

Ab dem 26. Juni 2021 gilt ein neuer Rechtsrahmen für kleinere und mittlere Unternehmen – das Wertpapierinstitutsgesetz



Am 25. Dezember 2019 sind zwei neue EU-Rechtsakte in Kraft getreten, die einen neuen europäischen Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen schaffen. Es ist ein Regelungspaket – bestehend aus der Investment Firms Directive* (IFD) und der Investment Firms Regulation** (IFR). Ab dem 26. Juni 2021 sind die Regelungen verbindlich in allen EU-Mitgliedstaaten anzuwenden.

Während die IFR direkt anwendbares Recht ist, muss die IFD rechtzeitig in nationales Recht umgesetzt werden. In Deutschland erfolgt die Umsetzung im Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG).

Wesentliche Änderungen: Die Regelungen für Wertpapierinstitute werden aus dem Kreditwesengesetz (KWG) herausgelöst und im Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) zusammengefasst. Künftig soll es risikoadäquatere und passgenauere aufsichtliche Anforderungen für Unternehmen, die Dienstleistungen in Zusammenhang mit Wertpapieren erbringen, insbesondere neu zugeschnittene Kapital-, Liquiditäts- und Governance-Vorgaben geben.

Hintergrund sind die Unterschiede in Sachen Geschäftsmodell und Risikoprofil. Wertpapierinstitute sind Finanzunternehmen, die eine auf Wertpapiere bezogene Finanzdienstleistung anbieten, nehmen aber an-

ders als Kreditinstitute keine Einlagen an. Das Risiko für Kunden und Markt ist entsprechend geringer. Die einheitlich am Geschäftsmodell von Banken ausgerichtete Regulierung hatte bislang kleinere Marktteilnehmer überproportional belastet.

Den Entwurf der Bundesregierung für das Wertpapierinstitutsgesetz hat das Bundeskabinett am 16. Dezember 2020 beschlossen.

Derzeit läuft das Gesetzgebungsverfahren. Geplant ist die Verabschiedung durch Bundestag und Bundesrat Anfang Juni 2021 und ein Inkrafttreten pünktlich am 26. Juni 2021.

* Richtlinie (EU) 2019/ 2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen vom 25. Dezember 2019
 ** Verordnung (EU) 2019/ 2033 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen vom 25. Dezember 2019
 *** Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten

Definition Wertpapierfirmen/Institute

In Deutschland werden die auf Basis von IFD/ WpIG und IFR beaufsichtigten Unternehmen künftig als „Wertpapierinstitute“ bezeichnet. Da der Begriff „Firma“ nur im Handelsgesetzbuch (HGB) – die Bezeichnung „Institut“ hingegen im KWG bereits für Wertpapierfirmen i.S.d. EU-Rechts verwendet wird, hat sich der Gesetzgeber entschieden, diese Bezeichnung beizubehalten.

Von dem neuen Aufsichtsrahmen erfasst sind nur die Unternehmen, die „Wertpapierdienstleistungen“ i.S.d. der MiFID*erbringen. Die Wertpapierdienstleistungen gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 1-10 WpIG-E entsprechen den bisherigen „Finanzdienstleistungen“ nach KWG. Institute, die künftig aus dem Anwendungsbereich des KWG in den des WpIG wechseln, müssen sich also nicht vollkommen neu orientieren.

*Markets in Financial Instruments Directive/ Richtlinie (EU) 2014/65 über Märkte für Finanzinstrumente vom 15. Mai 2014.

Einteilung von Wertpapierfirmen in 3 Klassen – wer ist betroffen?

In Abhängigkeit vom Geschäftsmodell und Umfang der betriebenen Aktivitäten werden künftig drei Klassen von Wertpapierfirmen unterschieden. Von praktischer Relevanz in Deutschland sind jedoch nur die Klassen 2 und 3. Die Einteilung in verschiedene Klassen hat hauptsächlich Auswirkungen auf die Kapitalanforderungen der Wertpapierinstitute. Dabei müssen Kleine (Klasse 3) und Mittlere Wertpapierinstitute (Klasse 2) geringere Anforderungen als Kreditinstitute oder Große Wertpapierinstitute einhalten.

