

**Unterrichtung**  
durch die Europäische Kommission

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  
COM(2017) 790 final

Der Bundesrat wird über die Vorlage gemäß § 2 EUZBLG auch durch die Bundesregierung unterrichtet.

Die Europäische Zentralbank und der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss werden an den Beratungen beteiligt.

Hinweis: vgl. Drucksache 738/09 = AE-Nr. 090783,  
Drucksache 424/11 = AE-Nr. 110608,  
Drucksache 645/11 = AE-Nr. 110834,  
Drucksache 733/11 = AE-Nr. 110918,  
Drucksache 492/17 = AE-Nr. 170559 und  
AE-Nr. 170874



Brüssel, den 20.12.2017  
COM(2017) 790 final

2017/0359 (COD)

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**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SWD(2017) 481 final}

## **BEGRÜNDUNG**

### **1. KONTEXT DES VORSCHLAGS**

#### **• Gründe und Ziele des Vorschlags**

Die EU braucht stärkere Kapitalmärkte, um Investitionen zu fördern, neue Finanzierungsquellen für Unternehmen zu erschließen, privaten Haushalten bessere Chancen zu bieten und die Wirtschafts- und Währungsunion zu stärken. Die Kommission hat sich das Ziel gesetzt, bis 2019 alle noch fehlenden Bausteine zur Vollendung der Kapitalmarktunion zu setzen.<sup>1</sup>

Wertpapierfirmen erbringen eine Reihe von Dienstleistungen, die Anlegern Zugang zu den Wertpapier- und Derivatemärkten verschaffen (Anlageberatung, Portfoliomanagement, Broker-Dienstleistungen, Auftragsausführung usw.). Wertpapierfirmen und die von ihnen erbrachten Dienstleistungen sind ein wesentlicher Bestandteil einer gut funktionierenden Kapitalmarktunion. Sie spielen eine wichtige Rolle bei der Mobilisierung von Ersparnissen und Investitionsströmen innerhalb der Union, da sie zahlreiche Dienstleistungen erbringen, die eine wirksame Kapitalallokation und ein wirksames Risikomanagement unterstützen.

Wertpapierfirmen gibt es in allen Mitgliedstaaten. Laut den von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) zusammengestellten Informationen gab es Ende 2015 6051 Wertpapierfirmen im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR).<sup>2</sup> Darunter sind zum einen Firmen, die eine begrenzte Zahl von Dienstleistungen für Privatkunden erbringen, und zum anderen Firmen, die für Privat- und Firmenkunden sowie für professionelle Anleger ein breites Spektrum an Dienstleistungen anbieten.

Nach Angaben der EBA beschränken etwa 85 % der Wertpapierfirmen im EWR ihre Tätigkeiten auf

- die Anlageberatung,
- die Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen,
- das Portfoliomanagement und
- die Auftragsausführung.

Als wichtige Drehscheibe für Kapitalmarkt- und Anlagegeschäfte zählt das Vereinigte Königreich die meisten EWR-Wertpapierfirmen: Etwa die Hälfte von ihnen sind dort niedergelassen, gefolgt von Deutschland, Frankreich, den Niederlanden und Spanien. Die meisten Wertpapierfirmen im EWR sind kleine oder mittlere Unternehmen. Schätzungen der EBA zufolge kontrollieren acht Wertpapierfirmen, die überwiegend im Vereinigten Königreich angesiedelt sind, etwa 80 % der Vermögenswerte aller Wertpapierfirmen im

---

<sup>1</sup> Siehe die „Mitteilung über die Halbzeitbilanz des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion“ (COM(2017) 292 final) vom 8. Juni 2017 und die Mitteilung „Die integrierte Aufsicht ausbauen, um Kapitalmarktunion und Finanzintegration in einem sich wandelnden Umfeld zu stärken“ (COM(2017) 542 final) vom 20. September 2017.

<sup>2</sup> EBA-Bericht über Wertpapierfirmen, Antwort auf das Beratungersuchen der Kommission vom Dezember 2014 (EBA/Op/2015/20), Tabelle 12: Population of investment firms, by category, by country, S. 96. <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Report+on+investment+firms.pdf>

EWR.

In ihrer Halbzeitbilanz des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion<sup>3</sup> hat die Kommission daher angekündigt, sie werde als eine der neuen vorrangigen Maßnahmen zur Stärkung der Kapitalmärkte und zur Schaffung einer Kapitalmarktunion einen wirksameren Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen vorschlagen, der gut auf Größe und Art der Wertpapierfirmen abgestimmt ist, um den Wettbewerb zu stimulieren und den Anlegern neue Möglichkeiten und bessere Wege zur Steuerung ihrer Risiken zu eröffnen. Angesichts der zentralen Rolle, die die britischen Wertpapierfirmen derzeit in diesem Bereich spielen, wird es aufgrund der Entscheidung des Vereinigten Königreichs, aus der EU auszutreten, noch dringlicher, den EU-Rechtsrahmen zu aktualisieren, um diese Entwicklung zu unterstützen.

Die Vorschläge für diese Verordnung und die dazugehörige Richtlinie (im Folgenden „Vorschläge“) waren im Arbeitsprogramm der Kommission 2017 als REFIT-Vorhaben enthalten. Sie sollen dafür sorgen, dass Wertpapierfirmen Kapital-, Liquiditäts- und anderen zentralen Aufsichtsanforderungen und -regelungen unterliegen, die an ihr Geschäftsmodell angepasst und gleichzeitig solide genug sind, um die Risiken von Wertpapierfirmen aufsichtsrechtlich korrekt zu erfassen, damit die Stabilität der EU-Finanzmärkte geschützt wird. Die Vorschläge sind das Ergebnis einer Überprüfung, die in den Artikeln 493 Absatz 2, 498 Absatz 2 sowie 508 Absätze 2 und 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013<sup>4</sup> (Eigenkapitalverordnung – CRR) verlangt wird, die zusammen mit der Richtlinie 2013/36/EU<sup>5</sup> (Eigenkapitalrichtlinie IV – CRD IV) den derzeitigen Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen bildet. Bei Erörterung der Vorschläge beschlossen die beiden gesetzgebenden Organe, dass der Rahmen für Wertpapierfirmen überprüft werden solle, da dessen Vorschriften hauptsächlich auf Kreditinstitute ausgerichtet sind.

Im Gegensatz zu Kreditinstituten nehmen Wertpapierfirmen keine Einlagen entgegen und gewähren keine Kredite. Das bedeutet, dass das Kreditrisiko und das Risiko, dass Einleger ihr Geld kurzfristig zurückfordern, bei ihnen wesentlich geringer sind. Ihre Dienstleistungen beziehen sich auf Finanzinstrumente, die – im Gegensatz zu Einlagen – nicht zum Nennwert ausgezahlt werden, sondern deren Wert in Abhängigkeit von den Marktentwicklungen schwankt. Bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen Wertpapierfirmen allerdings im Wettbewerb zu Kreditinstituten, die ihren Kunden diese Art von Dienstleistungen im Rahmen ihrer Bankenzulassung anbieten können. Bei Kreditinstituten und Wertpapierfirmen handelt es sich also um zwei unterschiedliche Arten von Instituten mit unterschiedlichen Primärgeschäften, deren Dienstleistungen sich aber zum Teil überschneiden.

Gemeinsam mit den Kreditinstituten unterliegen Wertpapierfirmen seit 1993, als der erste EU-Rahmen zur Regelung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen in Kraft getreten ist, den aufsichtsrechtlichen Vorschriften der EU. Dieser Rahmen, der durch die

---

<sup>3</sup> COM(2017) 292 final.

<sup>4</sup> 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).

<sup>5</sup> 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).

Finanzmarktrichtlinie<sup>6</sup> (MiFID) ersetzt wurde und ab Januar 2018 durch die MiFID II/MiFIR<sup>7</sup> abgelöst wird, legt die Zulassungsbedingungen, die organisatorischen Anforderungen sowie die Wohlverhaltensregeln für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für Anleger sowie andere Anforderungen zur Gewährleistung ordnungsgemäß funktionierender Finanzmärkte fest.

Der Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen nach CRR/CRD IV gilt in Verbindung mit der MiFID. Aufsichtsanforderungen an Finanzinstitute sollen in der Regel i) sicherstellen, dass die Institute über ausreichende Mittel verfügen, um rentabel zu bleiben und ihre Dienstleistungen unabhängig von konjunkturellen Bedingungen erbringen zu können, oder ii) eine geordnete Abwicklung ermöglichen, ohne für die Kunden oder die Stabilität der Märkte, auf denen sie tätig sind, ungebührlichen wirtschaftlichen Schaden zu verursachen. Infolgedessen sollten die Aufsichtsanforderungen die Risiken widerspiegeln, die die verschiedenen Finanzinstitute tatsächlich tragen und verursachen, in einem angemessenen Verhältnis zur Wahrscheinlichkeit des Eintretens dieser Risiken stehen und das rechte Maß finden zwischen der Gewährleistung der Sicherheit und Solidität der verschiedenen Finanzinstitute einerseits und der Vermeidung übermäßiger Kosten, die sie an einer rentablen Geschäftsausübung hindern könnten, andererseits.

Systemrelevante Wertpapierfirmen, von denen einige global systemrelevant sind, oder andere systemrelevante Institute gemäß Artikel 131 CRD IV sollten im Einklang mit dem in den Vorschlägen enthaltenen überarbeiteten Ansatz zu ihrer Ermittlung weiterhin dem CRR/CRD IV-Rahmen einschließlich der von der Kommission am 23. November 2016 vorgeschlagenen Änderungen<sup>8</sup> unterliegen. Denn diese Unternehmen übernehmen in der Regel erhebliche Risiken auf dem gesamten Binnenmarkt. So gehen ihre Tätigkeiten mit Kreditrisiken, hauptsächlich Gegenparteiausfallrisiken, sowie bei Positionen, die sie für ihre Kunden oder sich selbst auf eigene Rechnung eingehen, mit Marktrisiken einher. Aufgrund ihrer Größe und Vernetzung stellen sie für die Stabilität des Finanzsystems eine größere Gefahr dar. Angesichts dieser Risiken und zur Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen sollten solche systemrelevanten Wertpapierfirmen wie Kreditinstitute behandelt werden.

---

<sup>6</sup> Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

<sup>7</sup> 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) und 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).

<sup>8</sup> Im Einklang mit der zweiten Reihe von Empfehlungen der EBA vom Oktober 2016 (Stellungnahme der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde zum ersten Teil des Beratungsersuchens zu Wertpapierfirmen: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1639033/Opinion+of+the+European+Banking+Authority+on+the+First+Part+of+the+Call+for+Advice+on+Investment+Firms+%28EBA-Op-2016-16%29.pdf>) schlug die Kommission im November 2016 vor, dass nach Artikel 131 der Eigenkapitalrichtlinie als global systemrelevante (G-SRI) oder als andere systemrelevante Institute (A-SRI) eingestufte Wertpapierfirmen nach wie vor unter die überarbeitete Eigenkapitalverordnung fallen sollten. Im März 2017 zählten acht Wertpapierfirmen zu dieser Gruppe, von denen alle im Vereinigten Königreich ansässig waren. Die Kommission war der Auffassung, dass andere Wertpapierfirmen von diesen Änderungen unberührt bleiben sollten. Siehe: Vorschläge der Kommission zur Überarbeitung der Eigenkapitalverordnung und Eigenkapitalrichtlinie vom 23. November 2016: [https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming_en).

Wie in der Mitteilung der Kommission vom September 2017 über die Überprüfung der Europäischen Aufsichtsbehörden<sup>9</sup> angekündigt, würde dies unter anderem bedeuten, dass ihre Tätigkeiten in den an der Bankenunion teilnehmenden Mitgliedstaaten im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus der direkten Aufsicht durch die EZB unterlägen. Diese Firmen konzentrieren sich derzeit vor allem auf das Vereinigte Königreich, ziehen aber in Erwägung, Teile ihrer Geschäftstätigkeiten in die EU-27, vor allem in an der Bankenunion teilnehmende Mitgliedstaaten zu verlegen. Auch wenn dies nur eine kleine Zahl von Firmen betrifft, machen diese doch einen beträchtlichen Anteil an den gesamten Vermögenswerten und dem gesamten Geschäftsvolumen aller Wertpapierfirmen in der EU aus.

Für die übrigen Wertpapierfirmen ist die Tatsache problematischer, dass sich der derzeitige Aufsichtsrahmen eher auf Kreditinstitute und die von diesen eingegangenen und ausgehenden Risiken als auf Wertpapierfirmen konzentriert. Auf die von diesen Firmen erbrachten Dienstleistungen und die damit potenziell verbundenen Risiken wird in den bestehenden Vorschriften größtenteils nicht ausdrücklich eingegangen. Von den acht Wertpapierdienstleistungen, die Wertpapierfirmen nach der MiFID<sup>10</sup> anbieten dürfen, gibt es nur i) beim Handel für eigene Rechnung und ii) bei der Übernahme der Emission und/oder der Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung eindeutige entsprechende Anforderungen in der CRR. Bei den anderen Wertpapierdienstleistungen (Annahme und Übermittlung von Aufträgen, Ausführung von Aufträgen, Portfoliomanagement, Anlageberatung, Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung und Betrieb eines multilateralen Handelssystems) gibt es keine derartigen Anforderungen, was zu einer nur vagen Abdeckung der damit verbundenen Risiken führt. Die – in einigen Fällen nur begrenzten – Risiken, mit denen diese Tätigkeiten für das Unternehmen und folglich auch für dessen Kunden und die Märkte, auf denen sie tätig sind, verbunden sind, werden daher nicht gezielt erfasst.

Dies wirft im Wesentlichen drei Probleme auf, die in der Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen, die den Vorschlägen beigelegt ist, bewertet werden.

Erstens deckt der Rahmen die verschiedenen Geschäftsprofile von Wertpapierfirmen in Form von Ausnahmen zwar bis zu einem gewissen Grad ab, führt aber für viele Unternehmen zu erheblicher regulatorischer Komplexität. Zweitens stellen seine detaillierten Anforderungen und Ausnahmen nur einen groben und risikounsensitiven Näherungswert für die tatsächlich von Wertpapierfirmen eingegangenen und ausgehenden Risiken dar, die sich von den Risiken der Banken unterscheiden. Drittens kommt es aufgrund seiner Komplexität und mangelnden Risikosensitivität bei seiner Umsetzung durch die Mitgliedstaaten zu einer Fragmentierung des Regulierungsumfelds für Wertpapierfirmen, die Spielraum für schädliche Regulierungsarbitrage bietet. Dies könnte die Integrität und das Funktionieren des Binnenmarktes gefährden.

Die Vorschläge zielen daher darauf ab, die Probleme des bestehenden Rahmens anzugehen und gleichzeitig die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen soweit wie möglich zu erleichtern. Vorgeschlagen wird insbesondere ein stärker auf die Geschäftsmodelle von Wertpapierfirmen ausgerichteter Aufsichtsrahmen. Dieser soll geeignetere und stärker risikosensitive Anforderungen für Wertpapierfirmen umfassen, die besser auf die Risiken zugeschnitten sind, die diese Firmen je nach Geschäftsmodell

---

<sup>9</sup> COM(2017) 542 final.

<sup>10</sup> In der MiFID II wird der „Betrieb eines organisierten Handelssystems“ in diese Liste der Wertpapierdienstleistungen aufgenommen.

tatsächlich eingehen und verursachen. Schließlich bieten die Vorschläge ein strafferes regulatorisches Instrumentarium, das es den Aufsichtsbehörden ermöglicht, ihre Aufsichtsaufgaben wirksam wahrzunehmen.

Wie in der CRR gefordert, ist die Überarbeitung des Aufsichtsrahmens für Wertpapierfirmen in Abstimmung mit der EBA, der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) und den in diesen Europäischen Aufsichtsbehörden vertretenen zuständigen nationalen Behörden erfolgt. Im Anschluss an ein erstes Beratungersuchen der Kommission im Dezember 2014 veröffentlichte die EBA im Dezember 2015 ihren ersten Bericht über den derzeitigen Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen, in dem sie für alle Firmen, mit Ausnahme der größten und systemrelevantesten Wertpapierfirmen, Änderungen am derzeitigen Ansatz forderte.<sup>11</sup> Im Anschluss an ein zweites Beratungersuchen der Kommission im Juni 2016 veröffentlichte die EBA im November 2016 ein Diskussions-/Konsultationspapier, das ein mögliches neues Aufsichtssystem für die große Mehrheit der Wertpapierfirmen zum Gegenstand hatte.<sup>12</sup> Unter Berücksichtigung der Rückmeldungen und zusätzlichen Daten, die die EBA zusammen mit den zuständigen nationalen Behörden von Wertpapierfirmen eingeholt hatte, veröffentlichte sie im September 2017 ihre abschließenden Empfehlungen.<sup>13</sup> Auf diese Empfehlungen stützen sich die Vorschläge in allen wesentlichen Punkten außer bei der Ermittlung systemrelevanter Wertpapierfirmen. Warum in diesem Punkt von den Empfehlungen abgewichen wurde, wird in der begleitenden Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen dargelegt und im Abschnitt „Folgenabschätzung“ zusammengefasst.

- **Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Dieser Vorschlag ergänzt die laufende Überprüfung des CRR/CRD IV-Rahmens für Kreditinstitute und schließt sich an die von der Kommission am 23. November 2016 angenommenen Vorschläge an, die allen nicht systemrelevanten Wertpapierfirmen die Möglichkeit einräumten, sich gegen die Anwendung der überarbeiteten Bestimmungen zu entscheiden.<sup>14</sup> Diese Option wurde eingeführt, da man sich bewusst war, dass diese geänderten Bestimmungen nicht für den Großteil der Wertpapierfirmen formuliert worden waren und das bestehende Regelwerk noch komplexer gemacht hätten. Die in diesem Vorschlag ebenfalls angeregte Überarbeitung des Aufsichtssystems für die meisten Wertpapierfirmen war damals bereits auf dem rechten Weg, und es wurde daher als unverhältnismäßig betrachtet, diese Firmen nur für den kurzen Zeitraum bis zur Anwendung des neuen Systems einer noch komplexeren Regelung zu unterwerfen. Dieser Vorschlag schafft daher eine neue Regelung für den Großteil der Wertpapierfirmen, indem er sie

---

<sup>11</sup> EBA-Bericht über Wertpapierfirmen, Antwort auf das Beratungersuchen der Kommission vom Dezember 2014 (EBA/Op/2015/20): <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Report+on+investment+firms.pdf>.

<sup>12</sup> Designing a new prudential regime for investment firms (Gestaltung eines neuen Aufsichtsrahmens für Wertpapierfirmen) (EBA/DP/2016/02): <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1647446/Discussion+Paper+on+a+new+prudential+regime+for+Investment+Firms+%28EBA-DP-2016-02%29.pdf/cf75b87e-2db3-47a3-b1f3-8a30fa6962da>

<sup>13</sup> EBA opinion on the design of a new prudential framework for investment firms (Stellungnahme der EBA über die Gestaltung eines neuen Aufsichtsrahmens für Wertpapierfirmen) (EBA/Op/2017/11): <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1976637/EBA+Advice+on+New+Prudential+Framework+on+Investment+Firms+%28EBA-Op-2017-11%29.pdf>

<sup>14</sup> Vorschläge der Kommission zur Überarbeitung der Eigenkapitalverordnung und Eigenkapitalrichtlinie vom 23. November 2016: [https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming_en).

vollständig aus dem CRR/CRD IV-Rahmen herausnimmt und nur die nach dem in diesem Vorschlag enthaltenen überarbeiteten Ansatz ermittelten systemrelevanten Firmen in dessen Anwendungsbereich, einschließlich der überarbeiteten Bestimmungen, belässt.

Der Vorschlag steht zudem mit der MiFID und der MiFID II/MiFIR im Einklang. Durch die Festlegung von Aufsichtsanforderungen, die auf die Geschäftstätigkeiten und Risiken von Wertpapierfirmen zugeschnitten sind, wird klargestellt, unter welchen Umständen und aus welchen Gründen diese Anforderungen gelten. So wird eine willkürliche Anwendung der Aufsichtsanforderungen vermieden, die sich unter dem derzeitigen Rahmen daraus ergibt, dass die Anforderungen vorrangig für in der MiFID aufgeführte Wertpapierdienstleistungen festgelegt wurden und nicht der Art und dem Umfang der Risiken gerecht werden, die im Rahmen der Geschäfte von Wertpapierfirmen tatsächlich entstehen.

Die MiFID II und die MiFIR wurden infolge der Finanzkrise erlassen und decken Wertpapiermärkte, Anlagevermittler und Handelsplätze ab. Der neue Rahmen stärkt den derzeitigen MiFID I-Rahmen und ersetzt ihn. Im Rahmen der Überprüfung des Aufsichtsrahmens für Wertpapierfirmen muss auch sichergestellt werden, dass Firmen aus Drittländern, die Dienstleistungen über Grenzen hinweg in der EU anbieten, im Hinblick auf die aufsichts- und steuerrechtlichen Anforderungen nicht gegenüber Firmen aus der EU begünstigt werden. Im Rahmen dieses Vorschlags würden gezielte Änderungen an der in den Artikeln 46 und 47 der MiFIR verankerten Gleichwertigkeitsbestimmung für Firmen aus Drittländern vorgenommen, um auch weiterhin gleiche Wettbewerbsbedingungen für Firmen aus der EU und Firmen aus Drittländern zu gewährleisten.

