



Herrn  
Udo Franke  
Referatsleiter  
Referat VII B 5 - Börsen- und Wertpapierwesen  
Bundesministerium der Finanzen  
Wilhelmstraße 97  
10117 Berlin

Per E-Mail: [udo.franke@bmf.bund.de](mailto:udo.franke@bmf.bund.de)

Nachrichtlich:

Herrn  
Dr. Thorsten Pöttsch  
Exekutivdirektor Wertpapieraufsicht/Asset-Management  
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Marie-Curie-Straße 24-28  
60439 Frankfurt

Per E-Mail: [thorsten.poetzsch@bafin.de](mailto:thorsten.poetzsch@bafin.de)

20. Januar 2026

**Unionsrechtswidriges Goldplating bei der Umsetzung der IFD Kapitel 2, Abschnitt 2, Interne Unternehmensführung, Transparenz, Behandlung von Risiken und Vergütung im Rahmen des WpIG Kapitel 5: Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten; Solvenzaufsicht, Abschnitt 1: Grundlagen der Solvenzaufsicht**

Sehr geehrter Herr Franke,

die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) plant bekanntlich weiterhin die Veröffentlichung eines Rundschreibens zu „Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Wertpapierinstituten“ (Wpl-MaRisk).

Im Zuge des hierzu im vergangenen Jahr mit Vertretern der BaFin und der Deutschen Bundesbank im Rahmen des Arbeitskreises Wertpapierinstitute (AK Wpl) geführten intensiven und konstruktiven Dialogs ist nach einhelliger Auffassung der dieses Schreiben unterzeichnenden Verbände auch zu Tage getreten, dass

Gemeinsame Position von BVI, bwf, V/F/I und VuV  
Goldplating bei der Umsetzung der IFD Kapitel 2 Abschnitt 2 im Rahmen des WpIG Kapitel 5 Abschnitt 1

BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

Bockenheimer Anlage 15  
60322 Frankfurt am Main  
[Peggy.steffen@bvi.de](mailto:Peggy.steffen@bvi.de)

bwf – Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.

Unterlindau 29  
60323 Frankfurt am Main  
[m.sterzenbach@wertpapierfirmen.org](mailto:m.sterzenbach@wertpapierfirmen.org)

V/F/I – Verband der Finanzdienstleistungsinstitute e.V.

Gemini Haus-Hanauer Landstraße 146  
60314 Frankfurt am Main  
[hess@vfi-finanz.de](mailto:hess@vfi-finanz.de)

VuV – Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.

Stresemannallee 30  
60596 Frankfurt am Main  
[knapp@vuv.de](mailto:knapp@vuv.de)

das WpIG im Hinblick auf die Umsetzung des Kapitels 2, 2. Abschnitts (Artikel 25 bis 35 IFD: „*Interne Unternehmensführung, Transparenz, Behandlung von Risiken und Vergütung*“) in mehrfacher Hinsicht ein deutliches Goldplating gegenüber den gemeinschaftsrechtlichen Vorgaben enthält, welches sich wie folgt darstellt:

Artikel 25 Absatz 1 IFD nimmt „*kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen*“ i.S.d. Artikel 12 Absatz 1 IFR (nachfolgend: „*Kleine Wertpapierfirmen*“) von den Vorschriften des betreffenden Kapitels 2, 2. Abschnitts (Artikel 25 bis 35 IFD: „*Interne Unternehmensführung, Transparenz, Behandlung von Risiken und Vergütung*“) aus. Zu dieser Ausnahme findet sich in Artikel 29 Absatz 3 IFD jedoch eine Rückausnahme, wonach für Kleine Wertpapierfirmen die Vorschriften des Artikel 29 Absatz 1 Buchstaben a, c und d IFD anwendbar sind bzw. bleiben.