Die bisher im KWG als Finanzdienstleistungen, wie z.B. Anlagevermittlung, Anlageberatung etc. definierten Erlaubnistatbestände werden künftig im WpIG als „Wertpapierdienstleistungen“ definiert (vgl. § 2 Absatz WpIG). Die Erlaubnispflicht für das Erbringen dieser Wertpapierdienstleistungen ist dann nicht mehr im

§ 32 KWG, sondern in § 15 WpIG geregelt. Für Finanzdienstleistungsinstitute, die ihre Erlaubnis bis zum 26. Juni 2021 nach § 32 KWG erhalten haben, gilt die Erlaubnis nach § 15 WpIG aufgrund der in § 86 Absatz 1 WpIG geregelten Übergangsvorschrift als erteilt.

Laut Monatsbericht März 2021 der Deutschen Bundesbank wurden Ende 2020 in Deutschland 745 Wertpapierhandelsbanken und Finanzdienstleistungsinstitute, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, beaufsichtigt.

Nach Inkrafttreten der neuen Regelungen werden hiervon bis zu zehn Institute in den Bereich des CRR- Kreditinstituts oder des Großen Wertpapierinstituts fallen, circa 70 Institute in den Bereich des Mittleren Wertpapierinstituts sowie circa 665 Institute in den Bereich des Kleinen Wertpapierinstituts.

Klasse 1: Große Wertpapierfirma

Große Wertpapierfirmen haben grundsätzlich allein oder in der Gruppe eine Bilanzsumme von mindestens 15 Milliarden Euro. Sie ermitteln ihre Eigenmittelanforderungen wie bisher nach unveränderten Vorgaben der Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirements Directive, kurz: CRD) und der Kapitaladäquanzverordnung (Capital Requirements Regulation, kurz: CRR). Die Anforderungen an das **Anfangskapital** werden von 730.000 Euro auf **750.000 Euro** erhöht. Außerdem sind sie zur Einhaltung der Liquiditätsvorschriften nach CRR verpflichtet.

Mittlere Wertpapierfirmen überschreiten die geltenden IFR-Grenzwerte für kleine Wertpapierfirmen und verfügen allein oder in der Gruppe eine Bilanzsumme von weniger als 15 Milliarden Euro.

Für sie wird ein neues System von Kapital-, Liquiditäts- und Governance-Anforderungen eingeführt, das stärker auf ihre Aktivitäten abgestellt als auf die tatsächlichen Bilanzwerte. Damit gelten andere Messgrößen als bei der Bankenaufsicht.

Die Höhe der **Eigenmittelanforderung** ergibt sich aus einem Vergleich von Anfangskapitalanforderung, der bislang bekannten **Eigenmittel-Kosten-Relation** (Fixed Overhead Requirement, kurz: FOR) und der Summe der sog.

„**K-Faktor-Anforderungen**“, deren Berechnung nach neuen Kapitalanforderungen für Risiken, die von der Wertpapierfirma in Hinblick auf Kunden, Märkte und die Firma selbst ausgehen, erfolgt. Der höchste ermittelte Anforderungsbetrag dieser drei Messgrößen ist maßgeblich.

Das **Anfangskapital** beträgt nach IFD-Vorgaben nunmehr je nach Geschäftsmodell eines Instituts 75.000 Euro oder 150.000 Euro - zuvor waren es nach CRD lediglich Beträge von 50.000 Euro oder 125.000 Euro. Dabei sind 150.000 Euro Anfangskapital gemäß § 17 Abs. 1 Nrn. 2 und 3 WpIG-E einschlägig für Institute, die befugt sind, sich Eigentum oder Besitz an Kundengeldern oder Kundenwertpapieren zu verschaffen.

Bei der **Eigenmittel-Kosten-Relation** werden von den Gesamtaufwendungen des abgelaufenen Geschäftsjahres fest definierte Aufwandspositionen in Abzug gebracht. Die Eigenmittelanforderungen betragen 25 % (ein Viertel) der so ermittelten Restgröße.

Abzugspositionen sind z.B. Prämien für Mitarbeitende und sonstige Vergütungen, soweit sie von dem Nettogewinn der Wertpapierfirma im abgelaufenen Geschäftsjahr abhängen, sowie Steueraufwendungen oder einmalige Aufwendungen aus unüblichen Tätigkeiten. Art. 13 Abs. 4 IFR erweitert die bisherige Liste der Abzugspositionen (Delegierte Verordnung (EU) 2015/ 488 basierend auf Art. 97 Abs. 4 der CRR) um weitere sachgerechte Abzugspositionen, wie z.B. Verluste aus Eigenhandelsgeschäften des Instituts.

