

## Neues Eigenkapital- und Aufsichtsregime für „investment firms“ (Finanzdienstleister)

Die Regelungen für die Eigenmittelausstattung von MiFID-Firmen (investment firms) ist in die Jahre gekommen und war eigentlich schon immer wenig nachvollziehbar. Die Institute müssen den risikobasierten Methodenansatz nach Art. 92 CRR anwenden, dazu einen Gesamtrisikobetrag aus bestimmten Geschäften errechnen und diesen dann, multipliziert mit einem bestimmten Faktor, der Eigenmittelunterlegung zugrunde legen. Alternativ müssen nach dem kostenorientierten Berechnungsansatz nach Art. 97 CRR die fixen Gemeinkosten errechnet werden und, grob gesprochen, ein Viertel der im vorausgegangenen Jahr angefallenen fixen Gemeinkosten errechnet und daraus die Eigenmittel unterlegt werden.

Beide Methoden haben ihre Schwächen, der risikobasierte Methodenansatz berücksichtigt überwiegend Geschäfte, die ein typisches Finanzdienstleistungsinstitut in Deutschland nicht erbringt und der kostenorientierte Berechnungsansatz hat mit den Risiken des Instituts für die Kunden eigentlich nichts zu tun. Es war also an der Zeit, sich ein besseres System zu überlegen. Wie nicht anders zu erwarten, wird das System leider nicht einfacher, sondern deutlich komplizierter.

Doch zunächst die gute Nachricht: Für kleinere Institute ist eine Ausnahmeregelung vorgesehen. Kleinere Institute sollen diejenigen sein, die maximal 1,2 Mrd. € an Assets under Management betreuen. Der Vorschlag definiert als Assets under Management sowohl die Assets im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung als auch die nicht diskretionär betreuten Assets in der Anlageberatung. Vor allem für Haftungsdächer ist dieses Thema problematisch, weil bei Einschaltung von vertraglich gebundenen Vermittlern die „Assets under Advisory“ der jeweiligen Vermittler hinzugerechnet werden und berücksichtigt werden müssen. Als kleineres Institut gilt auch, wer Kundenorders von weniger als 100 Mio. € am Tag (bei Derivaten 1 Mrd. €) abwickelt. Die Bilanzsumme darf nicht höher als 100 Mio. € liegen und der Gewinn aus Wertpapierdienstleistungen darf nicht höher als 30 Mio. € sein.

Erreicht ein Institut diese Schwellen nicht, dann bleibt es für dieses kleinere Institut bei der Anforderung eines Minimumanfangskapitals von 75.000,00 € und der Notwendigkeit, ein Viertel der laufenden Kosten des vorangegangenen Jahres als Eigenmittel vorzuhalten.

Die spannenden Fragen in diesem Zusammenhang sind noch den Delegierten Rechtsakten vorbehalten, z. B. welche Kostenkomponenten in diesem Zusammenhang berücksichtigt werden. Ein ewiger Streitpunkt in diesem Zusammenhang sind z. B. gezahlte Provisionen oder Vergütungen an vertraglich gebundene Vermittler und die Frage, ob auch diese Positionen zu einem Viertel mit Eigenmitteln unterlegt werden müssen. Dazu müssen wir uns aber noch ein wenig gedulden und abwarten, was die Delegierten Rechtsakte zu diesen Detailspekten sagen werden.

Der Großteil der in Deutschland tätigen Vermögensverwalter wird unter diese Ausnahme fallen. Deutlich komplizierter wird es für größere Institute, die oben genannte Schwellenwerte überschreiten:

Deren Verpflichtung zur Eigenmittelunterlegung richtet sich nach den neu zu bildenden „K-Faktoren“. Die K-Faktoren sollen das Risiko abbilden, das die Institute für und gegenüber ihren Kunden eingehen. Die K-Faktoren sollen sich in erster Linie wie folgt errechnen:

Der K-AUM wird aus den Assets under Management, und zwar sowohl für die Vermögensverwaltung als auch für nicht diskretionäre Betreuung (Anlageberatung), gebildet und soll mit einem Koeffizienten von 0,02 % multipliziert werden.

Der K-COH bildet sich aus den täglichen Kundenorders und soll mit einem Koeffizienten von 0,1 % multipliziert werden, im Falle von Derivate-Orders mit einem Koeffizienten von 0,01 % multipliziert werden.

Der K-AUM wird jeweils zum Kalendermonatsende gemessen und soll für die zurückliegenden 15 Monate gebildet werden. Die letzten drei Monate werden aus der Betrachtung ausgeblendet und aus den zuvor liegenden 12 Monaten soll der arithmetische Durchschnitt gebildet werden. Die Berechnung des K-AUM soll pro Monat innerhalb von 14 Tagen nach Kalendermonatsende durchgeführt werden.

