

Das neue Wertpapierfirmengesetz

Stand: Oktober 2020

Überraschend fällt ein neues Gesetz über die Aufsicht für Wertpapierfirmen vom Himmel und trifft auch die Vermögensverwalter. Im Sommer hat das Finanzministerium einen Referentenentwurf für die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen vorgestellt.

Zugegebenermaßen ist das Aufsichtsregime für Wertpapierfirmen nie so richtig geglückt und immer Stückwerk geblieben. Mit der Vorgängerin der MiFID, der alten Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, in Deutschland umgesetzt im Jahr 1998, wurden Anlage- und Abschlussvermittler sowie Vermögensverwalter in die Aufsicht geführt. Mit der MiFID kam noch die Anlageberatung als erlaubnispflichtige Tätigkeit dazu. Die Beaufsichtigung dieser Institute wurde im Kreditwesengesetz ganz ähnlich wie für Banken geregelt. Dort hat es eigentlich noch nie richtig hingepasst. Banken gehen durch das Kreditgeschäft und Eigenhandelstätigkeiten andere Risiken ein, die Geschäftsmodelle sind nicht vergleichbar, Überschneidungen gibt es lediglich, weil Kreditinstitute auch Anlageberatung, Anlagevermittlung und Finanzportfolioverwaltung erbringen.

Das Kreditwesengesetz sah schon immer Anzeigen und Organisationspflichten vor, vor allem für Millionenkredite, Organkredite, Eigenmittelunterlegungsvorschriften und damit sehr viele Regelungen, die auf Wertpapierfirmen nicht passten. Deswegen mussten im Kreditwesengesetz Ausnahmen für die Wertpapierfirmen formuliert werden, keine elegante Regelung und letztlich ein Durcheinander.

Bereits in der Vergangenheit hatte ich Ihnen zwei neue europäische Regelungen vorgestellt, die neue Regeln für die Eigenmittelunterlegung von Wertpapierfirmen formulieren (Investment Firms Regulation - IFR genannt), sowie eine Richtlinie zur Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (Investment Firms Directive - IFD genannt). Die Regeln müssen ins deutsche Recht umgesetzt werden und deswegen hat das Finanzministerium diese neuen Vorgaben zum Anlass genommen, die Wertpapierfirmen aus dem Kreditwesengesetz herauszunehmen und ein separates Gesetz für Wertpapierfirmen und deren Beaufsichtigung zu schaffen.

Um es gleich vorweg zu nehmen, sehr viel Neues beinhaltet das Gesetz nicht, die Vorschriften aus dem Kreditwesengesetz, die bis jetzt für die Wertpapierfirmen galten, gelten über das neue Gesetz auch in Zukunft und werden mehr oder weniger wortgleich in das neue Gesetz übernommen. Zudem gilt das Wertpapierhandelsgesetz

weiter. Der gesamte Anlegerschutz aus der MiFID II ist dort geregelt und auch weiterhin für die Wertpapierfirmen anwendbar.

Nichts desto trotz wird das neue Gesetz mit Arbeit für jedes Ihrer Institute verbunden sein. Leider werden alle Regelungen, Formulare und Kundeninformationen, die bis jetzt auf das Kreditwesengesetz verweisen, unrichtig und müssen überarbeitet werden. Das gleiche gilt für die internen Regulierungen, vor allem die Organisationshandbücher, die an unzähligen Stellen auf das Kreditwesengesetz verweisen und nun angepasst werden müssen.

Als wichtigste Frage ist vorab zu klären, wer überhaupt unter das neue Gesetz fällt. Wertpapierfirmen im Sinne des neuen Gesetzes sind Unternehmen, die gewerbsmäßig oder in einem Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, Wertpapierdienstleistungen erbringen. Wertpapierdienstleistungen sind:

- Finanzkommissionsgeschäft,
- Emissionsgeschäft,
- Anlagevermittlung,
- Anlageberatung,
- Abschlussvermittlung,
- der Betrieb eines multilateralen Handelssystems,
- der Betrieb eines organisierten Handelssystems,
- Platzierungsgeschäft,
- Finanzportfolioverwaltung,
- Eigenhandel durch Market-Making, systematische Internalisierung, andere Handelsaktivitäten auf eigene Rechnung, durch Handelssysteme oder algorithmische Handelstechniken, z. B. Hochfrequenzhandel.