Klasse 2: Mittlere Wertpapierfirma

NEU: Die K-Faktor-Anforderungen

Die Methode: Die Risikokategorien Kunden-, Markt- und Firmenrisiko sind in einzelne Bereiche mit spezifischen K-Faktoren unterteilt, die jeweils ein Teilrisiko erfassen und quantifizieren.

Die Berechnung ist in Art. 15 bis 33 sowie 36 bis 42 IFR dargelegt.

Die Wertpapierfirma ermittelt zunächst die für ihr Geschäftsmodell relevanten einzelnen K-Faktoren und berechnet sodann den Gesamtrisikobetrag, die sogenannte Summe der Anforderungen für K-Faktoren. Hierfür werden die Werte, die eine Wertpapierfirma für die jeweiligen relevanten K-Faktoren ermittelt hat, mit einem für jeden einzelnen K-Faktor in der IFR festgelegten Koeffizienten multipliziert. Anschließend werden die so gewichteten K-Faktoren zu einer Gesamtsumme addiert.

Diese Methode soll möglichst institutsspezifische Eigenmittelanforderungen auf Basis des tatsächlichen Geschäftsmodells ermöglichen.

Die **Liquiditätsanforderungen** für mittlere und kleine Wertpapierinstitute sind künftig gleich. Jedes Institut muss liquide Mittel in Höhe von einem Drittel der FOR- Eigenmittelanforderungen (Eigenmittel-Kosten-Relation) vorhalten.

Art. 43 Abs. 1 IFR sieht für die nationalen Aufsichtsbehörden die Möglichkeit vor, Wertpapierinstitute von den Liquiditätsanforderungen zu melden, die derzeit Leitlinien erarbeitet. Dies ist jeweils der Europäischen Bankaufsichtsbehörde (European Banking Authority, kurz: EBA) zu melden.

Klasse 3: Kleine Wertpapierfirma

Die **Eigenmittelanforderung** eines Kleinen Wertpapierinstituts ist der höhere Anrechnungsbetrag aus den Messgrößen Anfangskapital und Eigenmittel-Kosten-Relation. K-Faktoren sind nicht zu berücksichtigen, weil Kleine Institute in der Regel weniger risikobehaftet sind. Das erforderliche **Anfangskapital** wurde wie bei Mittleren Wertpapierfirmen von 50.000 Euro auf **mindestens 75.000 Euro** erhöht. Und wie jedes andere Institut, müssen Kleine Institute **liquide Mittel** in Höhe von einem Drittel der FOR- Eigenmittelanforderungen (Eigenmittel-Kosten-Relation) vorhalten. Das bedeutet: **ein Zwölftel der jährlichen Fixkosten**.

Art. 43 Abs. 1 IFR macht genaue Vorgaben, welche Arten von Vermögenswerten als liquide Aktiva **zur Erfüllung der Liquiditätsanforderungen anrechenbar** sind, so z. B. täglich fällige Einlagen bei Kreditinstituten, Aktien und Schuldverschreibungen sowie Fondsanteile.

Kleine Wertpapierinstitute können gemäß Art. 43 Abs. 3 außerdem bis zu einem Drittel ihres Bestandes an Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Gebühren oder Provisionen, die innerhalb von 30 Tagen fällig werden, als liquide Aktiva anrechnen.





Neuer einheitlicher europäischer Melderahmen

Mit Inkrafttreten von IFD und IFR gilt für alle Wertpapierfirmen ein einheitlicher europäischer Melderahmen.

Gem. Art. 54, 55 IFR sind für folgende Aufsichtsbereiche Meldungen zu übermitteln:

- Q Höhe und Zusammensetzung der Eigenmittel,
- Q Höhe und Einhaltung der Eigenmittelanforderungen,
- Q Berechnung der Schwellenwerte zur Einstufung einer Wertpapierfirma als CRR- Kreditinstitut,
- Q Auslastung der Schwellenwerte nach Art. 12 Abs. 1 IFR zur Einstufung einer Wertpapierfirma in die nationalen Kategorien Mittleres oder Kleines Wertpapierinstitut,
- Q Angaben zum Konzentrationsrisiko sowie
- Q Höhe und Einhaltung der Liquiditätsanforderungen.

Detailregelungen zu Inhalt, Form und Meldezeitpunkt der Meldungen erfolgen künftig im Rahmen eines Technischen Regulierungsstandards.