- **Kohärenz mit der Politik der Union in anderen Bereichen**

Wertpapierfirmen tragen wesentlich zur Erleichterung der Investitionsflüsse innerhalb der EU bei. Dementsprechend ist die Überarbeitung auch Teil der Kommissionsinitiativen zur Gewährleistung eines starken und fairen Binnenmarkts mit einem gut funktionierenden Finanzsystem und zur Schaffung der Kapitalmarktunion, um Investitionen zu mobilisieren und Wachstum und Beschäftigung zu fördern.<sup>15</sup> Ein geeigneterer Aufsichtsrahmen, der mit geringeren Befolgungskosten für die Wertpapierfirmen verbunden ist, dürfte dazu beitragen, i) die allgemeinen Rahmenbedingungen für die Unternehmen zu verbessern, ii) den Markteintritt und den Wettbewerb zu fördern und iii) den Anlegern neue Möglichkeiten zu verschaffen und ihnen bessere Wege zur Risikosteuerung aufzuzeigen.

Der überarbeitete Ansatz für die Ermittlung systemrelevanter Wertpapierfirmen, die auch weiterhin unter den CRR/CRD IV-Rahmen fallen sollen, verfolgt auch das Ziel, Schlupflöcher bei der Bankenunion zu vermeiden. Jüngste strukturelle Marktentwicklungen deuten darauf hin, dass Bankengruppen aus Drittländern in der EU immer komplexere Strukturen aufweisen und über Unternehmen agieren, die der Aufsicht durch die EZB im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus entgehen. Wie in der Mitteilung der Kommission vom Oktober 2017 zur Vollendung der Bankenunion<sup>16</sup> dargelegt, unterliegen die systemrelevanten Wertpapierfirmen, die nach dem in diesem Vorschlag enthaltenen Ansatz ermittelt wurden, auch weiterhin dem CRR/CRD IV-Rahmen und werden somit von den Bankenaufsichtsbehörden und im Hinblick auf ihre Tätigkeiten in den an der

<sup>15</sup> Mitteilung über die Halbzeitbilanz des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion vom 8. Juni 2017 (COM(2017) 292 final): [https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan_en).

<sup>16</sup> COM(2017) 592 final.

Bankenunion teilnehmenden Mitgliedstaaten durch die EZB beaufsichtigt.

## **2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISSMÄSSIGKEIT**

### **• Rechtsgrundlage**

Der Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union überträgt den EU-Organen die Befugnis, geeignete Bestimmungen festzulegen, die die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarkts zum Gegenstand haben (Artikel 114 AEUV). Dazu gehören auch Rechtsvorschriften, die aufsichtsrechtliche und andere Vorschriften für Anbieter von Finanzdienstleistungen, im vorliegenden Fall die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, zum Gegenstand haben. Die Bestimmungen dieses Verordnungsvorschlags ersetzen die in der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 enthaltenen Bestimmungen für Wertpapierfirmen, die sich ebenfalls auf Artikel 114 AEUV stützen.

### **• Subsidiarität**

Mit diesem Vorschlag sollen die bestehenden EU-Vorschriften für die aufsichtsrechtliche Behandlung von Wertpapierfirmen überarbeitet und vereinfacht werden, um i) den Risiken in ihren Geschäftsmodellen besser Rechnung zu tragen und zu begegnen; ii) einheitlichere Wettbewerbsbedingungen für die Firmen zu schaffen und iii) die Aufsichtskonvergenz zu fördern. Um dies zu erreichen, sollte ein neuer EU-Rahmen den bestehenden ersetzen, anstatt diese Entscheidungen dem Regulierungsrahmen in den Mitgliedstaaten zu überlassen. Denn nach der MiFID zugelassene Wertpapierfirmen erbringen ihre Dienstleistungen heute routinemäßig über EU-Grenzen hinweg. Von den Mitgliedstaaten gesondert vorgenommene und unabgestimmte Änderungen der Vorschriften könnten zu Wettbewerbsverzerrungen und Diskriminierung führen, was eine Fragmentierung des Binnenmarkts zur Folge hätte. Dadurch könnten die Fälle schädlicher Regulierungsarbitrage zunehmen, was im Fall von Problemen Auswirkungen auf die Finanzstabilität und den Anlegerschutz in anderen Mitgliedstaaten haben könnte. Es könnte auch zu einer Verzerrung der Zahl und der Art der in einem bestimmten Mitgliedstaat zur Verfügung stehenden Wertpapierdienstleistungen kommen, was die Markteffizienz und die Wahlmöglichkeiten der Anleger beeinträchtigen könnte. Die überarbeiteten Vorschriften dürften übermäßige regulatorische Diskrepanzen vermeiden und für alle zugelassenen Firmen im Binnenmarkt gleiche Wettbewerbsbedingungen gewährleisten.

### **• Verhältnismäßigkeit**

Das vorrangige Ziel dieses REFIT-Vorhabens besteht darin, den neuen Rahmen im Vergleich zum bestehenden Rahmen für Wertpapierfirmen geeigneter, zweckdienlicher und verhältnismäßiger zu machen. Er strebt das rechte Maß an zwischen

- umfassenden und ausreichend soliden Anforderungen, die die Risiken von Wertpapierfirmen in aufsichtsrechtlich korrekter Weise erfassen, und
- ausreichend flexiblen Anforderungen, die den verschiedenen Geschäftsmodellen Rechnung tragen, ohne die Fähigkeit der Firmen einzuschränken, rentabel zu arbeiten.

Um dieses rechte Maß zu erreichen, soll der Vorschlag gewährleisten, dass die Kosten des Systems, was die Kapitalanforderungen und die damit verbundenen Befolgings- und Verwaltungskosten betrifft, die sich aus der Notwendigkeit ergeben, das Personal und die

Systeme zu verwalten, um die neuen Anforderungen zu erfüllen und den Aufsichtsbehörden über deren Einhaltung Bericht zu erstatten, auf ein Minimum begrenzt werden.

Wie in der begleitenden Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen dargelegt, werden diese verbundenen Kosten voraussichtlich stetig sinken. Zu Beginn werden jedoch neue einmalige Kosten anfallen. Was das Eigenkapital betrifft, so besteht eine übergeordnete politische Entscheidung, auf die sich die Überprüfungsarbeiten gestützt haben und die Auswirkungen auf die vorstehenden Aspekte hat, darin, sicherzustellen, dass die Kapitalanforderungen für Wertpapierfirmen EU-weit insgesamt nicht zu stark ansteigen. Dies führt bei bestimmten Arten von Firmen zu einer unterschiedlichen Verteilung. Diese werden durch die Bestimmungen des Vorschlags abgeschwächt, sodass die größten Auswirkungen schrittweise erfolgen und begrenzt werden.

- **Wahl des Instruments**

Es wurde die Form einer Verordnung gewählt, da die neuen Bestimmungen die der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf Wertpapierfirmen ersetzen. Dadurch wird die gleiche unmittelbare Rechtswirkung erzielt wie mit dem derzeitigen Regelwerk und sichergestellt, dass die Ziele des Vorschlags in der gesamten EU auf kohärente Weise erreicht werden und für die Unternehmen zu größerer Rechtssicherheit und gleichen Wettbewerbsbedingungen beitragen.

### **3. ERGEBNISSE DER EX-POST-BEWERTUNGEN, DER KONSULTATION DER INTERESSENTRÄGER UND DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

- **Ex-post-Bewertung bestehender Rechtsvorschriften**

Die Bewertung des geltenden CRR/CRD IV-Rahmens, die sich insbesondere auf die von der EBA und der ESMA in ihrem Bericht aus dem Jahr 2015<sup>17</sup> vorgenommene Analyse und auf die parallelen Arbeiten und Analysen der Kommissionsdienststellen stützt, ist in der begleitenden Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen zusammengefasst.

Darin wird der Schluss gezogen, dass die geltenden Vorschriften, die auf internationalen Regulierungsstandards für große Bankengruppen basieren und auf die Risiken von Banken zugeschnitten sind, nur teilweise ihre Ziele erreichen, was i) die Gewährleistung von ausreichendem Kapital zur Absicherung der Risiken der meisten Wertpapierfirmen, ii) die Begrenzung der Befolgungskosten, iii) die Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen in der gesamten EU und iv) die Gewährleistung einer wirksamen Aufsicht betrifft. Viele ihrer Bestimmungen werden in dieser Hinsicht als unwirksam und ineffizient betrachtet. Eine Ausnahme bilden große und systemrelevante Wertpapierfirmen, die aufgrund ihrer Größe, ihres Risikoprofils und ihrer Verflechtungen mit anderen Finanzmarktteilnehmern „bankähnlich“ sind.

Für die übrigen Wertpapierfirmen wurde der Schluss gezogen, dass die geltenden Vorschriften i) insbesondere für viele kleine und mittlere Unternehmen zu viel Komplexität und unverhältnismäßig hohen Befolgungskosten führen, ii) wenig geeignete und risikounsensitive aufsichtsrechtliche Kriterien und Anforderungen zur Folge haben, mit

---

<sup>17</sup> EBA-Bericht über Wertpapierfirmen, Antwort auf das Beratungersuchen der Kommission vom Dezember 2014 (EBA/Op/2015/20): <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Report+on+investment+firms.pdf>.

denen die Risiken von Wertpapierfirmen nicht präzise erfasst werden können, iii) eine unterschiedliche Umsetzung der Vorschriften in den einzelnen Mitgliedstaaten und ein fragmentiertes regulatorisches Umfeld in der EU zur Folge haben.

- **Konsultation der Interessenträger**

Die Interessenträger wurden zu verschiedenen Zeitpunkten der Überprüfung konsultiert. Was die wichtigsten Meilensteine betrifft, so veröffentlichte die EBA im Dezember 2015 im Anschluss an das erste Beratungsersuchen der Kommission vom Dezember 2014 einen Bericht über den derzeitigen Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen zusammen mit Änderungsvorschlägen. Dieser Bericht enthält eine umfassende und öffentlich zugängliche Analyse des Status quo mit Daten über Anzahl und Art der Wertpapierfirmen in den Mitgliedstaaten. Diese Analyse trug dazu bei, die Überprüfung auf von den Vorschriften nicht unmittelbar betroffene Interessenträger auszuweiten, und ermutigte diese, sich in der anschließenden Diskussion zu beteiligen.

Am 4. November 2016 veröffentlichte die EBA ein Diskussions-/Konsultationspapier, das ein mögliches neues Aufsichtssystem für Wertpapierfirmen zum Gegenstand hatte. Zu diesem Papier konnte drei Monate lang Stellung genommen werden. Die EBA veröffentlichte den Entwurf ihrer Empfehlungen am 3. Juli 2017 und gab den Interessenträgern Gelegenheit zur Stellungnahme. Die Arbeiten der EBA wurden von einer detaillierten Datenerhebung bei Wertpapierfirmen begleitet. Diese Datenerhebung wurde in den Jahren 2016 und 2017 von den zuständigen nationalen Behörden im Namen der EBA in zwei Stufen durchgeführt.

In Anbetracht der von der EBA durchgeführten umfassenden öffentlichen Konsultation und ausführlichen Datenerhebung hielt es die Kommission nicht für erforderlich, parallel dazu eine allgemeine öffentliche Konsultation durchzuführen. Die Kommissionsdienststellen konsultierten stattdessen ganz gezielt bestimmte Interessenträger, um weitere Stellungnahmen zu den wichtigsten Elementen der Überprüfung einzuholen. So veranstalteten sie unter anderem

- ein Rundtischgespräch am 27. Januar 2017 mit Interessenträgern der Branche (Wertpapierfirmen, Anlegern, Anwaltskanzleien und Beratern) zu dem Entwurf von Vorschlägen der EBA für eine künftige Regelung,
- einen Workshop zu den Kosten der derzeitigen Regelung am 30. Mai 2017 und
- einen Workshop zum Entwurf der endgültigen Empfehlungen der EBA am 17. Juli 2017.

Die Überprüfung wurde im März und Oktober 2017 im Ausschuss für Finanzdienstleistungen und im Juni und September 2017 in der Expertengruppe für Bankenwesen, Zahlungsverkehr und Versicherungswesen mit den Mitgliedstaaten erörtert. Die Beiträge der Interessenträger zu der im März 2017 veröffentlichten Folgenabschätzung der Kommission in der Anfangsphase wurden ebenfalls berücksichtigt.<sup>18</sup> Schließlich trug die Kommission auch Stellungnahmen Rechnung, die zuvor im Rahmen der umfassenden Sondierung zur Effizienz und Kohärenz des allgemeinen EU-Rechtsrahmens für Finanzdienstleistungen eingegangen waren und in denen mehrere Teilnehmer auf Probleme

---

<sup>18</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-1546878\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-1546878_en)

hingewiesen hatten, die für die Überprüfung relevant waren.<sup>19</sup>

Wertpapierfirmen haben unterschiedliche Geschäftsmodelle, und ihre Ansichten konzentrieren sich oftmals auf Aspekte der Vorschläge, die für ihr jeweiliges Geschäftsmodell spezifisch sind. Dies erschwert bereichsübergreifende Vergleiche der Standpunkte der Interessenträger. Im Allgemeinen sprach sich jedoch die große Mehrheit der Interessenträger für einen Aufsichtsrahmen aus, der besser auf ihr jeweiliges Geschäftsmodell zugeschnitten ist. Sie betonten, dass ihre Systemrelevanz nur begrenzt sei und dass die Kapitalanforderungen darauf ausgelegt sein sollten, bei Bedarf eine geordnete Abwicklung zu ermöglichen. In Bezug auf die besonderen Anforderungen an ihr spezifisches Geschäftsmodell kritisierten Wertpapierfirmen, die Kommissionsgeschäfte anbieten und Transaktionen mit Finanzinstrumenten nicht für eigene Rechnung durchführen, in der Regel den Vorschlag, die Kapitalanforderungen linear an die Größe der von ihnen verwalteten Kundenportfolios zu knüpfen. Während sich viele Firmen, die Handel für eigene Rechnung betreiben, einig sind, dass der bestehende Rahmen zur Erfassung von Marktrisiken angesichts der von ihnen eingegangenen und ausgehenden Risiken eine gewisse Berechtigung hat, sind andere Firmen der Ansicht, dass die Risiken der Methoden und der Produkte, mit denen sie handeln, unter dem bestehenden Rahmen übertrieben werden. Diese Ansichten sind bei der Kalibrierung der neuen Risikoparameter (K-Faktoren – siehe unten) und der Möglichkeit, strengere Anforderungen schrittweise einzuführen und zu begrenzen, berücksichtigt worden.

- **Einholung und Nutzung von Expertenwissen**

Die Überprüfung erfolgte auf Grundlage der umfassenden Beratung durch die EBA in Abstimmung mit der ESMA, wie es in den einschlägigen Artikeln der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (insbesondere Artikel 508 Absätze 2 und 3) gefordert wird, die die Rechtsgrundlage für die Überprüfung bilden. Die EBA hat in diesem Zusammenhang die folgenden zentralen Dokumente veröffentlicht:

- den Bericht vom Dezember 2015, in dem eine umfassende Bewertung des Status quo vorgenommen und erste Empfehlungen für Änderungen ausgegeben wurden,
- das Diskussionspapier vom November 2016 über die Eckpunkte einer möglichen neuen Regelung, das zur Konsultation veröffentlicht wurde, und
- den abschließenden Bericht vom September 2017 mit ausführlichen Empfehlungen.

Die genaue Kalibrierung der Empfehlungen für die neuen Kapitalanforderungen stützte sich auf eine detaillierte Datenerhebung, unter anderem bei Wertpapierfirmen. Diese Datenerhebung wurde in den Jahren 2016 und 2017 von den zuständigen nationalen Behörden im Namen der EBA in zwei Stufen durchgeführt. Die Kommission war an dem gesamten Prozess beteiligt und konnte aus den Diskussionen, in deren Rahmen Vor- und Nachteile der detaillierten politischen Empfehlungen bewertet wurden, Nutzen ziehen.

- **Folgenabschätzung**

Gemäß dem Instrumentarium für eine bessere Rechtsetzung (Instrument Nr. 9) ist keine Folgenabschätzung der Kommission erforderlich, wenn eine EU-Agentur mit der Gestaltung

---

<sup>19</sup> Siehe die Stellungnahmen, die im Rahmen der Sondierung der Kommission im Jahr 2015 eingingen: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_de.htm).

einer politischen Maßnahme und der damit verbundene Analyse beauftragt wurde, der Vorschlag der Kommission nicht wesentlich von den Empfehlungen der Agentur abweicht und die Dienststellen der Kommission der Auffassung sind, dass die Qualität der Bewertung ausreichend ist.

Obwohl der Ausschuss für Regulierungskontrolle einen Entwurf einer Folgenabschätzung für diese Initiative geprüft hat, wurde eine Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen als geeigneter angesehen, da sich das konkrete Mandat zur Überprüfung auf die Ratschläge der Europäischen Aufsichtsbehörden, deren Konsultation der Interessenträger und deren technische Arbeiten stützt. Ziel der Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen, die die Vorschläge begleitet, ist daher, die Ratschläge der Europäischen Aufsichtsbehörden, so auch die Ergebnisse ihrer Analysen und Konsultation, zu erläutern und gleichzeitig die Auffassung der Kommissionsdienststellen bezüglich der Schlussfolgerungen dieser Ratschläge darzulegen, um als Richtschnur für die Beschlussfassung der Kommission zu dienen.

Was die Kapitalanforderungen betrifft, so geht die EBA davon aus, dass ihre Empfehlungen insgesamt für alle nicht systemrelevanten Wertpapierfirmen in der EU zu einer Erhöhung um 10 % gegenüber den gegenwärtigen Anforderungen der Säule 1 und zu einer Verringerung um 16 % gegenüber den Gesamtanforderungen führen werden, die sich unter Berücksichtigung der Aufschläge der Säule 2 ergeben. Wie sich diese Auswirkungen auf die einzelnen Wertpapierfirmen verteilen würden, hängt von ihrer Größe, den von ihnen erbrachten Wertpapierdienstleistungen sowie davon ab, inwieweit die neuen Kapitalanforderungen für sie gelten. Wie in der die Vorschläge begleitenden Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen, einschließlich ihres Anhangs II, dargelegt ist, ergibt sich die Gesamterhöhung der Anforderungen der Säule 1 um 10 % aus der Summe wesentlich niedrigerer Anforderungen für einige Firmen und Erhöhungen um mehr als 10 % für andere Firmen. In Bezug auf die verfügbaren Eigenmittel vertritt die EBA die Auffassung, dass es nur wenige Firmen gibt, die nicht über ausreichend Kapital verfügen, um die neuen Anforderungen problemlos zu erfüllen. Dazu gehört nur eine kleine Zahl von Anlageberatern, Handels- und Multi-Service-Unternehmen. Bei den Unternehmen, die in diese Kategorie fallen und deren Anforderungen um mehr als die Hälfte steigen würden, könnten die Anforderungen für eine bestimmte Anzahl von Jahren gedeckelt werden.

In der Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen wird der Schluss gezogen, dass die Empfehlungen der EBA insgesamt ein angemessenes und verhältnismäßiges Mittel sind, um die Ziele der Überprüfung gegenüber dem Status quo wirksam und effizient zu erreichen. Ganz allgemein sind die Empfehlungen der EBA ein deutlicher positiver Schritt in Richtung eines Aufsichtsrahmens für Wertpapierfirmen, der sicherstellen kann, dass diese Firmen auf einer soliden finanziellen Grundlage arbeiten, ohne dass ihre Geschäftsaussichten beeinträchtigt werden. Daher dürften sie in ausgewogener Weise zur Erreichung der Ziele der Überprüfung beitragen. Zum einen dürften sie sicherstellen, dass die von Wertpapierfirmen ausgehenden Risiken für die Kunden und Märkte gezielter angegangen werden, und zwar sowohl im Rahmen ihrer laufenden Geschäfte als auch im Falle einer Abwicklung. Zum anderen dürften sie dazu beitragen, dass diese Firmen ihre Rolle, Investitionsflüsse innerhalb der EU zu erleichtern, in vollem Umfang wahrnehmen können, was den Zielen der Kapitalmarktunion entspricht, Ersparnisse und Investitionen zu mobilisieren, um Wachstum und Beschäftigung anzukurbeln.

Der Vorschlag weicht nur in Bezug auf die Ermittlung systemrelevanter Wertpapierfirmen von den Empfehlungen der EBA ab. Statt diese Frage aufzuschieben und anhand von Kriterien zu klären, die in technischen Durchführungsstandards zu den Vorschlägen

bestimmt werden, wie es die EBA empfiehlt, wird es als angemessener betrachtet, diese Kriterien in den Vorschlägen selbst festzulegen, um gleiche Wettbewerbsbedingungen für Kreditinstitute und systemrelevante Wertpapierfirmen zu gewährleisten. In diesem Punkt gehen die Vorschläge über die Empfehlungen der EBA in ihrer Stellungnahme zur Überprüfung von Wertpapierfirmen hinaus. Damit werden die Vorschläge jedoch der Stellungnahme der EBA zu Fragen im Zusammenhang mit der Entscheidung des Vereinigten Königreichs, aus der EU auszutreten<sup>20</sup>, gerecht.

- **Effizienz der Rechtsetzung und Vereinfachung**

Wie in der begleitenden Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen dargelegt, ist davon auszugehen, dass eine Vereinfachung der Aufsichtsvorschriften für die große Mehrheit der Wertpapierfirmen zu einer erheblichen Verringerung ihres Verwaltungsaufwands und ihrer Befolgungskosten führen wird. Diverse überflüssige regulatorische Anforderungen und Meldepflichten könnten aufgehoben werden, sodass für regulatorische Zwecke eingesetztes Kapital produktiver genutzt werden könnte. Da in den Vorschlägen Kapital- und andere Aufsichtsanforderungen, unter anderem im Hinblick auf Vergütungen und Unternehmensführung, festgelegt sind, die für Wertpapierfirmen angemessen sind, werden erstmals die erheblichen Kosten verringert, die den Firmen aufgrund der bankenspezifischen Anforderungen der derzeitigen Regelung entstehen. Auf diese Weise würde der komplizierten Aufgabe, Geschäftsdaten mit einem ungeeigneten Rechtsrahmen und Meldesystem abzugleichen und zu vereinbaren, ein Ende gesetzt.