Der K-COH soll aus dem Durchschnitt der Kundenorders pro Tag gebildet werden. Er soll am Ende jedes Bankarbeitstags gebildet werden, und zwar für die letzten sechs Kalendermonate. Die jüngsten drei Monate bleiben außer Betracht und aus den drei Monaten davor soll der Durchschnitt gebildet werden. Auch der K-COH soll innerhalb der ersten 14 Tage nach jedem Quartal errechnet werden.

Die Streichung der jüngsten drei Monate sowohl für den K-AUM als auch den K-COH soll Planungssicherheit gewährleisten, damit den Instituten ein gewisser Vorlauf für die dann notwendige endgültige Eigenmittelunterlegung verbleibt.

Für die Errechnung des K-COHs ist eine Begünstigung für Investmentfonds vorgesehen. Im Falle des ausgelagerten Portfoliomanagements müssen die Orders berücksichtigt werden, im Falle eines reinen Advisory für die Sondervermögen bleiben die Orders für das Sondervermögen unberücksichtigt. Das dürfte die ausgelagerten Portfoliomanagement-Mandate unattraktiver machen. Die Regelung ist aber konsequent, weil es sonst zu einer doppelten Erfassung von Assets sowohl für die Eigenmittelunterlegung der Fondsgesellschaft als auch des Instituts führt, welches das Advisory des Sondervermögens übernommen hat.

Die jeweiligen K-Faktoren sollen, jeweils multipliziert mit ihrem Koeffizienten, addiert werden und daraus ergibt sich die Summe des Eigenkapitals.

Daneben werden weitere K-Faktoren gebildet, z. B. aus gehaltenen Kundengeldern und gehaltenen Kunden-Assets sowie dem Tradingflow aus Eigenhandelsaktivitäten. Diese K-Faktoren dürften für die überwiegende Anzahl an Finanzdienstleistungsinstituten in Deutschland keine Rolle spielen, weil sie schon aus regulatorischen Gründen auf die Befugnis zum Halten von Kundengeldern und Wertpapieren verzichtet haben und auch keine Eigenhandelsaktivitäten entfalten.

Daneben enthält der Vorschlag auch Vorgaben für die Risikoüberwachung von bestimmten Risiken, z. B. Gegenpartei Risiken gegenüber Handelsbuchpartnern und Depotbanken, die mit der Verwahrung der Kunden-Assets betraut sind. Diese Anforderungen dürften zwar zu schultern sein, werden aber in den Instituten nicht unerheblichen Arbeitsaufwand auslösen.

Die Anforderungen gelten aber nur für die größeren Institute, welche die obengenannten Schwellen hinsichtlich Kunden-Assets under Management, Bilanzsumme und Handelsvolumen überschreiten.

Daneben enthält der Vorschlag auch Vorgaben für eine Liquiditätsreserve, die mindestens ein Drittel der Summe betragen muss, die sich aus dem Erfordernis der 25 % Eigenmittelunterlegung laufender Kosten ergibt. Betragen daher die laufenden Kosten im vorausgegangenen Jahr z. B. 400.000,00 €, müssen 100.000,00 € Eigenmittel vorgehalten werden und als Liquidität 33.333,00 €. Zusätzlich haben die größeren Institute, welche die obengenannten Schwellenwerte überschreiten, detaillierte Offenlegungspflichten zu beachten, z. B. zu ihrem Risikomanagement, zu ihren Leitungsgremien, zu den Eigenmitteln und zur Vergütungspolitik.

Begleitet wird diese geplante Verordnung für die Eigenmittelunterlegung von einer Richtlinie zur Beaufsichtigung von Wertpapierdienstleistungsinstituten. Diese Richtlinie stellt Anforderungen für die Aufsichtspraxis auf. Die Aufsichtsbehörden sollen die Governance-Struktur der Institute kontrollieren, und zwar auf klare Strukturen und Verantwortlichkeiten, Risikomanagement, interne Kontrollverfahren und die Vergütungspolitik. Vor allem zur Risikoüberwachung werden neue Anforderungen aufgestellt, die bis dato so noch nicht für Wertpapierdienstleistungsinstitute gelten. Ganz ähnlich den MaRisk von Kreditinstituten werden neue Anforderungen an die Risikopolitik aufgestellt. Die Risiken, die für Kunden eingegangen werden, Marktrisiken, Handelsrisiken und Liquiditätsrisiken sollen deutlich genauer überwacht und gesteuert werden.

Gerne halte ich Sie auf dem Laufenden.

Ihr

Dr. Christian Waigel

Rechtsanwalt