Offenlegungspflichten

Für Große Wertpapierinstitute gelten CRR-Vorgaben. Mittlere Wertpapierfirmen müssen IFR-Offenlegungspflichten beachten (Art. 46 Abs. 1, 47 bis 53 IFR). Kleine Wertpapierinstitute nur sofern sie über Eigenmittel verfügen, die dem zusätzlichen Kernkapital (nach Art. 52ff. CRR) zugeordnet werden können, wie etwa stille Beteiligungen. Die Offenlegung kann wahlweise auf der Website oder als Anlage zum veröffentlichten Jahresabschluss geschehen. Zeitpunkt ist jedenfalls der Tag der Jahresabschluss- Veröffentlichung.

Konkret offen zu legen sind:

- Q **Risikomanagementziele und politik** (Artikel 47), inkl. Zusammenfassung der Strategien und Steuerungs-Verfahren sowie einer Risikoerklärung, die das mit der Geschäftsstrategie verbundene Gesamtrisikoprofil der Wertpapierfirma kurz beschreibt.
- Q **Interne Regelungen zur Unternehmensführung** (Artikel 48), so z.B. die Anzahl der Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen der Mitglieder des Leitungsorgans; Diversitäts-

strategie für die Auswahl, ggf. Einrichtung eines Risikoausschusses.

- Q Welche Informationen in Hinblick auf den Bereich der **Eigenmittel** bzw. Eigenmittelanforderungen offenzulegen sind, hat die EBA detailliert festgelegt. Dazu gehören künftig auch Einzelheiten über die Anlagestrategie der Wertpapierfirma. Ein Technischer Regulierungsstandard ist in Arbeit.

Vergütungsanforderungen nach IFD

Für Große Wertpapierinstitute gelten weiterhin CRD-Vergütungsvorgaben. Die Vergütungsvorschriften der IFD gelten in Deutschland ausschließlich für Mittlere Wertpapierinstitute. Kleine Wertpapierinstitute sind von den Anforderungen ausgenommen.

Im Wesentlichen wird die in der CRD enthaltene „Bonus-Cap“-Regelung als Begrenzung der variablen Vergütung im Verhältnis zur fixen Vergütung (maximal 100 %) durch das Erfordernis eines „angemessenen Verhältnisses“ ersetzt. Einen Entwurf für einen entsprechenden Regulierungsstandard hat Die EBA im Januar 2021 vorgelegt; Leitlinien sind in Arbeit.

Nach Angaben im Regierungsentwurf sind „in Deutschland 720 Wertpapierinstitute zugelassen, die in den Anwendungsbereich der Richtlinie fallen. Wertpapierinstitute der Klasse 1 gibt es nicht, sondern nur zugelassene Wertpapierinstitute der Klassen 2 und 3. Im Ergebnis fallen maximal 70 Wertpapierinstitute und damit höchstens 10 % aller in Deutschland zugelassenen Wertpapierinstitute in Klasse 2, die Übrigen fallen in Klasse 3“.

Die Mehrzahl der Finanzportfolioverwalter, Anlageberatung und Anlagevermittlung ohne Befugnis zum Zugriff auf Kundengelder/Wertpapiere wird künftig als kleine Wertpapierfirma eingestuft werden.

70 Mittlere Wertpapierinstitute
665 Kleine Wertpapierinstitute

Ausblick

Mitte 2021 tritt das neue Wertpapierinstitutsgesetz in Kraft. Künftig gelten erhöhte Anforderungen an das Anfangskapital. Für die Ermittlung ggf. zusätzlich erforderlicher Eigenmittel sind aufwändige Vergleichsrechnungen anzustellen. Die Berücksichtigung der neu eingeführten „K-Faktoren“, d.h. Kapitalanforderungen für Risiken treffen künftig insbesondere Marktteilnehmer, die als mittlere Wertpapierfirmen der Klasse 2 zuzuordnen sind. Proportional zu geringerer Größe und weniger Risiken werden kleine Wertpapierfirmen ausgenommen. Mit Erleichterungen für kleine Wertpapierfirmen der Klasse 1 wird der gesetzgeberischen Zielsetzung von einem „Mehr“ an Risiko- adäquanz Rechnung getragen.

Angesichts dessen, dass es keine Möglichkeit einer eigenkapitalersetzenden Versicherung mehr geben soll, stellen die erhöhten Mindestanforderungen an das Anfangskapital von 75.000 EUR für einen Teil der Kleinen Wertpapierinstitute eine nicht unerhebliche Hürde da. Die Bedingungen für eventuelle Befreiungen von den Liquiditätsanforderungen sind – solange die EBA-Leitlinien fehlen – noch unklar.