Insbesondere wird dies kleinen und mittleren Wertpapierfirmen<sup>21</sup> zugutekommen. Ein verhältnismäßiger und angemessener Aufsichtsrahmen dürfte dazu beitragen, die Bedingungen für die Geschäftstätigkeit dieser Firmen zu verbessern und Marktzutrittsschranken zu verringern. Zum Beispiel dürfte die Straffung der belastenden Meldevorschriften zu einer Verringerung des Verwaltungsaufwands und der Befolgungskosten für KMU führen, so auch für innovative Unternehmen, die für ihr Wachstum auf digitale Mittel setzen. Ebenso dürften die Vorschläge durch eine Befreiung kleiner und nicht verflochtener Wertpapierfirmen von den derzeitigen Unternehmensführungs- und Vergütungsvorschriften des geltenden CRD IV-/CRR-Rahmens zu einer Verringerung der Verwaltungs- und Befolgungskosten für diese Unternehmen führen. Der Übergang zu der neuen Regelung wird voraussichtlich mit bestimmten einmaligen Kosten verbunden sein, da die Firmen ihre Risikomanagementsysteme überprüfen, ihre Compliance-Abteilungen aktualisieren und Verträge mit Anwaltskanzleien und anderen Dienstleistern, die die Unternehmen derzeit im Hinblick auf die Einhaltung der Vorschriften unterstützen, überarbeiten müssen. Die bei den Befolgungskosten erzielten Einsparungen dürften zur Erreichung der allgemeinen Ziele der Kapitalmarktunion beitragen, da sie die Wertpapierfirmen bei der Wahrnehmung ihrer Rolle unterstützen, Ersparnisse der Anleger für produktive Zwecke zu mobilisieren.

<sup>20</sup> Stellungnahme der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde zu Fragen im Zusammenhang mit dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU (EBA/Op/2017/12) vom 12. Oktober 2017: <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1756362/EBA+Opinion+on+Brexit+Issues+%28EBA-Op-2017-12%29.pdf>.

<sup>21</sup> Siehe Definition in der Empfehlung der Kommission vom 6. Mai 2003 betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen (ABl. L 124 vom 20.5.2003, S. 36): Unternehmen, die weniger als 250 Personen beschäftigen und die entweder einen Jahresumsatz von höchstens 50 Mio. EUR erzielen oder deren Jahresbilanzsumme sich auf höchstens 43 Mio. EUR beläuft.

Was die Befolgungskosten angeht, so werden die Firmen je nach Art und Größe des Unternehmens voraussichtlich Zehn- bis Hunderttausende von Euro einsparen. In welchem Verhältnis diese Einsparungen bei den Befolgungskosten zu den Änderungen bei den Kapitalanforderungen für verschiedene Arten von Unternehmen stehen, ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht bekannt. Auf diese Frage sollte allerdings im Rahmen der künftigen Überwachung und Evaluierung des Rahmens eingegangen werden.

### • **Grundrechte**

Dieser Vorschlag unterstützt verschiedene Arten von Wertpapierfirmen bei der Wahrnehmung ihres Rechts, ihre Geschäftstätigkeit auszuüben, ohne dabei von Vorschriften eingeschränkt zu werden, die hauptsächlich für andere Wirtschaftsakteure bestimmt sind. Die in den Vorschlägen enthaltenen legislativen Maßnahmen zur Festlegung der Vergütungen in Wertpapierfirmen halten die Grundsätze der Charta der Grundrechte der Europäischen Union ein, insbesondere die unternehmerische Freiheit und das Recht auf Kollektivverhandlungen und Kollektivmaßnahmen.

## **4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT**

Der Vorschlag wird keine Auswirkungen auf den EU-Haushalt haben.

## **5. WEITERE ANGABEN**

### • **Durchführungspläne sowie Monitoring-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten**

Die in den Vorschlägen in Betracht gezogenen Änderungen sollten dahin gehend bewertet werden, inwieweit sie zur Erreichung der folgenden Ziele beigetragen haben:

- einfachere Kategorisierung von Wertpapierfirmen, bei der die unterschiedlichen Risikoprofile erfasst werden;
- angemessene und verhältnismäßige Aufsichtsvorschriften, insbesondere Anforderungen in Bezug auf Kapital, Liquidität, Vergütung und Unternehmensführung, die auf die spezifischen Risiken, denen Wertpapierfirmen ausgesetzt sind, zugeschnitten sind und dafür sorgen, dass das Kapital dorthin gelenkt wird, wo es benötigt wird;
- Schaffung eines Rahmens, der direkt und erkennbar auf die mit der Art und dem Spektrum der von Wertpapierfirmen durchgeführten Tätigkeiten zugeschnitten ist und auf diese Weise eine Aufnahme der Geschäftstätigkeit begünstigt, sowie
- Straffung des aufsichtlichen Instrumentariums, um eine vollständige und akkurate Überwachung der Geschäftspraktiken und damit verbundenen Risiken zu ermöglichen.

Zu diesem Zweck könnten im Rahmen einer künftigen Überprüfung die folgenden Informationen eingeholt werden, die als Indikatoren für die Bewertung der Auswirkungen der vorgeschlagenen Änderungen dienen könnten: i) Befolgungskosten im Zusammenhang mit Personal, Rechtsberatung und regulatorische Meldepflichten; ii) Höhe der Kapitalanforderungen; iii) andere neuartige Kosten, die sich z. B. aus den Liquiditätsvorschriften ergeben; iv) Entwicklung der Zahl der Unternehmen in den einzelnen Kategorien; v) Veränderungen bei den von den zuständigen Behörden vorgeschriebenen Kapitalaufschlägen der Säule 2; vi) Fälle und Auswirkungen eines Ausfalls von

Wertpapierfirmen unter der neuen Regelung und vii) Entwicklung der Größe von Wertpapierfirmen im Hinblick auf Vermögenswerte und das Kundenauftragsvolumen.

- **Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

### **Gegenstand und Anwendungsbereich**

In dem Vorschlag werden die geplanten Anforderungen dieser Verordnung in Bezug auf Eigenmittel, Mindestkapital, Konzentrationsrisiko, Liquidität, Meldung und Offenlegung für alle nicht systemrelevanten Wertpapierfirmen dargelegt.

### **Anwendungsebene**

Alle Wertpapierfirmen, die in den Anwendungsbereich der Verordnung fallen, müssen ihre Bestimmungen individuell einhalten. Eine Ausnahme ist für kleine und nicht verflochtene Firmen innerhalb von Bankengruppen vorgesehen, die nach der CRR/CRD IV einer Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis unterliegen. Ferner gibt es eine spezielle gruppenspezifische Kapitalanforderung für Gruppen, die ausschließlich Wertpapierfirmen umfassen. Dabei muss das Mutterunternehmen sicherstellen, dass ausreichend Kapital für seine Wertpapier-Tochterunternehmen vorhanden ist.

### **Eigenmittel**

Bei den Kapitalinstrumenten, die als Eigenmittel angesehen werden und es den Wertpapierfirmen ermöglichen, ihre Kapitalanforderungen nach dieser Verordnung zu erfüllen, handelt es sich um die gleichen Instrumente wie nach der CRR/CRD IV. Somit sollte das harte Kernkapital mindestens 56 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel ausmachen, während das zusätzliche Kernkapital bis zu 44 % und das Ergänzungskapital bis zu 25 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel ausmachen darf.

### **Kapitalanforderungen**

Alle Wertpapierfirmen müssen jederzeit über ein permanentes Mindestkapital in Höhe des für ihre Zulassung erforderlichen Anfangskapitals verfügen. Kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen müssen entweder diese Anforderung erfüllen oder Eigenkapital in Höhe von mindestens einem Viertel der fixen Gemeinkosten des Vorjahres, berechnet gemäß der Delegierten Verordnung (EU) 2015/488 der Kommission<sup>22</sup>, halten, sofern dieser Betrag höher ist. Dabei handelt es sich um Firmen, die weder Kundenvermögenswerte verwahren und verwalten oder Kundengelder halten noch im eigenen Namen für eigene Rechnung handeln dürfen, oder um Firmen die Vermögenswerte im Rahmen der Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum und nichtdiskretionärer Vereinbarungen (Beratung) von weniger als 1,2 Mrd. EUR verwalten, die täglich Kundenaufträge von weniger als 100 Mio. EUR bei Kassageschäften oder von weniger als 1 Mrd. EUR bei Derivategeschäften bearbeiten und deren Bilanzsumme weniger als 100 Mio. EUR und deren Bruttogesamteinkünfte aus Anlagetätigkeiten weniger als 30 Mio. EUR betragen. Für Wertpapierfirmen, die diese Schwellenwerte überschreiten, gilt entweder die permanente Mindestkapitalanforderung, die Anforderung für die fixen Gemeinkosten oder die auf der Summe der K-Faktoren basierende

---

<sup>22</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/488 der Kommission vom 4. September 2014 zur Änderung der delegierten Verordnung (EU) Nr. 241/2014 im Hinblick auf die Eigenmittelanforderungen für Wertpapierfirmen auf der Grundlage der fixen Gemeinkosten (ABl. L 78 vom 24.3.2015, S. 1).

Anforderung, je nachdem, welche höher ist.

### **K-Faktoren**

Die K-Faktoren erfassen die Risiken für die Kunden („Risk-to-Customer“, RtC) und bei Unternehmen, die im Handel auf eigene Rechnung tätig sind und Kundenaufträge in eigenem Namen ausführen, die Marktrisiken („Risk-to-Market“, RtM) sowie die Firmenrisiken („Risk-to-Firm“, RtF). RtC umfasst folgende K-Faktoren: den K-Faktor der verwalteten Vermögenswerte (K-AUM), den K-Faktor der gehaltenen Kundengelder (K-CMH), den K-Faktor der verwahrten und verwalteten Vermögenswerte (K-ASA) sowie den K-Faktor der bearbeiteten Kundenaufträge (K-COH). RtM umfasst den K-Faktor des Nettopositionsrisikos (K-NPR), der sich auf die Anforderungen für das Marktrisiko der CRR (Teil 3, Titel IV) stützt, oder alternativ, sofern die zuständige Behörde dies zulässt, einen Faktor, der sich auf die bei Clearingmitgliedern geleisteten Einschüsse für von diesen garantierte Geschäfte bezieht (K-CMG).

Die Schwelle, bis zu der Wertpapierfirmen den vereinfachten Standardansatz zur Bewertung des Marktrisikos anwenden dürfen, wird dahin gehend geändert, dass ausschließlich ein Absolutbetrag der gesamten Vermögenswerte von 300 Mio. EUR zugrunde gelegt wird. RtF umfasst den K-Faktor des Handelsgegenparteiausfallrisikos (K-TCD), den K-Faktor des Konzentrationsrisikos bei Überschreitung bestimmter Schwellenwerte (K-CON – siehe unten), sowie den K-Faktor des täglichen Handelsstroms (K-DTF).

Die Berechnung von K-CMH, K-ASA, K-COH und K-DTF erfolgt anhand des gleitenden Durchschnitts des vorangehenden Dreimonatszeitraums, während K-AUM im Vergleich zum Vorjahr berechnet wird. Diese K-Faktoren werden mit den entsprechenden in dieser Verordnung festgelegten Koeffizienten multipliziert, um die jeweilige Kapitalanforderung zu berechnen. Die Kapitalanforderungen für K-NPR werden gemäß der CRR bestimmt. Bei K-CON und K-TCD kommt es zu einer vereinfachten Anwendung der Anforderungen der CRR für die Behandlung von Großkrediten im Handelsbuch bzw. das Gegenparteiausfallrisiko.

### **Konzentrationsrisiko**

Wertpapierfirmen müssen ihr Konzentrationsrisiko, auch in Bezug auf ihre Kunden, überwachen und steuern. Nur Firmen, die keine kleinen und nicht verflochtenen Firmen sind, müssen den zuständigen Behörden ihre Konzentrationsrisiken (beispielsweise in Form eines Gegenparteiausfalls) melden, wenn sie Kundengelder, Wertpapiere und eigene Barmittel halten, sowie über ihr Konzentrationsrisiko im Zusammenhang mit Gewinnen Bericht erstatten. Bei Unternehmen, die Handel auf eigene Rechnung betreiben oder Kundenaufträge im eigenen Namen ausführen, darf die Risikoposition gegenüber einer einzigen Gegenpartei oder gegenüber verbundenen Gegenparteien 25 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel des Unternehmens nicht übersteigen. Eine besondere Ausnahme bilden Risikopositionen gegenüber Kreditinstituten oder anderen Wertpapierfirmen. Die genannten Schwellenwerte dürfen nur dann überschritten werden, wenn zusätzliche K-CON-Kapitalanforderungen erfüllt sind. Auf Warenderivate, Emissionszertifikate oder Emissionszertifikate-Derivate spezialisierte Wertpapierfirmen, die unter Umständen große konzentrierte Risikopositionen gegenüber den nichtfinanziellen Unternehmensgruppen, denen sie angehören, halten, können diese Schwellenwerte überschreiten, ohne dass zusätzliches Kapital erforderlich ist, solange diese Risikopositionen gruppenweiten Liquiditäts- oder Risikomanagementzwecken dienen.

### **Liquidität**

Wertpapierfirmen sollten über interne Verfahren zur Überwachung und Steuerung ihres Liquiditätsbedarfs verfügen und dazu verpflichtet sein, mindestens ein Drittel der Anforderung für ihre fixen Gemeinkosten mit liquiden Aktiva zu erfüllen. Dabei sollte es sich um die in der Delegierten Verordnung der Kommission über die Liquiditätsdeckungsquote<sup>23</sup> aufgeführten liquiden Aktiva hoher Qualität handeln, ergänzt durch unbelastete Barmittel des Unternehmens (zu denen keine Kundengelder zählen dürfen) und im Falle kleiner und nicht verflochtener Firmen (für die die K-Faktoren nicht gelten) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Gebühren oder Provisionen, die unter bestimmten Voraussetzungen innerhalb von 30 Tagen eingezogen werden. In Ausnahmefällen dürfen Wertpapierfirmen die vorgeschriebene Schwelle unterschreiten, wenn sie ihre liquiden Aktiva verkaufen, um ihren Liquiditätsbedarf zu decken. In solchen Fällen müssen sie die zuständige Behörde umgehend davon unterrichten.

### **Aufsichtliche Meldung und Offenlegung**

Die Wertpapierfirmen müssen der für sie zuständigen Behörde gemäß den in den Durchführungsmaßnahmen der Stufe 2 festgelegten detaillierten Anforderungen melden, dass sie den Aufsichtsrahmen einhalten. Für Firmen, die den K-Faktoren unterliegen, gelten detailliertere Meldepflichten als für Firmen, deren Kapitalanforderungen entweder über das permanente Mindestkapital oder die fixen Gemeinkosten bestimmt werden. Diese Unternehmen müssen die Höhe ihres Kapitals, ihre Kapitalanforderungen, ihre Vergütungspolitik und -praxis sowie ihre Regelungen zur Unternehmensführung offenlegen, während kleine und nicht vernetzte Firmen keinen derartigen Offenlegungspflichten unterliegen.

### **Übergangsbestimmungen**

Um den Wertpapierfirmen einen reibungslosen Übergang zu der neuen Regelung zu ermöglichen, werden die neuen Kapitalanforderungen schrittweise eingeführt. Während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung soll es Wertpapierfirmen, deren Kapitalanforderungen sich unter der neuen Regelung gegenüber dem derzeitigen Rahmen mehr als verdoppeln würden, ermöglicht werden, ihre Kapitalanforderung auf das Doppelte ihrer einschlägigen Kapitalanforderung gemäß CRR/CRD IV zu begrenzen. In demselben Zeitraum dürften neu gegründete Wertpapierfirmen, die zu keinem Zeitpunkt Kapitalanforderungen nach CRR/CRD IV unterlagen, ihre Kapitalanforderung auf das Doppelte ihrer Anforderung für die fixen Gemeinkosten begrenzen und Wertpapierfirmen, die nach CRR/CRD IV lediglich einer Anfangskapitalanforderung unterlagen, ihre Kapitalanforderung auf das Doppelte ihrer Anfangskapitalanforderung begrenzen, um die Auswirkungen dieser Erhöhungen abzumildern. Ferner sollten für einen Zeitraum von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung oder bis zum Geltungsbeginn der an der CRR/CRD IV vorgenommenen Änderungen im Hinblick auf die Kapitalanforderungen für das Marktrisiko gemäß Artikel 1 Absatz 84 des Vorschlags der Kommission für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 – je nachdem, welcher Zeitpunkt früher liegt – Wertpapierfirmen, die den entsprechenden Bestimmungen der vorliegenden Verordnung unterliegen, ihre Kapitalanforderung für das Handelsbuch weiterhin gemäß der geltenden CRR berechnen.

<sup>23</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute (ABl. L 11 vom 17.1.2015, S. 1).

### **Systemrelevante Wertpapierfirmen**

Mit diesem Vorschlag wird die Begriffsbestimmung von Kreditinstitut in Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 1 CRR geändert. Infolgedessen erhalten große Wertpapierfirmen, die die in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der MiFID genannten Tätigkeiten ausüben und Vermögenswerte von mehr als 30 Mrd. EUR verwalten, den Status von Kreditinstituten. Folglich werden große systemrelevante Wertpapierfirmen auch weiterhin die CRR/CRD IV anwenden und vollständig den für Kreditinstitute geltenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen unterliegen. Dazu gehören auch die Bestimmungen zur Beaufsichtigung des Mutterunternehmens auf individueller und konsolidierter Basis durch die zuständigen Behörden. Dies bedeutet unter anderem, dass die Tätigkeiten von großen Wertpapierfirmen, die in an der Bankenunion teilnehmenden Mitgliedstaaten niedergelassen sind, im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus der direkten Aufsicht durch die EZB unterliegen. Dieser Ansatz stünde auch im Einklang mit den regulatorischen Entwicklungen in anderen Ländern (z. B. den USA, der Schweiz und Japan), wo die regulatorische und aufsichtsrechtliche Behandlung systemrelevanter Wertpapierfirmen seit der Finanzkrise zunehmend an die Behandlung von Kreditinstituten angeglichen worden ist.

2017/0359 (COD)

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**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank<sup>24</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>25</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Solide Aufsichtsanforderungen sind fester Bestandteil des Regulierungsrahmens, auf dessen Grundlage Finanzinstitute in der Union Dienstleistungen erbringen können. Ebenso wie Kreditinstitute unterliegen auch Wertpapierfirmen in Bezug auf ihre aufsichtsrechtliche Behandlung und Beaufsichtigung der Richtlinie 2013/36/EU<sup>26</sup> und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013<sup>27</sup>, während ihre Zulassung und sonstige organisations- und verhaltensspezifische Anforderungen in der Richtlinie 2004/39/EG<sup>28</sup> geregelt sind.
- (2) Die bestehenden Aufsichtssysteme nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU basieren weitgehend auf den internationalen

---

<sup>24</sup> ABl. C [...], [...], S. [...].

<sup>25</sup> ABl. C [...], [...], S. [...].

<sup>26</sup> 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).

<sup>27</sup> 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).

<sup>28</sup> Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

Regulierungsstandards, die der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht für große Bankengruppen festgelegt hat; die spezifischen Risiken, die mit den verschiedenen Tätigkeiten von Wertpapierfirmen verbunden sind, finden darin jedoch nur teilweise Berücksichtigung. Daher sollten die mit Wertpapierfirmen verbundenen spezifischen Anfälligkeiten und Risiken im Rahmen geeigneter und angemessener Aufsichtsregeln auf Unionsebene behandelt werden.