Die oben dargestellten Dienstleistungen müssen mit Finanzinstrumenten durchgeführt werden. Bitte berücksichtigen Sie, dass darunter auch die Vermögensanlagen im Sinne des Vermögensanlagengesetzes fallen (d. h. vor allem öffentlich angebotene Anteile an einem Unternehmen, Treuhandvermögen, partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen, Genussrechte, Namensschuldverschreibungen und sonstige Anlagen, die eine Verzinsung oder Rückzahlung für die Überlassung von Geld versprechen). Erfasst sind seit jüngstem auch die sogenannten Krypto-Werte, also digitale Währungen, wie z. B. Bitcoins oder andere Token.

In dem Gesetz wird zwischen kleinen, mittleren und großen Wertpapierfirmen unterschieden. Die niedrigsten Anforderungen gelten für kleine Wertpapierfirmen und deswegen sollte man bemüht sein, die entsprechenden Kriterien zu erfüllen. Um kleine Wertpapierfirma zu sein, müssten alle der nachstehenden Bedingungen erfüllt werden:

- Die Bilanzsumme der Wertpapierfirma beträgt weniger als 100 Mio. EUR.
- Die jährlichen Bruttogesamteinkünfte aus Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten der Wertpapierfirma betragen weniger als 30 Mio. EUR.
- Der Betrag der verwalteten Vermögenswerte liegt unter 1,2 Mrd. EUR.

- Der Betrag der bearbeiteten Kundenaufträge liegt unter
 - a) 100 Mio. EUR/Tag für Kassageschäfte oder
 - b) 1 Mrd. EUR/Tag für Derivate.
- Der Betrag der verwahrten und verwalteten Vermögenswerte ist gleich Null.
- Der Betrag der gehaltenen Kundengelder ist gleich Null.
- Der Betrag des täglichen Transaktionswerts aus dem Handelsgeschäft ist gleich Null.
- Der Betrag des Nettopositionsrisikos oder der gegenüber einem Clearingmitglied- geleisteten Sicherheiten ist gleich Null.
- Der Betrag des Handelsgegenparteiausfallrisikos ist gleich Null.

Wer die Kriterien nicht erfüllt, gilt als mittlere Wertpapierfirma. Für diese gelten höhere Eigenmittelunterlegungsvorschriften, eine deutlich kompliziertere Berechnung dafür und höhere Aufsichtsanforderungen.

Darüber gibt es die großen Wertpapierfirmen, die eine konsolidierte Bilanzsumme von über 15 Mrd. Euro aufweisen und die wie Banken nach CRR und CRD IV beaufsichtigt werden.

Die kleinen Wertpapierfirmen müssen ein neues Anfangskapital von 75.000,00 Euro vorhalten. Darüber hinaus bleibt es bei der alten Regelung, dass sie ein viertel der laufenden Kosten aus der letzten GuV mit Eigenmitteln unterlegen müssen.

Vielleicht bringt das Gesetz sogar eine Erleichterung. Die Geschäftsleiter müssen nur noch in ihrer Gesamtheit über Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen für die Leitung der Wertpapierfirma verfügen. Bei zwei Personen ist dann vielleicht sogar eine Saldierung erlaubt und es können Kenntnisse und Erfahrungen des einen leichte Unzulänglichkeiten bei der zweiten Person saldieren.

Spannend wird die Frage, was mit den MaRisk geschieht. Sie gelten eigentlich nur für Institute nach dem Kreditwesengesetz. Ich rechne aber damit, dass sie gesamt oder in Teilen von der BaFin auch für die neuen Wertpapierfirmen für verbindlich erklärt werden. Erschwernisse ergeben sich möglicherweise für Auslagerungen, bereits die Absicht der Auslagerung soll der BaFin angezeigt werden müssen. Darüber hinaus kommt die Anforderung an eine geschlechtsneutrale Vergütung.

Bitte machen Sie sich aber keine Sorgen hinsichtlich der Lizenzierung. Es wird nicht erforderlich sein, dass neue Erlaubnisanträge gestellt werden müssen. Bestehende Erlaubnisse werden automatisch in das neue Recht überführt.

Möglicherweise ergibt sich im Marketing ein Nachteil. Bis jetzt ist im Gesetz noch nicht geregelt, ob sich die neuen Wertpapierfirmen auch weiterhin Institute nennen dürfen. Der VuV bemüht sich darum, dass dieser Titel weitergeführt werden darf.

Ich halte Sie auf dem Laufenden.

Mit den besten Grüßen

Ihr

Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt