertpapierfirmen stehen und daher auf Unionsebene weiter harmonisiert werden sollte.

Der Verordnungsvorschlag stärkt die in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014<sup>(6)</sup> dargestellten Regelungen in Bezug auf die Erbringung von Dienstleistungen und Ausübung von Tätigkeiten durch Drittlandswertpapierfirmen nach Erlass eines Gleichwertigkeitsbeschlusses. Die Gleichwertigkeit von Aufsichtsregelungen von Drittländern wird in verschiedenen Bereichen des einschlägigen Unionsrechts zugrunde gelegt; Kohärenz und weitere Verbesserungen dieser Ansätze könnten ferner in Erwägung gezogen werden. Gleichzeitig könnte der Unionsgesetzgeber ferner in Erwägung ziehen, ob die Gleichwertigkeitsregelungen in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 eingeschränkt werden sollten (z. B. durch Begrenzen dieser Regelungen auf die Anlageberatung und die Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung in Bezug auf Geschäftskunden und zugelassene Gegenparteien). In Erwägung gezogen werden könnte auch,

<sup>(1)</sup> Siehe z. B. Verordnung (EU) Nr. 1011/2012 oder Europäischen Zentralbank vom 17. Oktober 2012 über die Statistiken über Wertpapierbestände (EZB/2012/24) (ABl. L 305 vom 1.11.2012, S. 6); Verordnung (EU) Nr. 1072/2013 der Europäischen Zentralbank vom 24. September 2013 über die Statistik über die von monetären Finanzinstituten angewandten Zinssätze (EZB/2013/34) (ABl. L 297 vom 7.11.2013, S. 51); Verordnung (EU) Nr. 1333/2014 der Europäischen Zentralbank vom 26. November 2014 über Geldmarktstatistiken (EZB/2014/48) (ABl. L 359 vom 16.12.2014, S. 97).

<sup>(2)</sup> Siehe Artikel 3 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2016/867 der Europäischen Zentralbank vom 18. Mai 2016 über die Erhebung granularer Kreditdaten und Kreditrisikodaten (EZB/2016/13) (ABl. L 144 vom 1.6.2016, S. 44).

<sup>(3)</sup> Siehe die Stellungnahme der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde als Antwort auf das Beratungsersuchen der Europäischen Kommission zu Wertpapierfirmen (EBA/Op/2017/11) vom 29. September 2017. Die Empfehlung 60 dieser Stellungnahme besagt, dass der neue Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen auch eine makroprudenzielle Sichtweise berücksichtigen sollte. Diesbezüglich sollte die Wichtigkeit hervorgehoben werden, dem Aufbau und der Verwirklichung von Systemrisiken entgegenzuwirken, um festzustellen, ob angemessene makroprudenzielle Instrumente zur Behebung jener Risiken entwickelt werden sollten. Laut Empfehlung 61 ist eine ausführliche Analyse zur Bewertung möglicher systemischer Auswirkungen der drei Klassen von Wertpapierfirmen erforderlich. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, ob die makroprudenzielle Sichtweise auf die Besonderheiten der Geschäftsmodelle von Wertpapierfirmen zugeschnitten werden sollte. Siehe auch das Diskussionspapier der EBA „Gestaltung eines neuen Aufsichtsrahmens für Wertpapierfirmen“ (Designing a new prudential regime for investment firms) (EBA/DP/2016/02) vom 4. November 2016.

<sup>(4)</sup> Siehe Artikel 58 Absatz 3 des Richtlinienvorschlages zur Änderung des Artikels 41 der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

<sup>(5)</sup> Siehe Seite 3 der Begründung zum Richtlinienvorschlag sowie Seite 3 der Begründung zum Verordnungsvorschlag.

<sup>(6)</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

ob die derzeitigen Regelungen für Drittlandswertpapierfirmen die Regulierung von Wertpapierdienstleistungen durch nicht-gleichwertige Drittlandswertpapierfirmen weiterhin den Mitgliedstaaten überlassen sollten, da Mitgliedstaaten und nationale Aufsichtsbehörden Systemrisiken, die beispielsweise von bestimmten großen grenzüberschreitend tätigen Firmen ausgehen, nicht einseitig über den Geltungsbereich der nationalen Rechtsordnungen hinaus beheben können. Zur Schaffung gleicher Wettbewerbsbedingungen könnte eine Möglichkeit darin bestehen, sicherzustellen, dass solche nicht-gleichwertigen Drittlandsfirmen im Laufe der Zeit verpflichtet sind, eine Zweigniederlassung (oder ein Tochterunternehmen) in der Union zu errichten, um Wertpapierdienstleistungen in der Union zu erbringen.

## 6. Abstimmung

- 6.1. Das Zusammenspiel zwischen den vorgeschlagenen Rechtsakten und der Richtlinie 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 sollte sorgfältig analysiert werden, um unbeabsichtigte Konsequenzen aufgrund der Änderung in der Definition von Kreditinstituten zu vermeiden. Der Vorschlag berührt den Konsolidierungskreis im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder das Erfordernis, dass Wertpapierfirmen, die entweder Eigentümer von Unternehmen innerhalb einer Bankengruppe oder die Tochterunternehmen von Unternehmen innerhalb einer Bankengruppe sind, in diesen Konsolidierungskreis aufzunehmen sind, nicht. Alle weiteren Änderungen an den vorgeschlagenen Rechtsakten sollten mit dem Ziel, den Konsolidierungskreis im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 beizubehalten, sorgfältig überprüft werden. Ebenso sollte Kohärenz zwischen den vorgeschlagenen Rechtsakten und bestimmten Änderungen der Richtlinie 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, die in den kommenden Monaten voraussichtlich in Kraft treten werden, gewährleistet werden.
- 6.2. Der Richtlinienvorschlag sieht vor, dass zuständige Behörden und alle mit diesen Behörden in Verbindung stehenden Personen der beruflichen Geheimhaltungspflicht unterliegen<sup>(1)</sup>. Der Wortlaut der betreffenden Vorschriften des Richtlinienvorschlags weicht von den Vorschriften über die berufliche Geheimhaltung in der Richtlinie 2013/36/EU und der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ab<sup>(2)</sup>. Die Vorschläge sollten darauf abzielen, den Wortlaut in den verschiedenen Rechtsakten der Union aufeinander abzustimmen, um gegebenenfalls den Umfang der beruflichen Geheimhaltungspflichten zu harmonisieren.
- 6.3. Es wird vorgeschlagen, die Wiederholung bestehender Definitionen zu vermeiden. Zum Beispiel wird der Begriff „Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion“ sowohl in der Richtlinie 2013/36/EU als auch im Richtlinienvorschlag definiert.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 22. August 2018.

*Der Präsident der EZB*

Mario DRAGHI

---

<sup>(1)</sup> Siehe Artikel 13 des Richtlinienvorschlags.

<sup>(2)</sup> Siehe Artikel 53 der Richtlinie 2013/36/EU und Artikel 76 der Richtlinie 2014/65/EU.