- (3) Die Risiken, die Wertpapierfirmen selbst eingehen, und die Risiken, die von ihnen für ihre Kunden und die größeren Märkte, auf denen sie tätig sind, ausgehen, hängen von Art und Umfang ihrer Tätigkeiten ab; dabei geht es unter anderem auch um die Frage, ob Wertpapierfirmen als Vermittler für ihre Kunden handeln und selbst nicht Partei der resultierenden Geschäfte sind oder ob sie bei den Geschäften als Auftraggeber auftreten.
- (4) Mit soliden Aufsichtsanforderungen soll gewährleistet werden, dass Wertpapierfirmen ordnungsgemäß und im besten Interesse ihrer Kunden verwaltet werden. Derartige Aufsichtsanforderungen sollten der Möglichkeit einer übermäßigen Übernahme von Risiken durch die Wertpapierfirmen und ihre Kunden sowie dem unterschiedlichen Umfang der von Wertpapierfirmen eingegangenen und von ihnen ausgehenden Risiken Rechnung tragen. Ferner sollten sie darauf abzielen, einen übermäßigen Verwaltungsaufwand für die Wertpapierfirmen zu vermeiden.
- (5) Ein Großteil der Anforderungen, die in dem durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU gebildeten Rahmen enthalten sind, bezieht sich auf allgemeine Risiken, mit denen Kreditinstitute konfrontiert sind. Daher sind die bestehenden Anforderungen weitgehend darauf ausgerichtet, die Kreditvergabekapazität von Kreditinstituten über die Konjunkturzyklen hinweg zu wahren und Einleger und Steuerzahler vor einem etwaigen Ausfall zu schützen; sie sind jedoch nicht auf die anders gelagerten Risikoprofile von Wertpapierfirmen ausgelegt. Wertpapierfirmen haben keine großen Portfolios an Privatkunden- und Unternehmenskrediten und nehmen keine Einlagen entgegen. Bei Wertpapierfirmen ist die Wahrscheinlichkeit, dass ihr Ausfall die allgemeine Finanzstabilität gefährden könnte, geringer als bei Kreditinstituten. Die von Wertpapierfirmen eingegangenen und von ihnen ausgehenden Risiken unterscheiden sich somit deutlich von den von Kreditinstituten eingegangenen und ausgehenden Risiken, und dieser Unterschied sollte im Aufsichtsrahmen der Union klar zum Ausdruck kommen.
- (6) Die Aufsichtsanforderungen nach der Richtlinie 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, denen Wertpapierfirmen unterliegen, basieren auf denjenigen, die für Kreditinstitute gelten. Für Wertpapierfirmen, die nur für bestimmte Wertpapierdienstleistungen zugelassen sind, welche nicht unter den derzeitigen Aufsichtsrahmen fallen, gelten zahlreiche Freistellungen von den genannten Aufsichtsanforderungen. Damit wird anerkannt, dass die jeweiligen Firmen in dieser Hinsicht nicht dieselben Risiken eingehen wie Kreditinstitute. Wertpapierfirmen, die unter den derzeitigen Aufsichtsrahmen fallende Tätigkeiten, die mit dem Handel mit Finanzinstrumenten verbunden sind, nur in begrenztem Umfang ausüben, unterliegen den einschlägigen Kapitalanforderungen des Aufsichtsrahmens, dürfen bezüglich Anforderungen in anderen Bereichen wie Liquidität, Großkredite und Verschuldung jedoch bestimmte Freistellungen in Anspruch nehmen. Wertpapierfirmen, deren Zulassung nicht an diese Beschränkungen gebunden ist, unterliegen wie Kreditinstitute dem vollständigen Aufsichtsrahmen.

- (7) Der Handel mit Finanzinstrumenten – sei es für den Zweck des Risikomanagements, der Risikoabsicherung und des Liquiditätsmanagements oder für den Aufbau direktonaler Positionen auf den Wert der Instrumente im Zeitverlauf – ist eine Tätigkeit, die sowohl von Kreditinstituten als auch von Wertpapierfirmen, die für den Handel für eigene Rechnung zugelassen sind, durchgeführt werden kann und bereits durch den durch die Richtlinie 2013/36/EU und die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 gebildeten Aufsichtsrahmen geregelt wird. Um zu vermeiden, dass Kreditinstitute und Wertpapierfirmen in diesem Bereich ungleiche Ausgangsbedingungen haben, die zu Regulierungsarbitrage führen könnten, sollten die sich aus diesen Regeln ergebenden Kapitalanforderungen zur Abdeckung dieses Risikos daher weiterhin für die genannten Wertpapierfirmen gelten. Auch die Risikopositionen dieser Wertpapierfirmen gegenüber ihren Handelsgegenparteien bei bestimmten Transaktionen und die entsprechenden Kapitalanforderungen fallen unter die Regeln und sollten daher ebenfalls in vereinfachter Weise weiter gelten. Schließlich sind die im aktuellen Aufsichtsrahmen enthaltenen Regeln für Großkredite auch dann maßgeblich, wenn das Handelsbuchrisiko dieser Wertpapierfirmen in Bezug auf bestimmte Gegenparteien besonders groß ist und ein Ausfall der betreffenden Gegenpartei für die Wertpapierfirma daher ein übermäßig stark konzentriertes Risiko darstellt. Diese Bestimmungen sollten daher auch für Wertpapierfirmen in vereinfachter Weise weiter gelten.
- (8) Eine unterschiedliche Anwendung des bestehenden Aufsichtsrahmens in den einzelnen Mitgliedstaaten kann dazu führen, dass Wertpapierfirmen in der Union keine einheitlichen Ausgangsbedingungen haben. Etwaige Unterschiede sind dadurch bedingt, dass die Anwendung des Aufsichtsrahmens auf verschiedene Wertpapierfirmen je nach den Dienstleistungen, die sie erbringen, ausgesprochen komplex ist, wobei einige nationale Behörden die Anwendung des Aufsichtsrahmens in den einzelstaatlichen Rechtsvorschriften oder in der einzelstaatlichen Praxis anpassen oder straffen. Da der bestehende Aufsichtsrahmen nicht alle Risiken erfasst, die von bestimmten Arten von Wertpapierfirmen eingegangen werden und von ihnen ausgehen, haben einige Mitgliedstaaten bestimmten Wertpapierfirmen hohe Kapitalaufschläge auferlegt. Um unionsweit eine harmonisierte Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zu gewährleisten, sollten einheitliche Bestimmungen festgelegt werden, die diesen Risiken Rechnung tragen.
- (9) Daher wird ein spezifisches Aufsichtssystem für Wertpapierfirmen benötigt, die angesichts ihrer Größe und Verflechtung mit anderen Finanz- und Wirtschaftsakteuren nicht systemrelevant sind. Systemrelevante Wertpapierfirmen sollten hingegen weiterhin unter den durch die Richtlinie 2013/36/EU und die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 gebildeten bestehenden Aufsichtsrahmen fallen. Diese Wertpapierfirmen bilden eine Teilmenge der Wertpapierfirmen, die zurzeit dem durch die Richtlinie 2013/36/EU/Verordnung (EU) Nr. 575/2013 gebildeten Aufsichtsrahmen unterliegen, und müssen die wichtigsten Anforderungen ohne jegliche Freistellungen erfüllen. Die Geschäftsmodelle und Risikoprofile der größten und am stärksten verflochtenen Wertpapierfirmen sind mit denen signifikanter Kreditinstitute vergleichbar – sie erbringen „bankähnliche“ Dienstleistungen und übernehmen in signifikantem Umfang Risiken. Daher sollten diese Wertpapierfirmen weiterhin den Bestimmungen der Richtlinie 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 unterliegen. Darüber hinaus können systemrelevante Wertpapierfirmen angesichts ihrer Größe, ihrer Geschäftsmodelle und ihrer Risikoprofile – ebenso wie große Kreditinstitute – eine Gefahr für das stabile und ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte darstellen.

- (10) Das spezifische Aufsichtssystem für Wertpapierfirmen, die angesichts ihrer Größe und Verflechtung mit anderen Finanz- und Wirtschaftsakteuren als nicht systemrelevant betrachtet werden, sollte den besonderen Geschäftspraktiken der verschiedenen Arten von Wertpapierfirmen Rechnung tragen. Insbesondere Wertpapierfirmen, bei denen die Gefahr, dass sie Risiken für Kunden, Märkte oder das ordnungsgemäße Funktionieren der Wertpapierfirmen selbst bewirken, am größten ist, sollten klaren und wirksamen Aufsichtsanforderungen unterliegen, die auf diese spezifischen Risiken zugeschnitten sind. Die Aufsichtsanforderungen sollten der jeweiligen Art der Wertpapierfirma, dem besten Interesse der Kunden der jeweiligen Art von Wertpapierfirma und der Förderung des reibungslosen und ordnungsgemäßen Funktionierens der Märkte, auf denen diese Arten von Firmen tätig sind, in angemessener Weise Rechnung tragen. Sie sollten eine Minderung der ermittelten Risiken bewirken und dazu beitragen, dass eine Wertpapierfirma im Falle ihres Ausfalls in geordneter Weise unter minimaler Beeinträchtigung der Stabilität der Finanzmärkte abgewickelt werden kann.
- (11) Das Aufsichtssystem für Wertpapierfirmen, die angesichts ihrer Größe und Verflechtung mit anderen Finanz- und Wirtschaftsakteuren nicht als systemrelevant betrachtet werden, sollte auf jede Wertpapierfirma auf Einzelbasis Anwendung finden. Da kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirmen jedoch überwiegend nur begrenzte Risiken eingehen, sollte für sie eine Freistellung von den spezifischen Aufsichtsanforderungen gelten, wenn sie einer Bankengruppe angehören, die in demselben Mitgliedstaat ihren Sitz hat und dort der konsolidierten Beaufsichtigung im Rahmen von Verordnung (EU) Nr. 575/2013/Richtlinie 2013/36/EU unterliegt, da in diesen Fällen die konsolidierte Anwendung von Verordnung (EU) Nr. 575/2013/Richtlinie 2013/36/EU auf die Gruppe die einschlägigen Risiken in angemessener Weise abdecken dürfte. Um die nach Verordnung (EU) Nr. 575/2013/Richtlinie 2013/36/EU mögliche Behandlung von Wertpapierfirmengruppen widerzuspiegeln, sollte die Muttergesellschaft derartiger Gruppen dazu verpflichtet werden, ausreichendes Eigenkapital vorzuhalten, um den Buchwert ihrer Beteiligungen an den Tochtergesellschaften zu unterlegen. Um Fällen Rechnung zu tragen, in denen derartige Wertpapierfirmengruppen einen höheren Risiko- oder Verflechtungsgrad aufweisen, sollten die für sie geltenden Kapitalanforderungen auf der konsolidierten Lage der Gruppe basieren.
- (12) Damit Wertpapierfirmen ihre Kapitalanforderungen unter dem spezifischen Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen weiterhin mithilfe ihrer vorhandenen Eigenmittel erfüllen können, sollten Definition und Zusammensetzung der Eigenmittel mit der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Einklang stehen. Das bedeutet unter anderem, dass Bilanzposten, wie etwa latente Steueransprüche und Positionen in Kapitalinstrumenten anderer Unternehmen der Finanzbranche, nach Maßgabe der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in vollem Umfang von den Eigenmitteln abgezogen werden. Wertpapierfirmen sollten jedoch unbedeutende Positionen in Kapitalinstrumenten von Unternehmen der Finanzbranche von den Abzügen ausnehmen können, wenn sie zu Handelszwecken gehalten werden, um das Market-Making für diese Instrumente zu unterstützen. Damit die Zusammensetzung der Eigenmittel mit der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Einklang steht, sollten die Wertpapierfirmen mindestens 56 % der Kapitalanforderung mit Posten des harten Kernkapitals erfüllen, während Posten des zusätzlichen Kernkapitals und des Ergänzungskapitals bis zu 44 % bzw. 25 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel ausmachen können.

- (13) Um zu gewährleisten, dass Wertpapierfirmen jederzeit über die für ihre Zulassung erforderliche Eigenkapitalausstattung verfügen, sollten alle Wertpapierfirmen jederzeit eine permanente Mindestkapitalanforderung in Höhe des Anfangskapitals erfüllen, das in der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] mit Blick auf die Zulassung für die Erbringung der jeweiligen Wertpapierdienstleistungen vorgeschrieben ist.
- (14) Um die Anwendung der Mindestkapitalanforderung für kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirmen möglichst einfach zu gestalten, sollte ihr Eigenkapital dem höheren der beiden folgenden Werte entsprechen: ihrer permanenten Mindestkapitalanforderung bzw. einem Viertel ihrer fixen Gemeinkosten des Vorjahres im Einklang mit der Delegierten Verordnung (EU) 2015/488 der Kommission<sup>29</sup>.
- (15) Um den höheren Risiken Rechnung zu tragen, die mit Wertpapierfirmen verbunden sind, welche das Kriterium „klein und nicht verflochten“ nicht erfüllen, sollte die für sie geltende Mindestkapitalanforderung dem höchsten der folgenden Werte entsprechen: ihrer permanenten Mindestanforderung, einem Viertel ihrer fixen Gemeinkosten des Vorjahres oder der Summe ihrer Anforderung im Rahmen der auf Wertpapierfirmen zugeschnittenen Reihe von Risikofaktoren („K-Faktoren“), mit denen das Eigenkapital in Abhängigkeit von den Risiken in bestimmten Geschäftsbereichen von Wertpapierfirmen festgesetzt wird.
- (16) Für die Zwecke der spezifischen Aufsichtsanforderungen für Wertpapierfirmen sollten Wertpapierfirmen als klein und nicht verflochten betrachtet werden, sofern sie keine Wertpapierdienstleistungen erbringen, die für Kunden, Märkte oder sie selbst mit einem hohen Risiko verbunden sind, und sofern es angesichts ihrer Größe wenig wahrscheinlich ist, dass sich für Kunden und Märkte weitreichende negative Auswirkungen ergeben, wenn mit ihrer Geschäftstätigkeit verbundene Risiken eintreten oder wenn sie ausfallen. Kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirmen sollten daher definiert werden als Firmen, die keinen Handel für eigene Rechnung betreiben bzw. kein Risiko aus dem Handel mit Finanzinstrumenten eingehen, die keine Kontrolle über Vermögenswerte oder Gelder ihrer Kunden haben, die im Rahmen der Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum und im Rahmen nichtdiskretionärer Vereinbarungen (Beratung) Vermögenswerte von weniger als 1,2 Mrd. EUR verwalten, die täglich Kundenaufträge über weniger als 100 Mio. EUR in Kassageschäften bzw. über weniger als 1 Mrd. EUR in Derivategeschäften bearbeiten und die eine Bilanzsumme von unter 100 Mio. EUR haben, wobei die Bruttogesamteinkünfte aus Wertpapierdienstleistungen weniger als 30 Mio. EUR betragen.
- (17) Um Aufsichtsarbitrage zu vermeiden und den Anreiz für Wertpapierfirmen zu verringern, ihre Geschäfte so zu strukturieren, dass eine Überschreitung der Schwellenwerte, oberhalb derer sie nicht mehr als kleine, nicht verflochtene Firmen eingestuft werden, vermieden wird, sollten die Schwellenwerte für die verwalteten Vermögenswerte, die bearbeiteten Kundenaufträge, die Bilanzsumme und die Bruttogesamteinkünfte auf alle Wertpapierfirmen, die derselben Gruppe angehören, kombiniert angewendet werden. Die übrigen Kriterien, namentlich die Frage, ob eine Wertpapierfirma Kundengelder hält, Vermögenswerte von Kunden verwaltet bzw.

---

<sup>29</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/488 der Kommission vom 4. September 2014 zur Änderung der delegierten Verordnung (EU) 241/2014 im Hinblick auf die Eigenmittelanforderungen für Wertpapierfirmen auf der Grundlage der fixen Gemeinkosten (ABl. L 78 vom 24.3.2015, S. 1).

verwahrt oder mit Finanzinstrumenten handelt und ein Markt- oder Gegenparteirisiko eingeht, sind eindeutiger Art und lassen keinen Raum für eine derartige Umstrukturierung; daher sollten sie auf Einzelfallbasis beurteilt werden. Um die Entwicklung der Geschäftsmodelle und die damit verbundenen Risiken laufend zu erfassen, sollten diese Kriterien und Schwellenwerte auf Tagesendbasis bewertet werden; dies gilt mit Ausnahme des Haltens von Kundengeldern, das auf Innertagesbasis bewertet werden sollte, und mit Ausnahme der Bilanzsumme und der Bruttogesamteinkünfte, die anhand der Lage der Wertpapierfirma am Ende des letzten Geschäftsjahres beurteilt werden sollten.

- (18) Eine Wertpapierfirma, die die aufsichtsrechtlichen Schwellenwerte überschreitet oder die übrigen Kriterien nicht erfüllt, sollte nicht als klein und nicht verflochten betrachtet werden; auf sie sollten – unter Berücksichtigung der in dieser Verordnung festgelegten spezifischen Übergangsbestimmungen – die Anforderungen für andere Wertpapierfirmen Anwendung finden. Dies dürfte Wertpapierfirmen einen Anreiz geben, ihre Geschäftstätigkeiten in der Weise zu planen, dass sie eindeutig als kleine, nicht verflochtene Firmen eingestuft werden. Strebt eine Wertpapierfirma, die die Anforderungen für die Einstufung als kleine, nicht verflochtene Firma nicht erfüllt, eine Behandlung als solche an, sollte eine Überwachungsphase vorgesehen werden, in der die jeweilige Firma mindestens sechs aufeinanderfolgende Monate lang die Kriterien erfüllen und unterhalb der einschlägigen Schwellenwerte verbleiben muss.
- (19) Alle Wertpapierfirmen sollten ihre Kapitalanforderung anhand einer Reihe von K-Faktoren berechnen, die das Kundenrisiko (RtC: Risk-To-Customer), das Marktrisiko (RtM: Risk-to-Market) und das Firmenrisiko (RtF: Risk-to-Firm) erfassen. Die K-Faktoren in Bezug auf das RtC erfassen die verwalteten und in der Anlageberatung betreuten Vermögenswerte von Kunden (K-AUM, AUM: assets under management), die verwahrten und verwalteten Vermögenswerte (K-ASA, ASA: assets safeguarded and administered), die gehaltenen Kundengelder (K-CMH, CMH: client money held) und die bearbeiteten Kundenaufträge (K-COH, COH: customer orders handled).
- (20) Der K-Faktor in Bezug auf das RtM erfasst das Nettositionsrisiko (K-NPR, NPR: net position risk) gemäß den Marktrisikobestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder, sofern von der zuständigen Behörde für bestimmte Arten von Wertpapierfirmen, die über Clearingmitglieder Handel für eigene Rechnung betreiben, erlaubt, auf der Grundlage der bei einem Clearingmitglied der Wertpapierfirma geleisteten Nachschüsse (K-CMG, CMG: clearing member guarantee).
- (21) Die K-Faktoren in Bezug auf das RtF erfassen die Risikoposition einer Wertpapierfirma bei Ausfall ihrer Handelsgegenparteien (K-TCD, TCD: trading counterparties) auf der Grundlage vereinfachter Bestimmungen für das Gegenparteiausfallrisiko nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, das Konzentrationsrisiko hinsichtlich der Großkredite einer Wertpapierfirma gegenüber bestimmten Gegenparteien nach den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zum Risiko hinsichtlich Großkrediten im Handelsbuch (K-CON, CON: concentration own name) und operationelle Risiken aus dem täglichen Handelsstrom einer Wertpapierfirma (K-DTF, DTF: daily trading flow).
- (22) Die Gesamtkapitalanforderung im Rahmen der K-Faktoren ist die Summe der Anforderungen der K-Faktoren in Bezug auf RtC, RtM und RtF. K-AUM, K-ASA, K-CMH, K-COH und K-DTF beziehen sich auf das Volumen der Geschäftstätigkeit,

auf die sich die einzelnen K-Faktoren jeweils beziehen. Die Volumen für K-CMH, K-ASA, K-COH und K-DTF werden anhand des gleitenden Durchschnitts des vorangehenden Dreimonatszeitraums berechnet, während K-AUM im Vergleich zum Vorjahr berechnet wird. Zur Berechnung der Kapitalanforderung werden die Volumen mit den entsprechenden in dieser Verordnung festgelegten Koeffizienten multipliziert. Die Kapitalanforderungen für K-NPR werden gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 bestimmt, während für die Kapitalanforderungen für K-CON und K-TCD die entsprechenden Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 für die Behandlung von Großkrediten im Handelsbuch bzw. für die Behandlung des Gegenparteiausfallrisikos in vereinfachter Weise Anwendung finden. Der Betrag eines K-Faktors ist Null, wenn eine Firma die jeweilige Tätigkeit nicht ausführt.

- (23) Die K-Faktoren in Bezug auf das RtC sind Näherungswerte für die Geschäftsbereiche der Wertpapierfirmen, von denen bei Auftreten von Problemen unter Umständen Schaden für die Kunden ausgehen kann. K-AUM erfasst das Risiko eines Schadens für Kunden, der sich aus einer nicht ordnungsgemäßen Verwaltung von Kundenportfolios mit Ermessensspielraum oder einer mangelhaften Ausführung ergibt, und bietet in Bezug auf die Kontinuität der Dienstleistung der laufenden Portfolioverwaltung und Beratung Gewissheit und Vorteile für die Kunden. K-ASA erfasst das Risiko der Verwahrung und der Verwaltung der Vermögenswerte von Kunden und gewährleistet, dass Wertpapierfirmen im Verhältnis zu derartigen Beständen Eigenkapital halten, unabhängig davon, ob sie in ihrer eigenen Bilanz oder getrennt auf anderen Konten verbucht werden. K-CMH erfasst das Risiko eines potenziellen Schadens, der entstehen kann, wenn eine Wertpapierfirma Gelder ihrer Kunden hält, unabhängig davon, ob die jeweiligen Gelder in ihrer eigenen Bilanz oder getrennt auf anderen Konten verbucht werden. K-COH erfasst das potenzielle Risiko für Kunden einer Firma, die ihre Aufträge (im Namen des Kunden und nicht im Namen der Firma selbst) ausführt, z. B. im Rahmen von nur die Ausführung betreffenden Dienstleistungen für Kunden oder wenn eine Firma Teil einer Kette für Kundenaufträge bildet.
- (24) Der K-Faktor in Bezug auf das RtM für Wertpapierfirmen, die Handel für eigene Rechnung betreiben, basiert auf den Marktrisikobestimmungen für Positionen in Finanzinstrumenten, Devisen und Waren gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in der geänderten Fassung<sup>30</sup>. Dies versetzt die Wertpapierfirmen in die Lage, nach Wahl Folgendes anzuwenden: den Standardansatz nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (d. h. den vereinfachten Standardansatz nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in der geänderten Fassung), wenn ihre Vermögenswerte unter 300 Mio. EUR betragen, den überarbeiteten Standardansatz nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in der geänderten Fassung oder interne Modelle. In letzteren beiden Fällen kann die sich ergebende Kapitalanforderung auf 65 % verringert werden, sodass die nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in der geänderten Fassung bestehende Möglichkeit einer vorübergehenden Anwendung für drei Jahre dauerhaft eingeführt wird, um der insgesamt geringeren aufsichtsrechtlichen Relevanz von Wertpapierfirmen Rechnung zu tragen. Alternativ sollte die

---

<sup>30</sup> Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf Verschuldungsquote, strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, Gegenparteiausfallrisiko, Marktrisiko, Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Positionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Berichts- und Offenlegungspflichten und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

Kapitalanforderung für Handelsfirmen, deren Geschäft zentral gecleart wird, bei Genehmigung durch die zuständige Behörde gleich den bei ihrem Clearingmitglied geleisteten Nachschüssen sein.

- (25) Für Wertpapierfirmen, die Handel für eigene Rechnung betreiben, stellen die K-Faktoren für K-TCD und K-CON in Bezug auf das RtF eine vereinfachte Anwendung der Regeln der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über das Gegenparteiausfallrisiko bzw. das Großkreditrisiko dar. K-TCD erfasst das Risiko, das für eine Wertpapierfirma damit verbunden ist, dass Gegenparteien im Rahmen von OTC-Derivaten, Pensionsgeschäften, Wertpapier- und Warenverleih- oder leihgeschäften, Geschäften mit langer Abwicklungsfrist und Lombardgeschäften ihren Verpflichtungen nicht nachkommen; dabei wird der Wert der Risikopositionen, basierend auf den Wiederbeschaffungskosten und einem Aufschlag für potenzielle künftige Risikopositionen, mit auf der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 basierenden Risikofaktoren multipliziert, wobei den risikomindernden Auswirkungen des effektiven Nettings und dem Austausch von Sicherheiten Rechnung getragen wird. K-CON erfasst das Konzentrationsrisiko in Bezug auf einzelne bzw. stark verflochtene Gegenparteien des privaten Sektors, auf die Risikopositionen der Firmen entfallen, die über 25 % ihrer aufsichtsrechtlichen Eigenmittel ausmachen, oder spezifische alternative Schwellenwerte in Bezug auf Kreditinstitute oder andere Wertpapierfirmen, wobei für Risikopositionen, die diese Schwellenwerte übersteigen, im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ein Kapitalaufschlag vorgeschrieben wird. Schließlich erfasst K-DTF die durch die Unangemessenheit oder das Versagen von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch externe Einflüsse möglicherweise bedingten operationellen Risiken, die sich für eine Wertpapierfirma in Bezug auf große Volumen an Geschäften, die die Firma im eigenen Namen entweder für sich selbst oder für einen Kunden an einem Tag tätigt, ergeben, auf der Grundlage des Nominalwerts der täglichen Geschäfte.
- (26) Alle Wertpapierfirmen sollten ihr Konzentrationsrisiko überwachen und kontrollieren, auch in Bezug auf ihre Kunden. Jedoch sollten nur Wertpapierfirmen, die einer Mindestkapitalanforderung im Rahmen der K-Faktoren unterliegen, den zuständigen Behörden ihre Konzentrationsrisiken melden. Für auf Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon spezialisierte Wertpapierfirmen, deren Großkredite sich auf die nichtfinanziellen Gruppen, denen sie zugehören, konzentrieren, dürfen die Schwellenwerte für das Konzentrationsrisiko überschritten werden, ohne dass in Bezug auf K-CON zusätzliches Eigenkapital erforderlich wäre, soweit die Großkredite gruppenweiten Liquiditäts- oder Risikomanagementzielen dienen.
- (27) Alle Wertpapierfirmen sollten über interne Verfahren zur Überwachung und Steuerung ihrer Liquiditätsanforderungen verfügen. Diese Verfahren sollten dazu beitragen, dass sie dauerhaft ordnungsgemäß funktionieren können, ohne dass die Notwendigkeit besteht, Liquidität speziell für Stressphasen vorzuhalten. In dieser Hinsicht sollten alle Wertpapierfirmen jederzeit mindestens ein Drittel ihrer Anforderung für die fixen Gemeinkosten in liquiden Aktiva halten. Bei diesen liquiden Aktiva sollte es sich um Aktiva von hoher Qualität handeln, die denjenigen entsprechen, die in der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission über

die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute<sup>31</sup> aufgeführt sind, wobei die nach der genannten Delegierten Verordnung für diese Aktiva geltenden Abschläge anwendbar sind. Um dem Umstand Rechnung zu tragen, dass Wertpapierfirmen ein anderes Liquiditätsprofil haben als Kreditinstitute, sollte die Liste geeigneter liquider Aktiva durch unbelastete Barmittel der Firma (die keine Kundengelder beinhalten sollten) ergänzt werden. Kleine, nicht verflochtene Firmen könnten in ihre liquiden Aktiva auch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Gebühren oder Provisionen einbeziehen, die innerhalb von 30 Tagen eingezogen werden, sofern sie nicht mehr als ein Drittel der Mindestliquiditätsanforderung ausmachen, nicht bei etwaigen von der zuständigen Behörde vorgeschriebenen zusätzlichen Liquiditätsanforderungen berücksichtigt werden und einem Abschlag von 50 % unterliegen. In Ausnahmefällen sollten Wertpapierfirmen die vorgeschriebene Schwelle unterschreiten dürfen, wenn sie ihre liquiden Aktiva veräußern, um ihre Liquiditätsanforderung zu erfüllen; in solchen Fällen müssen sie die zuständige Behörde umgehend davon unterrichten. Für alle den Kunden gewährten Finanzgarantien, die im Falle ihrer Inanspruchnahme zu einem erhöhten Liquiditätsbedarf führen können, sollte die Höhe der verfügbaren liquiden Aktiva um mindestens 1,6 % des Gesamtwertes derartiger Garantien verringert werden.

- (28) Im Zusammenhang mit dem neuen Aufsichtssystem sollte ein angemessener entsprechender aufsichtsrechtlicher Melderahmen entwickelt und sorgfältig auf die Geschäftstätigkeit von Wertpapierfirmen und die Anforderungen des Aufsichtsrahmens abgestimmt werden. Die Meldepflichten für Wertpapierfirmen sollten sich auf die Höhe und Zusammensetzung ihrer Eigenmittel, ihre Kapitalanforderungen, die Grundlage für die Berechnung ihrer Kapitalanforderungen, ihr Tätigkeitsprofil und ihre Größe hinsichtlich der Kriterien für die Einstufung von Wertpapierfirmen als kleine, nicht verflochtene Firma, ihre Liquiditätsanforderungen, und die Erfüllung der Bestimmungen zum Konzentrationsrisiko beziehen. Die EBA sollte mit der Ausarbeitung von Entwürfen technischer Durchführungsstandards beauftragt werden, in denen die Formate und Regelungen für die aufsichtsrechtliche Meldung im Einzelnen spezifiziert werden; diese Standards sollten Umfang und Komplexität verschiedener Wertpapierfirmen berücksichtigen und insbesondere der Frage Rechnung tragen, ob Wertpapierfirmen als klein und nicht verflochten eingestuft werden.
- (29) Mit Blick auf die Gewährleistung der Transparenz für die Investoren der Wertpapierfirmen und die Märkte im Allgemeinen sollten Wertpapierfirmen, die nicht als klein und nicht verflochten betrachtet werden, die Höhe ihres Eigenkapitals, ihre Kapitalanforderungen, ihre Regelungen für die Unternehmensführung und ihre Vergütungspolitik und -praxis offenlegen. Die Transparenz hinsichtlich der Vergütung von Personen mit hohem Einkommen dient dem im Allgemeininteresse liegenden Ziel, einen Beitrag zu gesunden und stabilen Finanzmärkten zu leisten, denn Personen mit hohem Einkommen spielen eine wichtige Rolle für die Führung der Geschäfte und die langfristige Leistung von Wertpapierfirmen. Aus Gründen der Vertraulichkeit sollte die Offenlegung der Vergütung der Personen mit hohem Einkommen auf aggregierter Basis verlangt werden. Kleine, nicht verflochtene Firmen sollten nur dann Offenlegungspflichten unterliegen, wenn sie Instrumente des

---

<sup>31</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute (ABl. L 11 vom 17.1.2015, S. 1).

zusätzlichen Kernkapitals begeben, damit für die Investoren dieser Instrumente die Transparenz gewährleistet wird.

- (30) Um den Wertpapierfirmen die Umstellung von den Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU auf die Anforderungen der vorliegenden Verordnung und der Richtlinie (EU) ----/-- [IFD] zu erleichtern, empfiehlt es sich, geeignete Übergangsmaßnahmen vorzusehen. Um die Auswirkungen etwaiger Erhöhungen abzumildern, sollten Wertpapierfirmen, deren Kapitalanforderungen gemäß dieser Verordnung mehr als doppelt so hoch wären wie die für sie geltende Kapitalanforderung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013/der Richtlinie 2013/36/EU, während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung die Möglichkeit haben, die Kapitalanforderung auf das Doppelte ihrer einschlägigen Kapitalanforderung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013/der Richtlinie 2013/36/EU zu begrenzen.

Um neu gegründete Wertpapierfirmen, die vergleichbare Profile wie bereits bestehende Firmen aufweisen, nicht zu benachteiligen, sollten Wertpapierfirmen, die bislang keinen Kapitalanforderungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013/der Richtlinie 2013/36/EU unterlagen, die Möglichkeit haben, ihre Kapitalanforderungen gemäß dieser Verordnung während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung auf das Doppelte ihrer Anforderung für die fixen Gemeinkosten zu begrenzen.

Ebenso sollten Wertpapierfirmen, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013/der Richtlinie 2013/36/EU lediglich einer Anfangskapitalanforderung unterlagen und deren Kapitalanforderungen auf der Grundlage der vorliegenden Verordnung mehr als doppelt so hoch wären wie im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013/der Richtlinie 2013/36/EU, während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung die Möglichkeit haben, ihre Kapitalanforderung gemäß der vorliegenden Verordnung auf das Doppelte ihrer Anfangskapitalanforderung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013/der Richtlinie 2013/36/EU zu begrenzen.

Diese Übergangsmaßnahmen sollten gegebenenfalls auch für die in Artikel 498 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Wertpapierfirmen gelten, die nach diesem Artikel von den Eigenmittelanforderungen der genannten Verordnung freigestellt sind, während die Anfangskapitalanforderungen in Bezug auf diese Wertpapierfirmen von den Wertpapierdienstleistungen bzw. den Anlagetätigkeiten, die sie anbieten, abhängen. Während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung sollten ihre Kapitalanforderungen gemäß den Übergangsbestimmungen dieser Verordnung unter Berücksichtigung dieser anwendbaren Werte berechnet werden.

Während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung oder bis zum Geltungsbeginn der an der Verordnung (EU) Nr. 575/2013/der Richtlinie 2013/36/EU vorgenommenen Änderungen in Bezug auf die Kapitalanforderungen für das Marktrisiko gemäß Artikel 1 Absatz 84 des Vorschlags der Kommission für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 – es gilt der frühere der beiden Zeitpunkte – sollten Wertpapierfirmen, die den entsprechenden Bestimmungen der vorliegenden Verordnung unterliegen, ihre Kapitalanforderung für das Handelsbuch weiterhin gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 berechnen.

- (31) Die größten Wertpapierfirmen, die wichtige Leistungen für Großkunden und Leistungen des Investmentbanking anbieten (d. h. für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln oder Finanzinstrumente emittieren oder Finanzinstrumente mit fester Übernahmeverpflichtung platzieren), haben Geschäftsmodelle und Risikoprofile, die mit denen signifikanter Kreditinstitute vergleichbar sind. Sie sind im Rahmen ihrer Tätigkeiten dem Kreditrisiko, hauptsächlich in Form des Gegenparteiausfallrisikos, sowie dem Marktrisiko für Positionen im Handel auf eigene Rechnung, sei es im Namen ihrer Kunden oder in eigenem Namen, ausgesetzt. Angesichts ihrer Größe und Systemrelevanz stellen sie ein Risiko für die Stabilität des Finanzsystems dar.
- (32) Die wirksame Beaufsichtigung dieser großen Firmen durch die zuständigen nationalen Behörden stellt eine zusätzliche Herausforderung dar. Wenngleich die größten Wertpapierfirmen in erheblichem Umfang grenzüberschreitende Leistungen des Investmentbanking erbringen, unterliegen sie als Wertpapierfirmen der Beaufsichtigung durch die in der Richtlinie 2004/39/EU bezeichneten Behörden, bei denen es sich nicht notwendigerweise um die in der Richtlinie 2013/36/EU bezeichneten zuständigen Behörden handelt; das kann bei der Anwendungen der Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013/der Richtlinie 2013/36/EU in der Union zu ungleichen Ausgangsbedingungen führen. Vor diesem Hintergrund ist es den Aufsichtsbehörden nicht möglich, sich einen Gesamtüberblick zu verschaffen, der jedoch wesentlich ist, um die mit großen grenzüberschreitenden Firmen verbundenen Risiken wirksam anzugehen. Dies könnte die Wirksamkeit der Beaufsichtigung beeinträchtigen und auch den Wettbewerb innerhalb der Union verfälschen. Die größten Wertpapierfirmen sollten daher den Status von Kreditinstituten erhalten, damit im Bereich der Beaufsichtigung grenzüberschreitender Leistungen für Großkunden in einer Peergruppe Synergien geschaffen werden können, was gleiche Ausgangsbedingungen fördert und eine gruppenübergreifende kohärente Beaufsichtigung ermöglicht.
- (33) Daher sollten diese Firmen angesichts der Tatsache, dass sie zu Kreditinstituten werden, auf der Grundlage der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU weiterhin der Beaufsichtigung der für Kreditinstitute zuständigen Behörden unterliegen, u. a. auch der Beaufsichtigung durch die EZB im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus. Dadurch würde gewährleistet, dass die Beaufsichtigung von Kreditinstituten in kohärenter und wirksamer Weise erfolgt und dass das einheitliche Regelwerk für Finanzdienstleistungen unter Berücksichtigung der Systemrelevanz der einzelnen Institute auf alle Kreditinstitute in derselben Weise angewandt wird. Um Regulierungsarbitrage zu verhindern und das Umgehungsrisiko zu verringern, sollten die zuständigen Behörden versuchen, Situationen zu vermeiden, in denen potenziell systemrelevante Gruppen ihre Tätigkeiten in der Weise strukturieren, dass sie die Schwellenwerte in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b nicht überschreiten und ihre Pflicht, die Zulassung als Kreditinstitut nach Artikel 8a der Richtlinie 2013/36/EU zu beantragen, umgehen.
- (34) Ferner zielt die Beaufsichtigung von Kreditinstituten auf konsolidierter Basis unter anderem auf die Stabilität des Finanzsystems ab; im Hinblick auf ihre Wirksamkeit sollte sie auf alle Gruppen angewendet werden, einschließlich der Gruppen, bei deren Mutterunternehmen es sich nicht um Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen handelt. Daher sollten alle Kreditinstitute, einschließlich derer, die zuvor den Status von Wertpapierfirmen hatten, den Vorschriften für die durch die zuständigen Behörden durchgeführte Beaufsichtigung des Mutterunternehmens auf Einzelbasis oder auf

konsolidierter Basis gemäß Titel VII Kapitel 3 Abschnitt I der Richtlinie 2013/36/EU unterliegen.

- (35) Mit der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wurde eine unionsweit harmonisierte Regelung für die Gewährung des Zugangs für Drittlandfirmen eingeführt, die für geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden, die in der Union niedergelassen sind, Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausführen. Voraussetzung für den Zugang zum Binnenmarkt ist, dass die Kommission einen Beschluss über die Gleichwertigkeit annimmt und dass die ESMA die Drittlandfirma registriert. Es ist wichtig, dass die Beurteilung der Gleichwertigkeit auf der Grundlage des geltenden einschlägigen Unionsrechts erfolgt und dass wirksame Instrumente vorhanden sind, mit denen überwacht werden kann, dass die Voraussetzungen für die Gewährung der Gleichwertigkeit gegeben sind. Aus diesen Gründen sollten in Drittländern zugelassene Unternehmen verpflichtet werden, der ESMA jährlich Bericht zu erstatten über Umfang und Ausmaß der Dienstleistungen und Tätigkeiten, die sie in der Union erbracht bzw. durchgeführt haben. Die Zusammenarbeit bei der Beaufsichtigung der Überwachung, Durchsetzung und Erfüllung der Voraussetzungen für die Gleichwertigkeit sollte ebenfalls verbessert werden.
- (36) Um den Schutz der Anleger sowie die Integrität und die Stabilität der Finanzmärkte in der Union zu gewährleisten, sollte die Kommission bei der Annahme eines Beschlusses über die Gleichwertigkeit den potenziellen Risiken Rechnung tragen, die mit den Dienstleistungen und Tätigkeiten, die Firmen aus dem jeweiligen Drittland gemäß dem jeweiligen Beschluss in der Union ausüben könnten, verbunden sind. Auch ihre Systemrelevanz sollte anhand von Kriterien wie dem voraussichtlichen Ausmaß und Umfang der Erbringung von Dienstleistungen und der Ausübung von Tätigkeiten durch Firmen aus dem jeweiligen Drittland berücksichtigt werden. Zu demselben Zweck kann die Kommission berücksichtigen, ob das jeweilige Drittland im Rahmen der einschlägigen Unionspolitik als im steuerlichen Bereich nicht kooperatives Land oder als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849<sup>32</sup> eingestuft wurde.
- (37) Da die Ziele dieser Verordnung, nämlich die Schaffung eines wirksamen und angemessenen Aufsichtsrahmens, der gewährleistet, dass Wertpapierfirmen, die für die Tätigkeit in der Union zugelassen sind, auf einer gesunden finanziellen Basis arbeiten und ordnungsgemäß und, sofern relevant, im besten Interesse ihrer Kunden verwaltet werden, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen ihres Umfangs und ihrer Auswirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (38) Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) hat in Zusammenarbeit mit der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) einen auf sorgfältiger

---

<sup>32</sup> Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission (ABl. L 141 vom 5.6.2015, S. 73).

Hintergrundanalyse, Datenerhebung und Konsultation basierenden Bericht über ein spezifisches Aufsichtssystem für alle nicht systemrelevanten Wertpapierfirmen veröffentlicht, der als Grundlage für den überarbeiteten Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen dient.

- (39) Im Hinblick auf die Gewährleistung der einheitlichen Anwendung dieser Verordnung sollte die EBA mit der Ausarbeitung technischer Standards beauftragt werden, in denen die Berechnung der fixen Gemeinkosten, die Berechnung für die Festsetzung von Kapitalanforderungen in Höhe des bei Clearingmitgliedern geleisteten Einschusses und die Formate für die im Rahmen dieser Verordnung vorgeschriebene Offenlegung und aufsichtsrechtliche Meldung ausgeführt werden.
- (40) Um eine einheitliche Anwendung dieser Verordnung und die Berücksichtigung der Entwicklungen auf den Finanzmärkten zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Rechtsakte zu erlassen, um die in dieser Verordnung enthaltenen Begriffsbestimmungen weiter zu spezifizieren und um eine technische Anpassung an die nicht wesentlichen Elemente der Kapitalanforderungen in dieser Verordnung zu gewährleisten. Besonders wichtig ist es, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt und dass diese Konsultationen mit den Grundsätzen in Einklang stehen, die in der Interinstitutionellen Vereinbarung über bessere Rechtsetzung vom 13. April 2016 niedergelegt wurden. Damit insbesondere eine gleichberechtigte Beteiligung des Europäischen Parlaments und des Rates an der Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte gewährleistet ist, erhalten das Europäische Parlament und der Rat alle Dokumente zur gleichen Zeit wie die Sachverständigen der Mitgliedstaaten, und ihre Sachverständigen haben systematisch Zugang zu den Sitzungen der Sachverständigengruppen der Kommission, die mit der Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte befasst sind.
- (41) Zur Gewährleistung einheitlicher Bedingungen für die Durchführung dieser Verordnung, und insbesondere in Bezug auf die Annahme der von der EBA erarbeiteten Entwürfe technischer Durchführungsstandards für Offenlegung und Berichtsformate, sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse übertragen werden.
- (42) Mit Blick auf die Gewährleistung der Rechtssicherheit und die Vermeidung von Überschneidungen zwischen dem derzeitigen Aufsichtsrahmen, der sowohl auf Kreditinstitute als auch auf Wertpapierfirmen anwendbar ist, und der vorliegenden Verordnung, werden die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU dahin gehend geändert, dass Wertpapierfirmen nicht mehr in ihren Anwendungsbereich fallen. Wertpapierfirmen, die einer Bankengruppe angehören, sollten jedoch weiterhin den für die Bankengruppe relevanten Vorschriften der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU unterliegen, wie etwa den Bestimmungen über das zwischengeschaltete EU-Mutterunternehmen gemäß [Artikel 21b] der Richtlinie 2013/36/EU und den Vorschriften zur aufsichtlichen Konsolidierung gemäß Teil 1 Titel 2 Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 –

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

# TEIL 1

## ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN

### TITEL I

## GEGENSTAND, ANWENDUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

#### *Artikel 1*

#### *Gegenstand und Anwendungsbereich*

Diese Verordnung enthält einheitliche Aufsichtsanforderungen für gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassene und beaufsichtigte Wertpapierfirmen, die im Hinblick auf die Erfüllung folgender Aufsichtsanforderungen der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] beaufsichtigt werden:

- a) Kapitalanforderungen in Bezug auf quantifizierbare, einheitliche und standardisierte Elemente des Firmen-, Kunden- und Marktrisikos;
- b) Anforderungen zur Begrenzung des Konzentrationsrisikos;
- c) Liquiditätsanforderungen in Bezug auf quantifizierbare, einheitliche und standardisierte Elemente des Liquiditätsrisikos;
- d) Berichtspflichten in Bezug auf die Buchstaben a, b und c;
- e) Offenlegungspflichten.

#### *Artikel 2*

#### *Aufsichtsbefugnisse*

Um die Einhaltung der Bestimmungen dieser Verordnung sicherzustellen, erhalten die zuständigen Behörden die in der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] genannten Befugnisse und wenden die dort festgelegten Verfahren an.

#### *Artikel 3*

#### *Anwendung strengerer Anforderungen durch Wertpapierfirmen*

Diese Verordnung hindert Wertpapierfirmen nicht daran, mehr Eigenmittel und Bestandteile von Eigenmitteln zu halten oder strengere Maßnahmen anzuwenden als in dieser Verordnung verlangt.

#### *Artikel 4*

#### *Begriffsbestimmungen*

- (1) Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck:
- (1) „Anbieter von Nebendienstleistungen“ Anbieter von Nebendienstleistungen im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 18 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (2) „Kunde“ einen Kunden im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 9 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (3) „Warenhändler“ Warenhändler im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 145 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (4) „Warenderivate“ Warenderivate im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 30 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;
- (5) „zuständige Behörde“ eine zuständige Behörde im Sinne von Artikel 3 Nummer 5 der Richtlinie (EU) ----/--[IFD];
- (6) „Kreditinstitut“ ein Kreditinstitut im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (7) „tägliches Handelsbuch“ den Wert von Geschäften im Handelsbuch, die die Firma entweder für sich selbst oder im Namen eines Kunden für eigene Rechnung abschließt;
- (8) „Handel für eigene Rechnung“ den Handel für eigene Rechnung im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (9) „Derivate“ Derivate im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 29 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;
- (10) „Lage nach K-Faktor-Konsolidierung“ die Lage, die sich ergibt, wenn die Anforderungen dieser Verordnung in Bezug auf K-Faktoren so auf eine Wertpapierfirma angewandt werden, als bildete diese Wertpapierfirma zusammen mit einem oder mehreren anderen Unternehmen derselben Gruppe eine einzige Wertpapierfirma;
- (11) „Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden“ die Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 5 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (12) „Risikoposition“
- a) für die Zwecke der Obergrenzen für Konzentrationsrisiken jeden Vermögenswert oder außerbilanziellen Posten im Handelsbuch, der nicht ausdrücklich unter die Ausnahme gemäß Artikel 40 fällt;
  - b) für die Zwecke der Meldung von Konzentrationsrisiken jeden Vermögenswert oder außerbilanziellen Posten;
- (13) „Finanzinstitut“ ein Unternehmen, das weder Kreditinstitut noch Wertpapierfirma ist und dessen Haupttätigkeit darin besteht, Beteiligungen zu erwerben oder eines oder mehrere der in Anhang I Nummern 2 bis 12 und 15 der Richtlinie 2013/36/EU genannten Geschäfte zu betreiben; diese Definition schließt Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Investmentholdinggesellschaften, Zahlungsinstitute im Sinne der Richtlinie 2007/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. November 2007 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt und Vermögensverwaltungsgesellschaften ein, nicht jedoch Versicherungsholdinggesellschaften und gemischte

Versicherungsholdinggesellschaften im Sinne von Artikel 212 Absatz 1 Buchstabe g der Richtlinie 2009/138/EU;

- (14) „Finanzinstrument“ ein Finanzinstrument im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 50 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (15) „Finanzholdinggesellschaft“ eine Finanzholdinggesellschaft im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (16) „Unternehmen der Finanzbranche“ ein Unternehmen der Finanzbranche im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 27 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (17) „Anfangskapital“ Anfangskapital im Sinne von Artikel 3 Nummer 17 der Richtlinie (EU) ----/--[IFD];
- (18) „Gruppe verbundener Kunden“ eine Gruppe verbundener Kunden im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 39 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (19) „Anlageberatung“ die Anlageberatung im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 4 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (20) „Wertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (21) „Investmentholdinggesellschaft“ ein Finanzinstitut, dessen Tochterunternehmen ausschließlich oder hauptsächlich Wertpapierfirmen oder Finanzinstitute sind, wobei mindestens ein Tochterunternehmen eine Wertpapierfirma sein muss; unter diese Definition fallen nicht Finanzholdinggesellschaften im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (22) „Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten“ Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (23) „Wertpapierfirmengruppe“ eine Unternehmensgruppe, der kein Kreditinstitut angehört, deren Mutterunternehmen eine Wertpapierfirma, eine Investmentholdinggesellschaft oder eine gemischte Finanzholdinggesellschaft ist und der andere Finanzinstitute und vertraglich gebundene Vermittler im Besitz der Wertpapierfirma angehören können. Die Wertpapierfirmengruppe kann entweder aus einem Mutterunternehmen und dessen Tochterunternehmen oder aus Unternehmen bestehen, die die Bedingungen von Artikel 22 der Richtlinie 2013/34/EU erfüllen;
- (24) „K-Faktoren“ die in Teil 3 Titel II beschriebenen Kapitalanforderungen für Risiken, die von einer Wertpapierfirma im Hinblick auf Kunden, Märkte und die Firma selbst ausgehen;
- (25) „K-AUM“ oder „K-Faktor der verwalteten Vermögenswerte“ („assets under management“, AUM) die Kapitalanforderung im Hinblick auf den Wert der Vermögenswerte, die eine Wertpapierfirma für ihre Kunden sowohl im Rahmen der Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum als auch im Rahmen nichtdiskretionärer Vereinbarungen in Form von Anlageberatung verwaltet, wobei auf ein anderes Unternehmen übertragene Vermögenswerte berücksichtigt, von einem anderen Unternehmen auf die Wertpapierfirma übertragene Vermögenswerte jedoch nicht berücksichtigt werden;
- (26) „K-CMH“ oder „K-Faktor der gehaltenen Kundengelder“ („client money held“, CMH) die Kapitalanforderung im Hinblick auf Kundengelder, die eine Wertpapierfirma unabhängig von jeglichen rechtlichen Vereinbarungen über die

Trennung von Vermögenswerten und ungeachtet der nationalen Bilanzierungsvorschriften für von der Wertpapierfirma gehaltene Kundengelder hält oder kontrolliert;

- (27) „K-ASA“ oder „K-Faktor der verwahrten und verwalteten Vermögenswerte“ („assets safeguarded and administered“, ASA) die Kapitalanforderung im Hinblick auf den Wert der Vermögenswerte, die eine Wertpapierfirma für Kunden verwahrt und verwaltet, einschließlich auf ein anderes Unternehmen übertragener Vermögenswerte und von einem anderen Unternehmen auf die Wertpapierfirma übertragener Vermögenswerte; dies gilt sowohl bei Führung der Vermögenswerte in der eigenen Bilanz der Wertpapierfirma als auch bei Trennung auf andere Konten;
- (28) „K-COH“ oder „K-Faktor der bearbeiteten Kundenaufträge“ („client orders handled“, COH) die Kapitalanforderung im Hinblick auf Aufträge, die eine Wertpapierfirma für ihre Kunden durch Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen sowie durch Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden bearbeitet;
- (29) „K-CON“ oder „K-Faktor des Konzentrationsrisikos“ („concentration risk“, CON) die Kapitalanforderung im Hinblick auf Risikopositionen im Handelsbuch einer Wertpapierfirma gegenüber Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden, deren Wert die in Artikel 36 Absatz 1 genannten Schwellenwerte überschreitet;
- (30) „K-CMG“ oder „K-Faktor der Clearingmitglied-Garantie“ („clearing member guarantee“, CMG) die Kapitalanforderung in Höhe der bei einem Clearingmitglied geleisteten Einschüsse, wenn Ausführung und Abwicklung von Geschäften einer Wertpapierfirma für eigene Rechnung unter der Verantwortung eines allgemeinen Clearingmitglieds erfolgen;
- (31) „K-DTF“ oder „K-Faktor des täglichen Handelsstroms“ („daily trading flow“, DTF) die Kapitalanforderung im Hinblick auf den täglichen Wert der Geschäfte, die eine Wertpapierfirma im Handel für eigene Rechnung oder durch Ausführung von Aufträgen für Kunden im eigenen Namen abschließt;
- (32) „K-NPR“ oder „K-Faktor des Nettopositionsrisikos“ (NPR) die Kapitalanforderung im Hinblick auf den Wert der im Handelsbuch geführten Geschäfte einer Wertpapierfirma;
- (33) „K-TCD“ oder „K-Faktor des Handelsgegenparteausfallrisikos“ („trading counterparty default risk, TCD) die Kapitalanforderung im Hinblick auf Risikopositionen im Handelsbuch einer Wertpapierfirma in den in Artikel 25 genannten Instrumenten und Geschäften, die mit dem Risiko eines Ausfalls der Handelsgegenpartei verbunden sind;
- (34) „Geschäfte mit langer Abwicklungsfrist“ Geschäfte mit langer Abwicklungsfrist im Sinne von Artikel 272 Nummer 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (35) „Lombardgeschäfte“ Lombardgeschäfte im Sinne von Artikel 272 Nummer 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (36) „Leitungsorgan“ ein Leitungsorgan im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 36 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (37) „Mutterunternehmen“ ein Mutterunternehmen im Sinne von Artikel 2 Nummer 9 und Artikel 22 der Richtlinie 2013/34/EU;

- (38) „Beteiligung“ eine Beteiligung im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (39) „Gewinn“ einen Gewinn im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 121 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (40) „qualifizierte zentrale Gegenpartei“ eine qualifizierte zentrale Gegenpartei im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 88 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (41) „Portfolioverwaltung“ die Portfolioverwaltung im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 8 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (42) „aufsichtsrechtliche Eigenmittel“ die Kapitalanforderung gemäß Artikel 11;
- (43) „Pensionsgeschäft“ ein Pensionsgeschäft im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 83 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (44) „Tochterunternehmen“ ein Tochterunternehmen im Sinne von Artikel 2 Nummer 10 und Artikel 22 der Richtlinie 2013/34/EU, einschließlich aller Tochterunternehmen eines Tochterunternehmens des an der Spitze stehenden Mutterunternehmens;
- (45) „vertraglich gebundener Vermittler“ einen vertraglich gebundenen Vermittler im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 29 der Richtlinie 2014/65/EU;
- (46) „Bruttogesamteinkünfte“ die jährlichen betrieblichen Erträge einer Wertpapierfirma aus den Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten, für die sie zugelassen ist, einschließlich Zinserträgen, Erträgen aus Aktien und anderen Wertpapieren mit fester oder variabler Rendite, aus Provisionen und Gebühren, Gewinnen und Verlusten aus den Handelsaktiva der Wertpapierfirma, zum beizulegenden Zeitwert gehaltener Vermögenswerte oder Erträgen aus Sicherungsgeschäften, jedoch ausschließlich jeglicher Einkünfte, die nicht im Zusammenhang mit den erbrachten Wertpapierdienstleistungen und den geleisteten Anlagetätigkeiten stehen;
- (47) „Handelsrisikoposition“ eine Handelsrisikoposition im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 91 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (48) „Handelsbuch“ das Handelsbuch im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 86 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- (49) „EU-Mutterwertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma in einem Mitgliedstaat, die nicht Tochterunternehmen einer anderen, in einem Mitgliedstaat zugelassenen Wertpapierfirma oder einer in einem Mitgliedstaat errichteten Investmentholdinggesellschaft oder gemischten Finanzholdinggesellschaft ist;
- (50) „EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft“ eine Investmentholdinggesellschaft in einem Mitgliedstaat, die nicht Tochterunternehmen einer in einem Mitgliedstaat zugelassenen Wertpapierfirma oder einer anderen Investmentholdinggesellschaft in einem Mitgliedstaat ist;
- (51) „gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft“ ein Mutterunternehmen einer Wertpapierfirmengruppe, die eine gemischte Finanzholdinggesellschaft im Sinne von Artikel 2 Nummer 15 der Richtlinie 2002/87/EG ist.
- (2) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte im Einklang mit Artikel 54 zu erlassen, um
- a) die in Absatz 1 festgelegten Begriffsbestimmungen zu präzisieren, damit eine einheitliche Anwendung dieser Verordnung sichergestellt ist;

- b) die in Absatz 1 festgelegten Begriffsbestimmungen zu präzisieren, damit bei der Anwendung dieser Verordnung den Entwicklungen an den Finanzmärkten Rechnung getragen wird.

## TITEL II

### ANWENDUNGSEBENEN

#### KAPITEL 1

#### **Erfüllung der Anforderungen auf Einzelbasis**

##### *Artikel 5*

##### *Allgemeiner Grundsatz*

Wertpapierfirmen erfüllen die Anforderungen der Teile 2 bis 7 auf Einzelbasis.

##### *Artikel 6*

##### *Ausnahmen*

- (1) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen von der Anwendung des Artikels 5 in Bezug auf die Teile 2 bis 4, 6 und 7 ausnehmen, wenn alle folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:
- a) Die Wertpapierfirma ist Tochtergesellschaft und unterliegt der Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis eines Kreditinstituts, einer Finanzholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft gemäß den Bestimmungen von Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
  - b) Zulassung und Beaufsichtigung der Wertpapierfirma und ihres Mutterunternehmens fallen in die Zuständigkeit desselben Mitgliedstaats;
  - c) die für die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zuständigen Behörden stimmen einer solchen Ausnahme zu;
  - d) die Eigenmittel werden angemessen zwischen dem Mutterunternehmen und der Wertpapierfirma verteilt und alle nachstehenden Bedingungen sind erfüllt:
    - i) die Wertpapierfirma erfüllt die Bedingungen gemäß Artikel 12 Absatz 1;
    - ii) ein wesentliches tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die unverzügliche Übertragung von Kapital oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten durch das Mutterunternehmen ist weder vorhanden noch abzusehen;

- iii) das Mutterunternehmen erklärt nach vorheriger Genehmigung durch die zuständige Behörde, dass es für die von der Wertpapierfirma eingegangenen Verpflichtungen bürgt oder die durch die Wertpapierfirma verursachten Risiken vernachlässigbar sind;
  - iv) die Risikobewertungs-, -mess- und -kontrollverfahren des Mutterunternehmens erstrecken sich auf die Wertpapierfirma;
  - v) das Mutterunternehmen hält mehr als 50 % der mit den Anteilen oder Aktien der Wertpapierfirma verbundenen Stimmrechte oder ist zur Bestellung oder Abberufung der Mehrheit der Mitglieder des Leitungsorgans der Wertpapierfirma berechtigt.
- (2) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen von der Anwendung des Artikels 5 in Bezug auf Teil 5 ausnehmen, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
- a) die Wertpapierfirma fällt unter die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis gemäß Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
  - b) die Gruppe verfügt über zentralisierte Liquiditätsmanagementfunktionen;
  - c) die für die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zuständigen Behörden stimmen einer solchen Ausnahme zu.

## **KAPITEL 2**

### **Anwendung der Anforderungen für den Gruppenkapitaltest und Ausnahmen**

#### *Artikel 7 Gruppenkapitaltest*

- (1) EU-Mutterwertpapierfirmen, EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaften und gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaften halten Eigenmittel in einer Höhe die mindestens zur Deckung der Summe aus folgenden Beträgen ausreicht:
- a) Summe aus dem vollen Buchwert aller Beteiligungen, nachrangigen Ansprüche und Instrumente gemäß Artikel 36 Absatz 1 Buchstaben h und i, Artikel 56 Buchstaben c und d sowie Artikel 66 Buchstaben c und d der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, die in Wertpapierfirmen, Finanzinstituten, Anbietern von Nebendienstleistungen und vertraglich gebundenen Vermittlern in der Wertpapierfirmengruppe gehalten werden, und
  - b) Gesamtbetrag aus sämtlichen Eventualverbindlichkeiten zugunsten von Wertpapierfirmen, Finanzinstituten, Anbietern von Nebendienstleistungen und vertraglich gebundenen Vermittlern.
- (2) Die zuständigen Behörden können zulassen, dass EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaften oder gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaften Eigenmittel in einer geringeren Höhe als dem gemäß Absatz 1 berechneten Betrag halten, sofern dieser Betrag nicht niedriger ist

als die Summe aus den auf Einzelbasis geltenden Eigenmittelanforderungen für Wertpapierfirmen, Finanzinstitute, Anbieter von Nebendienstleistungen und vertraglich gebundene Vermittler der Gruppe und dem Gesamtbetrag der Eventualverbindlichkeiten zugunsten dieser Unternehmen.

Für die Zwecke von Absatz 1 gilt im Fall, dass für ein in Absatz 1 genanntes Unternehmen weder aufsichtsrechtliche Vorschriften der EU noch nationale aufsichtsrechtliche Vorschriften anwendbar sind, eine nominelle Eigenmittelanforderung.

- (3) EU-Mutterwertpapierfirmen, EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaften und gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaften richten Systeme ein für die Überwachung und Kontrolle der Kapital- und Finanzierungsquellen aller Wertpapierfirmen, Investmentholdinggesellschaften, gemischten Finanzholdinggesellschaften, Finanzinstitute, Anbieter von Nebendienstleistungen und vertraglich gebundenen Vermittler innerhalb der Wertpapierfirmengruppe.

*Artikel 8*  
*K-Faktor-Konsolidierung*

Die zuständigen Behörden einer EU-Mutterwertpapierfirma oder die gemäß Artikel 42 Absatz 2 der Richtlinie (EU)---/--[IFD] bestimmten zuständigen Behörden können von EU-Mutterwertpapierfirmen, EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaften oder gemischten EU-Mutterfinanzholdinggesellschaften die Einhaltung der in Artikel 15 festgelegten Anforderungen auf Basis der Lage nach K-Faktor-Konsolidierung verlangen, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) Die Gruppe als Ganzes verursacht für Kunden oder Märkte signifikante wesentliche Risiken, die durch die Kapitalanforderungen, die für die Wertpapierfirmen der Gruppe auf Einzelbasis gelten, nicht vollständig erfasst werden, oder
- b) bei Wertpapierfirmengruppen, die im Hinblick auf das Risikomanagement stark verflochten sind, kann die Anwendung der Anforderungen auf die Wertpapierfirma auf Einzelbasis zu Dopplungen hinsichtlich der Anforderungen für diese Firmen führen.

## **TEIL 2**

### **EIGENMITTEL**

#### *Artikel 9* *Eigenmittelanforderungen*

- (1) Wertpapierfirmen halten Eigenmittel in Höhe der Summe aus hartem Kernkapital und Ergänzungskapital, wenn
  - a) mindestens 56 % der Summe aus hartem Kernkapital gemäß Teil 2 Titel I Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 bestehen;
  - b) bis zu 44 % der Summe aus zusätzlichem Kernkapital gemäß Teil 2 Titel I Kapitel 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 bestehen können;
  - c) bis zu 25 % der Summe aus Ergänzungskapital gemäß Teil 2 Titel I Kapitel 4 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 bestehen können.
- (2) Abweichend von Absatz 1 sind bei der Bestimmung der Eigenmittel folgende Elemente nicht anwendbar:
  - a) die Schwellenwerte für Ausnahmen gemäß Artikel 48 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
  - b) die Abzüge gemäß den Artikeln 46, 60 und 70 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
  - c) das Auslöseereignis gemäß Artikel 54 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 575/2013. Das Auslöseereignis wird von der Wertpapierfirma stattdessen in den Bestimmungen zum Instrument des zusätzlichen Kernkapitals gemäß Absatz 1 festgelegt;
  - d) der Gesamtbetrag gemäß Artikel 54 Absatz 4 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 575/2013. Der bei der Herabschreibung oder Umwandlung zugrundezulegende Betrag entspricht dem vollen Kapitalbetrag des Instruments des zusätzlichen Kernkapitals gemäß Absatz 1.
- (3) Wertpapierfirmen wenden bei der Bestimmung der Eigenmittelanforderungen gemäß dieser Verordnung die Vorschriften in Teil 2 Titel I Kapitel 6 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 an.

#### *Artikel 10* *Beteiligungen außerhalb des Finanzsektors*

- (1) Für die Zwecke dieses Teils ziehen Wertpapierfirmen bei der Bestimmung der in Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Posten des harten Kernkapitals Beträge oberhalb der in den Buchstaben a und b spezifizierten Obergrenzen ab:
  - a) Beteiligungen in Höhe von mehr als 15 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der Wertpapierfirma an einem Unternehmen, das kein Unternehmen der Finanzbranche ist;

- b) Gesamtbetrag der Beteiligungen einer Wertpapierfirma an anderen Unternehmen als Unternehmen der Finanzbranche in Höhe von mehr als 60 % ihrer aufsichtsrechtlichen Eigenmittel.
- (2) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen das Halten der in Absatz 1 genannten Beteiligungen, deren Betrag den dort festgesetzten prozentualen Anteil an den aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln überschreitet, untersagen. Die zuständigen Behörden machen Entscheidungen zur Ausübung dieser Befugnis unverzüglich öffentlich.
- (3) Aktien oder Anteile an anderen Unternehmen als Unternehmen der Finanzbranche werden in die Berechnung nach Absatz 1 nicht einbezogen, wenn eine der nachstehenden Bedingungen erfüllt ist:
- a) Die Aktien oder Anteile werden vorübergehend während einer finanziellen Stützungsaktion im Sinne von Artikel 79 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 gehalten;
  - b) die Aktien oder Anteile sind Bestandteil einer mit einer Übernahmegarantie versehenen Position, die seit höchstens fünf Arbeitstagen gehalten wird;
  - c) die Aktien oder Anteile werden im Namen der Wertpapierfirma und für Rechnung Dritter gehalten.
- (4) Aktien oder Anteile, die keine Finanzanlagen im Sinne von Artikel 35 Absatz 2 der Richtlinie 86/635/EWG sind, werden in die Berechnung nach Artikel 1 nicht einbezogen.