Dieser Rückausnahme entsprechend, stellen die „*zuständigen Behörden*“ sicher, dass die Wertpapierfirmen im Rahmen der „*Behandlung von Risiken*“ (vgl. Überschrift Artikel 29 IFD) über „*Strategien, Grundsätze, Verfahren und Systeme*“ zur „*Ermittlung, Messung, Steuerung und Überwachung*“ von „*Risiken für Kunden*“ (Buchstabe a), „*Risiken für die Wertpapierfirma*“ (Buchstabe c) und „*Liquiditätsrisiken*“ (Buchstabe d) verfügen. Kein Bezug wird im Rahmen der Rückausnahme hingegen auf die Regelung in Artikel 29 Absatz 1 Buchstabe b („*Risiken für den Markt*“) genommen. Dies erscheint kohärent mit dem IFD/IFR Gesamtregelwerk, da die Bemessungsgrößen für „*Risiken für den Markt*“ (NPR bzw. CMG) gem. Artikel 12 Absatz 1 Buchstabe f IFR bei Kleinen Wertpapierfirmen „null“ betragen müssen. – Mit dieser Rückausnahme erschöpft sich dann jedoch die Anwendbarkeit des Kapitels 2, 2. Abschnitts (Artikel 25 bis 35 IFD: „*Interne Unternehmensführung, Transparenz, Behandlung von Risiken und Vergütung*“) auf Kleine Wertpapierfirmen!

Abweichend hiervon bestimmt die Rückausnahme des § 38 Absatz 1 WpIG, dass auch § 41 WpIG (Umsetzung von Artikel 26 IFD, „*Interne Unternehmensführung*“) als auch § 43 Absatz 1 WpIG (Umsetzung von Artikel 28 IFD, „*Funktion des Leitungsorgans im Rahmen des Risikomanagement*“ [hier: Gesamtverantwortung für die Risikostrategie]) auf Kleine Wertpapierfirmen/-institute Anwendung finden. Dies stellt im Lichte der vorangestellten Ausführungen ein offensichtliches, nach unserem Verständnis vom hiesigen Gesetzgeber jedoch nicht gewolltes, Goldplating gegenüber der gemeinschaftsrechtlichen Vorgabe von Artikel 25 Absatz 1 i.V.m. Artikel 29 Absatz 3 i.V.m. Absatz 1 Buchstaben a, c und d IFD dar.

Ein solches Goldplating ist zudem unionsrechtswidrig, da Artikel 25 IFD erkennbar eine Vollharmonisierung darstellt, in deren Rahmen die umfassende Herausnahme Kleiner Wertpapierfirmen aus dem gesamten Abschnitt 2 (unter Berücksichtigung der in Artikel 29 Absatz 3 IFD normierten begrenzten Rückausnahme), eindeutig und abschließend geregelt worden ist.

Zudem weist die Tragweite der hier nur angerissenen Problematik, weit über die Frage einer angemessenen konzeptionellen Gestaltung der geplanten Wp-MaRisk hinaus. Dabei ergeben sich, aufgrund des mit einem solchen Goldplating einhergehenden Verschiebens aufsichtsrechtlicher Maßstäbe, nicht nur für Kleine, sondern auch für Mittlere Wertpapierfirmen/-institute erhebliche Auswirkungen.

gen, die geeignet erscheinen die Wettbewerbsfähigkeit hiesiger Wertpapierfirmen/-institute insgesamt in erheblichem Maße zu beeinträchtigen.

Vor diesem Hintergrund schlagen die dieses Schreiben unterzeichnenden Verbände vor, sich des Themas zeitnah in Form eines persönlichen Austausches im BMF – gerne auch unter Beteiligung von Vertretern der BaFin und der Deutschen Bundesbank – anzunehmen. Über einen entsprechenden Terminvorschlag von Ihrer Seite würden wir uns sehr freuen.

Mit freundlichen Grüßen

---

Thomas Richter  
Hauptgeschäftsführer  
BVI Deutscher Fondsverband

Michael H. Sterzenbach  
Geschäftsführer  
bwf – Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.

---

Dr. Frank Michael Heß  
Vorstand  
V/F/I – Verband der Finanzdienstleistungsinstitute e.V.

Dr. Nero Knapp  
Geschäftsführender Verbandsjustiziar  
VuV – Verband unabhängiger  
Vermögensverwalter Deutschland e.V.

DRAFT