## **TEIL 3**

# **KAPITALANFORDERUNGEN**

### **TITEL I**

## **ALLGEMEINE ANFORDERUNGEN**

#### *Artikel 11*

#### *Kapitalanforderung*

- (1) Wertpapierfirmen müssen jederzeit Eigenkapital in Höhe des höchsten der nachstehenden Beträge vorhalten:
  - a) ihre Anforderung für fixe Gemeinkosten, berechnet nach Artikel 13;
  - b) ihre permanente Mindestanforderung gemäß Artikel 14;
  - c) ihre K-Faktor-Anforderung, berechnet nach Artikel 15.
- (2) Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllen, müssen lediglich jederzeit Eigenkapital in Höhe des höheren der in Absatz 1 Buchstaben a und b genannten Beträge vorhalten.
- (3) Ist nach Ansicht der zuständigen Behörden eine wesentliche Änderung der Geschäftstätigkeit einer Wertpapierfirma eingetreten, so können sie verlangen, dass die Wertpapierfirma in Übereinstimmung mit Titel IV Kapitel 2 Abschnitt IV der Richtlinie (EU)---/--[IFD] eine andere in diesem Artikel genannte Kapitalanforderung erfüllt.

#### *Artikel 12*

#### *Kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen*

- (1) Wertpapierfirmen werden für die Zwecke dieser Verordnung als kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirma betrachtet, wenn sie alle folgenden Voraussetzungen erfüllen:
  - a) Der nach Artikel 17 berechnete Betrag der verwalteten Vermögenswerte (AUM) liegt unter 1,2 Mrd. EUR;
  - b) der nach Artikel 20 berechnete Betrag der bearbeiteten Kundenaufträge (COH) liegt unter:
    - i) 100 Mio. EUR/Tag für Kassageschäfte oder
    - ii) 1 Mrd. EUR/Tag für Derivate;
  - c) der nach Artikel 19 berechnete Betrag der verwahrten und verwalteten Vermögenswerte (ASA) ist gleich Null;
  - d) der nach Artikel 18 berechnete Betrag der gehaltenen Kundengelder (CMH) ist gleich Null;
  - e) der nach Artikel 32 berechnete Betrag des täglichen Handelsstroms (DTF) ist gleich Null;

- f) der nach den Artikeln 22 und 23 berechnete Betrag des Nettopositionsrisikos (NRP) oder der Clearingmitglied-Garantie (CMG) ist gleich Null;
- g) der nach Artikel 26 berechnete Betrag des Handelsgegenparteiausfallrisikos (TCD) ist gleich Null;
- h) die Bilanzsumme der Wertpapierfirma beträgt weniger als 100 Mio. EUR;
- i) die jährlichen Bruttogesamteinkünfte aus Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten der Wertpapierfirma betragen weniger als 30 Mio. EUR.

Für die Zwecke der Buchstaben a, b, c, e, f und g gelten die Tagesendwerte.

Für die Zwecke von Buchstabe d gelten die Innertageswerte.

Für die Zwecke der Buchstaben h und i gelten die am Ende des letzten Geschäftsjahres anwendbaren Werte.

- (2) Die in Absatz 1 Buchstaben a, b, h und i genannten Bedingungen gelten kombiniert für alle Wertpapierfirmen, die Teil einer Gruppe sind.

Die unter den Buchstaben c, d, e, f und g genannten Bedingungen gelten für jede Wertpapierfirma auf Einzelbasis.

Erfüllt eine Wertpapierfirma nicht länger alle in Absatz 1 genannten Bedingungen, so wird sie mit sofortiger Wirkung nicht mehr als kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirma betrachtet.

- (3) Erfüllt eine Wertpapierfirma nicht länger die in Absatz 1 Buchstaben a bzw. b genannten Bedingungen, aber weiterhin die unter Absatz 1 Buchstaben c bis i genannten Bedingungen, so wird sie nach Ablauf eines Zeitraums von drei Monaten ab dem Datum, an dem die Schwelle überschritten wurde, nicht mehr als kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirma betrachtet.

- (4) Erfüllt eine Wertpapierfirma, die zuvor nicht alle in Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllt hat, diese Bedingungen in der Folge, so wird sie vorbehaltlich der Zustimmung der zuständigen Behörde nach Ablauf einer Frist von sechs Monaten ab dem Datum, an dem sie diese Voraussetzungen erfüllt, als kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirma betrachtet.

- (5) Um Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen, wird der Kommission die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 54 zu erlassen, um die Bedingungen, bei deren Erfüllung eine Wertpapierfirma gemäß diesem Artikel als kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirma betrachtet wird, anzupassen.

### *Artikel 13*

#### *Anforderung für fixe Gemeinkosten*

- (1) Für die Zwecke von Artikel 11 Absatz 1 Buchstabe a beträgt die Anforderung für fixe Gemeinkosten mindestens ein Viertel der fixen Gemeinkosten des Vorjahres.

- (2) Ist nach Ansicht der zuständigen Behörde eine wesentliche Änderung der Geschäftstätigkeit einer Wertpapierfirma eingetreten, so kann die zuständige Behörde den in Absatz 1 genannten Kapitalbetrag anpassen.
- (3) Vorbehaltlich der Zustimmung der zuständigen Behörden kann eine Wertpapierfirma, die im Vorjahr keine fixen Gemeinkosten hatte, Eigenkapital in Höhe von mindestens einem Viertel der fixen Gemeinkosten vorhalten, die sie in ihrem Geschäftsplan für das Jahr nach dem Jahr der Aufnahme ihrer Tätigkeiten veranschlagt hat.
- (4) Die EBA erarbeitet in Abstimmung mit der ESMA und unter Berücksichtigung der Delegierten Verordnung (EU) 2015/488 der Kommission Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur weiteren Präzisierung der Berechnung der in Absatz 1 genannten Anforderung.

Die EBA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [*neun Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung*] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

#### *Artikel 14*

#### *Permanente Mindestanforderung*

Für die Zwecke von Artikel 11 Absatz 1 Buchstabe b ist die permanente Mindestanforderung mindestens gleich der Höhe des Anfangskapitals gemäß Artikel 8 der Richtlinie (EU) ----/--[IFD].

## **TITEL II**

## **KAPITALANFORDERUNGEN FÜR K-FAKTOREN**

### **KAPITEL 1**

### **Allgemeine Grundsätze**

#### *Artikel 15*

#### *Anforderung für K-Faktoren und anwendbare Koeffizienten*

- (1) Für die Zwecke von Artikel 11 Absatz 1 Buchstabe c beläuft sich die Anforderung für K-Faktoren mindestens auf die Summe aus folgenden Elementen:
  - a) K-Faktoren für Kundenrisiken („Risk-to-Customer“, RtC), berechnet gemäß Kapitel 2;
  - b) K-Faktoren für Marktrisiken („Risk-to-Market“, RtM), berechnet gemäß Kapitel 3;
  - c) K-Faktoren für Firmenrisiken („Risk-to-Firm“, RtF), berechnet gemäß Kapitel 4.

- (2) Auf die entsprechenden K-Faktoren werden jeweils folgende Koeffizienten angewandt:

Tabelle 1

K-FAKTOR		KOEFFIZIENT
Verwaltete Vermögenswerte im Rahmen der Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum und nichtdiskretionärer Vereinbarungen (Beratung)	K-AUM	0,02 %
Gehaltene Kundengelder	K-CMH	0,45 %
Verwahrte und verwaltete Vermögenswerte	K-ASA	0,04 %
Bearbeitete Kundenaufträge	K-COH-Kassageschäfte	0,1 %
	K-COH-Derivate	0,01 %
Täglicher Handelsstrom	K-DTF-Kassageschäfte	0,1 %
	K-DTF-Derivate	0,01 %

- (3) Wertpapierfirmen überwachen den Wert ihrer K-Faktoren im Hinblick auf jegliche Entwicklungen, die zu einer wesentlich veränderten Kapitalanforderung für den nächsten Berichtszeitraum führen könnten, und informieren die für sie zuständige Behörde über diese wesentlich veränderte Kapitalanforderung.
- (4) Ist nach Ansicht der zuständigen Behörden eine wesentliche Änderung der Geschäftstätigkeit einer Wertpapierfirma eingetreten, die sich auf die Höhe des entsprechenden K-Faktors auswirkt, so können sie den entsprechenden Betrag gemäß Artikel 36 Absatz 2 Buchstabe a der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] anpassen.
- (5) Um eine einheitliche Anwendung dieser Verordnung zu gewährleisten und Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen, wird der Kommission die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte im Einklang mit Artikel 54 zu erlassen, um
- a) die Methoden zur Messung der K-Faktoren nach Teil 3 Titel II zu spezifizieren;
  - b) die in Absatz 2 spezifizierten Koeffizienten anzupassen.

## KAPITEL 2 RtC-K-Faktoren

### *Artikel 16 Anforderung für RtC-K-Faktoren*

Die Anforderung für RtC-K-Faktoren wird anhand folgender Formel bestimmt:

$$\mathbf{K-AUM + K-CMH + K-ASA + K-COH}$$

Dabei entspricht

- a) K-AUM dem gemäß Artikel 17 gemessenen AUM, multipliziert mit dem entsprechenden Koeffizienten gemäß Artikel 15 Absatz 2;
- b) K-CMH dem gemäß Artikel 18 gemessenen CMH, multipliziert mit dem entsprechenden Koeffizienten gemäß Artikel 15 Absatz 2;
- c) K-ASA dem gemäß Artikel 19 gemessenen ASA, multipliziert mit dem entsprechenden Koeffizienten gemäß Artikel 15 Absatz 2;
- d) K-COH dem gemäß Artikel 20 gemessenen COH, multipliziert mit dem entsprechenden Koeffizienten gemäß Artikel 15 Absatz 2.

### *Artikel 17 Messung des AUM für die Zwecke der Berechnung von K-AUM*

- (1) Für die Zwecke der Berechnung von K-AUM ist AUM der gleitende Durchschnitt des monatlichen Gesamtwerts der verwalteten Vermögenswerte, der jeweils am letzten Geschäftstag der vorangegangenen 15 Kalendermonate gemessen wird; die letzten drei monatlichen Werte bleiben dabei unberücksichtigt.

AUM ist der Durchschnittswert oder das einfache arithmetische Mittel der verbleibenden zwölf monatlichen Messungen.

K-AUM wird innerhalb der ersten 14 Tage jedes Kalendermonats berechnet.

- (2) Hat die Wertpapierfirma die verwalteten Vermögenswerte förmlich auf ein anderes Unternehmen der Finanzbranche übertragen, so werden diese übertragenen Vermögenswerte in dem gemäß Absatz 1 gemessenen AUM-Gesamtbetrag berücksichtigt.

Hat ein anderes Unternehmen der Finanzbranche die verwalteten Vermögenswerte förmlich auf die Wertpapierfirma übertragen, so werden diese übertragenen Vermögenswerte in dem gemäß Absatz 1 gemessenen Gesamtbetrag der verwalteten Vermögenswerte nicht berücksichtigt.

- (3) Hat eine Wertpapierfirma Vermögenswerte während weniger als 15 Monaten verwaltet, so kann sie zur Berechnung von K-AUM AUM-Geschäftsprognosen verwenden, sofern die folgenden kumulativen Voraussetzungen erfüllt sind:

- a) Historische Daten werden verwendet, sobald sie zur Verfügung stehen;
- b) die gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma wurden von der zuständigen Behörde positiv bewertet.

*Artikel 18*

*Messung des CMH für die Zwecke der Berechnung von K-CMH*

- (1) Für die Zwecke der Berechnung von K-CMH ist CMH der gleitende Durchschnitt des täglichen Gesamtwerts der gehaltenen Kundengelder, der am Ende jedes Geschäftstags der vorangegangenen drei Kalendermonate gemessen wird.

CMH ist der Durchschnittswert oder das einfache arithmetische Mittel der täglichen Messungen in den drei Kalendermonaten.

K-CMH wird am Ende des Geschäftstags nach der in Unterabsatz 1 genannten Messung berechnet.

- (2) Hat eine Wertpapierfirma Kundengelder während weniger als drei Monaten gehalten, so kann sie zur Berechnung von K-CMH Geschäftsprognosen verwenden, sofern die folgenden kumulativen Voraussetzungen erfüllt sind:
- a) Historische Daten werden verwendet, sobald sie zur Verfügung stehen;
  - b) die gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma wurden von der zuständigen Behörde positiv bewertet.

*Artikel 19*

*Messung des ASA für die Zwecke der Berechnung von K-ASA*

- (1) Für die Zwecke der Berechnung von K-ASA ist ASA der gleitende Durchschnitt des täglichen Gesamtwerts der verwahrten und verwalteten Vermögenswerte, der am Ende jedes Geschäftstags der vorangegangenen sechs Kalendermonate gemessen wird; die letzten drei Kalendermonate bleiben dabei unberücksichtigt.

ASA ist der Durchschnittswert oder das einfache arithmetische Mittel der täglichen Messungen der verbleibenden drei Kalendermonate.

K-ASA wird innerhalb der ersten 14 Tage jedes Kalendermonats berechnet.

- (2) Ist eine Wertpapierfirma noch keine drei Monate tätig, so kann sie zur Berechnung von K-ASA Geschäftsprognosen verwenden, sofern die folgenden kumulativen Voraussetzungen erfüllt sind:
- a) Historische Daten werden verwendet, sobald sie zur Verfügung stehen;
  - b) die gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma wurden von der zuständigen Behörde positiv bewertet.

*Artikel 20*

*Messung des COH für die Zwecke der Berechnung von K-COH*

- (1) Für die Zwecke der Berechnung von K-COH ist COH der gleitende Durchschnitt des täglichen Gesamtwerts der bearbeiteten Kundenaufträge, der am Ende jedes Geschäftstags der vorangegangenen sechs Kalendermonate gemessen wird; die letzten drei Kalendermonate bleiben dabei unberücksichtigt.

COH ist der Durchschnittswert oder das einfache arithmetische Mittel der täglichen Messungen der verbleibenden drei Kalendermonate.

K-COH wird innerhalb der ersten 14 Tage jedes Quartals berechnet.

- (2) COH wird als Summe des absoluten Werts der Käufe und des absoluten Werts der Verkäufe in Kassageschäften und Derivaten gemäß folgenden Grundsätzen gemessen:
- a) Bei Kassageschäften entspricht der Wert dem für jedes Geschäft gezahlten oder erhaltenen Betrag;
  - b) bei Derivategeschäften entspricht der Wert des Geschäfts dem Nominalwert des Kontrakts.

COH umfasst Geschäfte, die Wertpapierfirmen als Dienstleistungen des Portfolio-Managements für Rechnung von Investmentfonds abschließen.

COH umfasst keine Geschäfte, die Wertpapierfirmen im eigenen Namen entweder für sich selbst oder für einen Kunden abschließen.

- (3) Ist eine Wertpapierfirma noch keine drei Monate tätig, so kann sie zur Berechnung von K-COH Geschäftsprognosen verwenden, sofern die folgenden kumulativen Voraussetzungen erfüllt sind:
- a) Historische Daten werden verwendet, sobald sie zur Verfügung stehen;
  - b) die gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma wurden von der zuständigen Behörde positiv bewertet.

## **KAPITEL 3**

### **RtM-K-Faktoren**

*Artikel 21*

*Anforderung für RtM-K-Faktoren*

Die Anforderung für RtM-K-Faktoren im Hinblick auf die Handelsbuchpositionen einer Wertpapierfirma, die für eigene Rechnung für sich selbst oder im Namen eines Kunden handelt, ist der höhere Wert des gemäß Artikel 22 berechneten K-NPR oder des gemäß Artikel 23 berechneten K-CMG.

*Artikel 22*  
*Berechnung von K-NPR*

- (1) Für die Zwecke von K-NPR wird die Kapitalanforderung für die Handelsbuchpositionen einer Wertpapierfirma, die für eigene Rechnung für sich selbst oder im Namen eines Kunden handelt, anhand eines der folgenden Ansätze berechnet:
- a) anhand des vereinfachten Standardansatzes gemäß Teil 3 Titel IV Kapitel 2 bis 4 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, wenn die Handelsbuchstätigkeit der Wertpapierfirma höchstens 300 Mio. EUR beträgt;
  - b) anhand des Standardansatzes gemäß [Teil 3 Titel IV Kapitel 1(a) der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Einklang mit Artikel 1 Absatz 84 des Vorschlags für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Hinblick auf Verschuldungsquote, strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, Gegenparteiausfallrisiko, Marktrisiko, Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Positionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Berichts- und Offenlegungspflichten und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012];
  - c) anhand des auf internen Modellen basierenden Ansatzes gemäß [Teil 3 Titel IV Kapitel 1(b) der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Einklang mit Artikel 1 Absatz 84 des Vorschlags für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Hinblick auf Verschuldungsquote, strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, Gegenparteiausfallrisiko, Marktrisiko, Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Positionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Berichts- und Offenlegungspflichten und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012].

Der gemäß den Buchstaben b und c berechnete K-Faktor K-NPR wird mit dem Faktor 65 % multipliziert.

- (2) Für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe a zweiter Satz berechnen Wertpapierfirmen den Umfang der bilanzmäßigen und außerbilanziellen Geschäfte im Einklang mit [Artikel 325a Absätze 2 bis 7 der Verordnung (EU) Nr. (EU) Nr. 575/2013].

*Artikel 23*  
*Berechnung von K-CMG*

- (1) Abweichend von Artikel 22 kann die zuständige Behörde einer Wertpapierfirma gestatten, K-CMG für zentral geclearte Positionen zu berechnen, sofern folgende Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die Wertpapierfirma ist nicht Teil einer Gruppe, der auch ein Kreditinstitut angehört;
- b) Ausführung und Abwicklung der zentral gelearnten Geschäfte der Wertpapierfirma erfolgen unter Verantwortung eines Clearingmitglieds und werden entweder von diesem Clearingmitglied garantiert oder anderweitig nach dem Grundsatz „Lieferung gegen Zahlung“ abgewickelt;
- c) die Berechnung des von der Wertpapierfirma beim Clearingmitglied geleisteten Einschusses beruht auf einem internen Modell des Clearingmitglieds, das die Anforderungen von Artikel 41 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erfüllt;
- d) das Clearingmitglied ist ein Kreditinstitut.

K-CMG entspricht dem höchsten Gesamtbetrag eines von der Wertpapierfirma in den vorangegangenen drei Monaten beim Clearingmitglied geleisteten Einschusses.

- (2) Die EBA erarbeitet im Benehmen mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Berechnung des Betrags des in Absatz 1 Buchstabe c genannten Einschusses.

Die EBA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum *[neun Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung]* vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten überarbeiteten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

## **KAPITEL 4**

### **RtF-K-Faktoren**

#### *Artikel 24*

##### *Anforderung für RtF-K-Faktoren*

- (1) Die Anforderung für RtF-K-Faktoren wird anhand folgender Formel bestimmt:

$$\mathbf{K-TCD + K-DTF + K-CON}$$

Dabei entspricht

K-TCD dem gemäß Artikel 26 berechneten Betrag;

K-DTF dem gemäß Artikel 32 gemessenen DTF, multipliziert mit dem entsprechenden, gemäß Artikel 15 Absatz 2 bestimmten Koeffizienten und

K-CON dem gemäß Artikel 38 berechneten Betrag.

K-TCD und K-CON basieren auf den im Handelsbuch erfassten Geschäften einer Wertpapierfirma, die für eigene Rechnung für sich selbst oder im Namen eines Kunden handelt.

K-DTF basiert auf den im Handelsbuch erfassten Geschäften einer Wertpapierfirma, die für eigene Rechnung für sich selbst oder im Namen eines Kunden handelt, und auf den Geschäften, die eine Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden im eigenen Namen abschließt.

## **ABSCHNITT I**

### **AUSFALL DER HANDELSGEGENPARTEI**

#### *Artikel 25*

##### *Anwendungsbereich*

- (1) Die Bestimmungen dieses Abschnitts gelten für folgende Geschäfte:
- a) Geschäfte mit den in Anhang II der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 aufgeführten derivativen Instrumenten, mit Ausnahme von:
    - i) mit Zentralregierungen und Zentralbanken von Mitgliedstaaten gehandelten OTC-Derivaten;
    - ii) über eine qualifizierte zentrale Gegenpartei geclearten OTC-Derivaten;
    - iii) über ein Clearingmitglied geclearten OTC-Derivaten, wenn die Geschäfte einer Clearingpflicht gemäß Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 oder einer gleichwertigen Verpflichtung zum Clearing des Kontrakts in einem Drittland unterliegen oder wenn alle der folgenden Bedingungen erfüllt sind:

aa) Die mit diesen Geschäften zusammenhängenden Positionen und Vermögenswerte der Wertpapierfirma sind sowohl auf Ebene des Clearingmitglieds als auch auf Ebene der qualifizierten zentralen Gegenpartei von den Positionen und Vermögenswerten des Clearingmitglieds und seiner anderen Kunden abgegrenzt und getrennt, sodass sie aufgrund dieser Abgrenzung und Trennung bei Ausfall oder Insolvenz des Clearingmitglieds oder eines oder mehrerer seiner Kunden nach nationalem Recht insolvenzgeschützt sind;

bb) die für das Clearingmitglied geltenden Gesetze, Vorschriften und bindenden vertraglichen Vereinbarungen erleichtern die Übertragung der Positionen, die der Kunde in diesen Kontrakten und Geschäften hält, samt der zugehörigen Sicherheiten auf ein anderes Clearingmitglied innerhalb der maßgeblichen Nachschuss-Risikoperiode, wenn das ursprüngliche Clearingmitglied ausfällt oder Insolvenz anmeldet;

cc) die Wertpapierfirma hat ein unabhängiges schriftliches und mit Gründen versehenes Rechtsgutachten erhalten, aus dem hervorgeht, dass sie im Fall einer rechtlichen Anfechtung keine Verluste aufgrund der Insolvenz ihres Clearingmitglieds oder eines von dessen Kunden erleiden würde;

iv) börsengehandelten Derivaten;

v) Derivaten, die zur Absicherung von Positionen der Firma aus nicht im Handelsbuch geführten Tätigkeiten gehalten werden;

b) Geschäfte mit langer Abwicklungsfrist;

c) Pensionsgeschäfte;

d) Wertpapier- oder Warenverleih- oder -leihgeschäfte;

e) Lombardgeschäfte.

(2) Abweichend von den Bestimmungen dieses Abschnitts kann eine Wertpapierfirma ihre Kapitalanforderung für die in Absatz 1 genannten Geschäfte anhand einer der in [Teil 3 Titel II Abschnitte 3, 4 oder 5 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013] beschriebenen Methoden berechnen, wobei sie die zuständige Behörde unverzüglich davon in Kenntnis setzt.

*Artikel 26*  
*Berechnung von K-TCD*

Für die Zwecke von K-TCD wird die Kapitalanforderung anhand folgender Formel berechnet:

$$\text{Kapitalanforderung} = \text{Risikopositionswert} * \text{RF}$$

Dabei ist RF der Risikofaktor für die jeweilige Gegenpartei gemäß Tabelle 2.

Tabelle 2

Art der Gegenpartei	Risikofaktor
Kreditinstitute und Wertpapierfirmen	1,6 %
Andere Gegenparteien	8 %

## Artikel 27

*Berechnung des Risikopositionswerts*

Der Risikopositionswert wird anhand folgender Formel berechnet:

$$\text{Risikopositionswert} = \text{Max (0; RC + PFE - C)}$$

Dabei gilt:

RC = Wiederbeschaffungskosten gemäß Artikel 28;

PFE = potenzieller künftiger Wiederbeschaffungswert gemäß Artikel 29;

C = Sicherheiten gemäß Artikel 30.

Die Wiederbeschaffungskosten (RC) und Sicherheiten (C) gelten für alle in Artikel 25 genannten Geschäfte.

Der potenzielle künftige Wiederbeschaffungswert (PFE) gilt nur für Derivatekontrakte und Geschäfte mit langer Abwicklungsfrist.

## Artikel 28

*Wiederbeschaffungskosten (RC)*

Die in Artikel 27 genannten Wiederbeschaffungskosten werden wie folgt bestimmt:

- a) Bei Derivatekontrakten wird RC als aktueller Marktwert (CMV) bestimmt;
- b) bei Geschäften mit langer Abwicklungsfrist wird RC als Abwicklungsbetrag bestimmt;
- c) bei Pensionsgeschäften und Wertpapier- oder Warenverleih- oder -leihgeschäften wird RC als Nettobetrag der verliehenen und erhaltenen Barmittel bestimmt.

## Artikel 29

*Potenzieller künftiger Wiederbeschaffungswert*

- (1) Der in Artikel 28 genannte potenzielle künftige Wiederbeschaffungswert (PFE) berechnet sich für jedes Derivategeschäft und jedes Geschäft mit langer Abwicklungsfrist als Produkt aus:
  - a) dem gemäß den Absätzen 2 bis 6 festgelegten effektiven Nominalwert (EN) des Geschäfts,
  - b) dem gemäß Absatz 7 festgelegten Aufsichtsfaktor (SF) und
  - c) einem gemäß Absatz 8 festgelegten Laufzeitfaktor (MF).
- (2) Der effektive Nominalwert (EN) ist das Produkt aus dem gemäß Absatz 3 berechneten Nominalwert, der gemäß Absatz 4 berechneten Duration für Zins- und Kreditderivatekontrakte und dem gemäß Absatz 6 berechneten Delta-Faktor für Optionskontrakte.
- (3) Der Nominalwert wird, sofern er nicht eindeutig angegeben und bis zum Ende der Laufzeit festgelegt ist, wie folgt bestimmt:
  - a) Bei Devisenderivaten wird der Nominalwert definiert als der in die Landeswährung umgerechnete Nominalwert der Währungsseite des Kontrakts. Laufen beide Seiten eines Devisenderivats auf eine andere als die Landeswährung, wird der Nominalwert jeder Seite in die Landeswährung umgerechnet und gilt als Nominalwert die Seite mit dem in der Landeswährung höheren Wert;
  - b) bei Eigenkapital- und Warenderivaten sowie Emissionszertifikaten oder Derivaten davon wird der Nominalwert definiert als Produkt aus dem aktuellen (künftigen) Preis einer Einheit des Bestands und/oder der Anzahl der durch das Geschäft referenzierten Einheiten;
  - c) bei Geschäften mit mehrfacher, zustandsabhängiger Auszahlung (state contingent), einschließlich digitaler Optionen oder Target Redemption Forwards, berechnet die Wertpapierfirma den Nominalwert für jeden Zustand und verwendet den höchsten Wert, der sich aus diesen Berechnungen ergibt;
  - d) bei Nominalwerten, die als Formel von Marktwerten ausgedrückt sind, zieht die Wertpapierfirma zu deren Bestimmung den aktuellen Marktwert heran;
  - e) bei Swaps mit variablem Nominalwert wie Amortisationsswaps und Accreting Swaps verwendet die Wertpapierfirma als Nominalwert den durchschnittlichen Nominalwert der Restlaufzeit des Swaps;
  - f) gehebelte Swaps werden in den Nominalwert des gleichwertigen nicht gehebelten Swaps umgewandelt, sodass bei Multiplikation aller Swap-Sätze mit einem bestimmten Faktor der Nominalwert durch Multiplikation des zustandsabhängigen Nominalwerts mit dem Faktor der Zinssätze ermittelt wird;
  - g) bei Derivatekontrakten mit mehrmaligem Austausch des Nennwerts wird der Nominalwert durch Multiplikation mit der Häufigkeit des Austauschs des Nennwerts ermittelt.
- (4) Der Nominalwert von Zins- und Kreditderivaten wird für den Zeitraum bis zur Fälligkeit (in Jahren) dieser Kontrakte nach der gemäß folgender Formel ermittelten Duration bereinigt:

$$\text{Duration} = (1 - \exp(-0,05 * \text{Zeit bis zur Fälligkeit})) / 0,05$$

- (5) Als Fälligkeitsdatum des Kontrakts gilt das letzte Datum, zu dem der Kontrakt noch ausgeübt werden kann.

Wird durch das Derivat der Wert eines anderen Zins- oder Kreditinstruments referenziert, so wird der Zeitraum auf der Grundlage des zugrunde liegenden Instruments ermittelt.

Als Fälligkeitsdatum von Optionen gilt das im Kontrakt festgelegte letzte Datum der Optionsausübung.

Ist ein Derivatekontrakt so strukturiert, dass zu bestimmten Zeitpunkten ausstehende Forderungen bedient werden und durch eine Neufestsetzung der Konditionen der beizulegende Zeitwert des Kontrakts auf Null zurückgesetzt wird, so gilt als Restlaufzeit die Zeit bis zur nächsten Neufestsetzung.

- (6) Das Delta von Optionen und Swaptions kann die Wertpapierfirma unter Verwendung eines geeigneten Modells selbst berechnen. Mit dem Modell wird die Veränderung des Werts der Option bei geringfügigen Änderungen des Marktpreises des Basiswerts geschätzt. Bei anderen Geschäften als Optionen und Swaptions gilt für Kaufpositionen ein Delta von 1 und für Verkaufspositionen ein Delta von -1.
- (7) Der Aufsichtsfaktor (SF) wird für jede Vermögensklasse nach folgender Tabelle festgesetzt:

*Tabelle 3*

Vermögensklasse	Aufsichtsfaktor
Zinssätze	0,5 %
Devisen	4 %
Kredit	1 %
Eigenkapital (Einzeladresse)	32 %
Aktienindex	20 %
Waren und Emissionszertifikate	18 %

- (8) Der Laufzeitfaktor (MF) wird für jedes Geschäft anhand folgender Formel bestimmt:

$$\text{MF} = (\min(M; 1 \text{ Jahr}) / 1 \text{ Jahr})^{0,5}$$

Bei Geschäften ohne Einschüsse gilt als Laufzeit (Maßnahme) der kürzere der beiden folgenden Zeiträume: ein Jahr oder die gemäß Absatz 5 Unterabsatz 2 bestimmte Restlaufzeit des Derivatekontrakts, wobei eine Dauer von zehn Geschäftstagen jedoch nicht unterschritten werden darf.

Bei Geschäften mit Nachschussvereinbarung gilt als Laufzeit (M) die Dauer der Nachschuss-Risikoperiode. Die Dauer der Nachschuss-Risikoperiode beträgt mindestens zehn Geschäftstage bei nicht zentral geclearten Derivategeschäften mit täglichen Nachschüssen und mindestens fünf Geschäftstage bei zentral geclearten Derivategeschäften mit täglichen Nachschüssen.

*Artikel 30  
Sicherheiten*

- (1) Für alle von einer Wertpapierfirma in bilateralen und geclearten Geschäften gemäß Artikel 23 hinterlegten und empfangenen unbaren Sicherheiten gelten Sicherheitsabschläge gemäß folgender Tabelle:

*Tabelle 4*

<b>Vermögensklasse</b>		<b>Abschläge für Pensionsgeschäfte</b>	<b>Abschläge für andere Geschäfte</b>
Schuldverschreibungen von Zentralstaaten oder Zentralbanken	≤ 1 Jahr	0,707 %	1 %
	> 1 Jahr ≤ 5 Jahre	2,121 %	3 %
	> 5 Jahre	4,243 %	6 %
Schuldverschreibungen von anderen Einrichtungen	≤ 1 Jahr	1,414 %	2 %
	> 1 Jahr ≤ 5 Jahre	4,243 %	6 %
	> 5 Jahre	8,485 %	12 %
Verbriefungspositionen	≤ 1 Jahr	2,828 %	4 %
	> 1 Jahr ≤ 5 Jahre	8,485 %	12 %
	> 5 Jahre	16,970 %	24 %
Börsennotierte Aktien und Wandelanleihen		14,143 %	20 %
Gold		10,607 %	15 %
Bargeld		0 %	0 %

Für die Zwecke der Tabelle 4 umfassen Verbriefungspositionen keine Wiederverbriefungspositionen.

- (2) Der Wert unbarer Sicherheiten, die eine Wertpapierfirma bei ihrer Gegenpartei hinterlegt, wird gemäß Tabelle 4 nach oben und der Wert unbarer Sicherheiten, die sie von der Gegenpartei erhält, nach unten korrigiert.
- (3) Im Falle von Währungsinkongruenzen zwischen dem Geschäft und der erhaltenen bzw. gestellten Sicherheiten gilt ein zusätzlicher Abschlag für Währungsinkongruenzen in Höhe von 8 %.

*Artikel 31*

*Berechnung der Nettoposition*

Für die Zwecke dieses Abschnitts dürfen Wertpapierfirmen völlig kongruente Kontrakte, die Teil einer Nettingvereinbarung sind, als einen einzigen Kontrakt mit einem fiktiven Nennwert in Höhe der Nettoerträge behandeln und dürfen andere Geschäfte mit Schuldumwandlung, bei der alle Verpflichtungen zwischen der Wertpapierfirma und ihrer Gegenpartei automatisch so zusammengefasst werden, dass die Schuldumwandlung die früheren Bruttoverpflichtungen rechtlich durch einen einzigen Nettobetrag ersetzt, gegen andere Geschäfte aufrechnen, sofern die Wertpapierfirma zur Zufriedenheit der zuständigen Behörde nachweist, dass folgende Bedingungen erfüllt sind:

- a) Es wurde eine Nettingvereinbarung mit der Gegenpartei oder eine andere Vereinbarung geschlossen, die für alle erfassten Geschäfte eine einzige

rechtliche Verpflichtung begründet, sodass die Wertpapierfirma nur einen Anspruch auf den Nettosaldo aus den positiven und negativen Marktwerten der erfassten Einzelgeschäfte hat bzw. zu dessen Zahlung verpflichtet ist, wenn eine Gegenpartei aufgrund einer der folgenden Ursachen ihren Verpflichtungen nicht nachkommt:

- i) Ausfall,
  - ii) Insolvenz,
  - iii) Abwicklung,
  - iv) ähnliche Umstände.
- b) die Nettingvereinbarung enthält keine Klausel, die einer vertragserfüllenden Partei die Möglichkeit gibt, bei Ausfall einer Vertragspartei auch dann nur begrenzte oder gar keine Zahlungen in die Konkursmasse zu leisten, wenn die ausfallende Partei ein Nettogläubiger ist;
- c) die Wertpapierfirma verfügt über ein unabhängiges schriftliches und mit einer Begründung versehenes Rechtsgutachten, aus dem hervorgeht, dass die Ansprüche und Verpflichtungen der Wertpapierfirma im Falle einer rechtlichen Anfechtung der Nettingvereinbarung den in Buchstaben a genannten Ansprüchen und Verpflichtungen gemäß einer der folgenden rechtlichen Regelungen gleichwertig wären:
- gemäß dem Recht des Landes, in dem die Gegenpartei ihren Sitz hat;
  - bei Beteiligung einer ausländischen Zweigniederlassung einer Gegenpartei gemäß dem Recht des Landes, in dem die Zweigniederlassung ihren Sitz hat;
  - gemäß dem für die Einzelgeschäfte der Nettingvereinbarung geltenden Recht; oder
  - gemäß dem für Verträge oder Vereinbarungen, die für das Netting erforderlich sind, geltenden Recht.

## ABSCHNITT II TÄGLICHER HANDELSSTROM

### *Artikel 32*

#### *Messung des DFT für die Zwecke der Berechnung von K-DFT*

- (1) Für die Zwecke der Berechnung von K-DFT ist DFT der gleitende Durchschnitt des Werts des gesamten täglichen Handelsflusses, der am Ende jedes Geschäftstags der vorangegangenen sechs Kalendermonate gemessen wird; die letzten drei Kalendermonate bleiben dabei unberücksichtigt.

DFT ist der Durchschnittswert oder das einfache arithmetische Mittel der täglichen Messungen der verbleibenden drei Kalendermonate.

K-DFT wird innerhalb der ersten 14 Tage jedes Quartals berechnet.

- (2) DFT wird als Summe des absoluten Werts des Kaufs und des absoluten Werts des Verkaufs in Kassageschäften und Derivaten gemäß folgenden Grundsätzen gemessen:
- a) Bei Kassageschäften entspricht der Wert dem für jedes Geschäft gezahlten oder erhaltenen Betrag;
  - b) bei Derivategeschäften entspricht der Wert des Geschäfts dem Nominalwert des Kontrakts.
- (3) Im DFT werden nicht Geschäfte berücksichtigt, die eine Wertpapierfirma als Dienstleistung des Portfolio-Managements für Rechnung von Investmentfonds abschließt.
- Der DTF umfasst Geschäfte, die eine Wertpapierfirma im eigenen Namen entweder für sich selbst oder für einen Kunden abschließt.
- (4) Ist eine Wertpapierfirma noch keine drei Monate tätig, so kann sie zur Berechnung von K-DTF Geschäftsprognosen verwenden, sofern die folgenden kumulativen Voraussetzungen erfüllt sind:
- a) Historische Daten werden verwendet, sobald sie zur Verfügung stehen;
  - b) die gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma wurden von der zuständigen Behörde positiv bewertet.

## **TEIL 4 KONZENTRATIONSRISIKO**

### *Artikel 33 Überwachungspflicht*

- (1) Wertpapierfirmen überwachen und kontrollieren ihr Konzentrationsrisiko in Einklang mit diesem Teil anhand solider Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren sowie robuster interner Kontrollmechanismen.
- (2) Für die Zwecke dieses Teils fallen unter die Begriffe „Kreditinstitut“ und „Wertpapierfirma“ private oder öffentliche Unternehmen, einschließlich ihrer Zweigniederlassungen, die, wenn sie in der Union niedergelassen wären, ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne dieser Verordnung wären, und die in einem Drittland zugelassen wurden, dessen aufsichtliche und regulatorische Anforderungen den in der Union geltenden Vorschriften zumindest gleichwertig sind.

### *Artikel 34 Meldepflichten*

Wertpapierfirmen, die nicht die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllen, melden den zuständigen Behörden mindestens einmal jährlich den Grad folgender Risiken:

- a) Grad des Konzentrationsrisikos im Zusammenhang mit dem Ausfall von Gegenparteien für Risikopositionen im Handelsbuch auf Einzelbasis und auf aggregierter Basis;
- b) Grad des Konzentrationsrisikos gegenüber den Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und anderen Unternehmen, die Kundengelder halten;
- c) Grad des Konzentrationsrisikos gegenüber den Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und anderen Unternehmen, bei denen Wertpapiere von Kunden hinterlegt sind;
- d) Grad des Konzentrationsrisikos gegenüber den Kreditinstituten, bei denen das Bankguthaben der Firma deponiert ist;
- e) Grad des Konzentrationsrisikos im Hinblick auf die Gewinne.

*Artikel 35*

*Berechnung des Risikopositionswerts*

(1) Wertpapierfirmen, die nicht die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllen, berechnen für die Zwecke dieses Teils folgende Risikopositionen:

- a) Risikopositionen gegenüber Einzelkunden aus dem Handelsbuch durch Addition dieser Risikopositionen zu den Nettorisikopositionen in allen von dem betreffenden Kunden emittierten Finanzinstrumenten.

Die Nettorisikoposition wird berechnet, indem die mit einer Übernahmegarantie versehenen, von Dritten gezeichneten oder von Dritten auf der Grundlage einer förmlichen Vereinbarung mitgarantierten Positionen abgezogen werden, vermindert um folgende Faktoren:

*Tabelle 5*

Arbeitstag 0:	100 %
Arbeitstag 1:	90 %
Arbeitstage 2 und 3:	75 %
Arbeitstag 4:	50 %
Arbeitstag 5:	25 %
nach Arbeitstag 5:	0 %

Die Wertpapierfirmen richten Systeme zur Überwachung und Kontrolle ihrer Übernahmegarantierisiken von dem Zeitpunkt, zu dem die Verpflichtung übernommen wird, bis zum nächsten Geschäftstag ein, wobei der Art der auf den betreffenden Märkten eingegangenen Risiken Rechnung zu tragen ist;

- b) Risikopositionen gegenüber Gruppen verbundener Kunden durch Addition aller Risikopositionen gegenüber Einzelkunden innerhalb der Gruppe, die dann als eine einzige Risikoposition behandelt wird.

- (2) Bei der Berechnung der Risikoposition gegenüber einem Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden ergreifen die Wertpapierfirmen alle angemessenen Maßnahmen zur Ermittlung der zugrunde liegenden Vermögenswerte in den betreffenden Geschäften sowie der Gegenpartei der zugrunde liegenden Risikopositionen.

*Artikel 36*

*Obergrenzen für Konzentrationsrisiken*

- (1) Wertpapierfirmen, die für eigene Rechnung für sich selbst oder im Namen eines Kunden handeln, gehen keine Risikoposition gegenüber einem Einzelkunden oder einer Gruppe verbundener Kunden in Höhe von mehr als 25 % ihrer aufsichtsrechtlichen Eigenmittel ein, es sei denn, sie erfüllen die Meldepflicht gemäß Artikel 37 und die K-CON-Kapitalanforderung gemäß Artikel 38.

Ist der betreffende Einzelkunde ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma oder umfasst eine Gruppe verbundener Kunden ein oder mehrere Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen, so darf dieser Wert 25 % der gemäß Artikel 11 berechneten aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der Wertpapierfirma oder 150 Mio. EUR, je nachdem, welcher Betrag höher ist, nicht überschreiten, sofern die Summe der Risikopositionswerte gegenüber allen verbundenen Kunden, die keine Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen sind, nicht mehr als 25 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der Wertpapierfirmen beträgt.

Ist der Betrag von 150 Mio. EUR höher als 25 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der Wertpapierfirma, so darf der Risikopositionswert 100 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der Wertpapierfirma nicht überschreiten.

- (2) Die in Absatz 1 genannten Obergrenzen dürfen überschritten werden, wenn folgende Bedingungen erfüllt sind:
- a) Die Wertpapierfirma erfüllt in Bezug auf die Überschreitung der Obergrenze nach Absatz 1 die gemäß Artikel 38 berechnete K-CON-Kapitalanforderung;
  - b) dauert die Überschreitung höchstens zehn Tage an, so darf die Risikoposition im Handelsbuch gegenüber dem Einzelkunden oder der Gruppe verbundener Kunden 500 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der Wertpapierfirma nicht überschreiten;
  - c) alle Überschreitungen, die länger als zehn Tage andauern, dürfen zusammen 600 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der Wertpapierfirma nicht überschreiten.

*Artikel 37*

*Meldepflicht*

- (1) Bei Überschreitung der in Artikel 36 Absatz 1 genannten Obergrenzen meldet die Wertpapierfirma den zuständigen Behörden unverzüglich die Höhe der Überschreitung und den Namen des betreffenden Einzelkunden sowie gegebenenfalls den Namen der betreffenden Gruppe verbundener Kunden.

- (2) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen einen begrenzten Zeitraum bis zur Erfüllung der in Artikel 36 Absatz 1 genannte Obergrenze einräumen.

Kommt der in Artikel 36 Absatz 1 genannte Betrag von 150 Mio. EUR zur Anwendung, so können die zuständigen Behörden gestatten, dass die Obergrenze von 100 % der aufsichtsrechtlichen Eigenmittel der Wertpapierfirma überschritten werden darf.

*Artikel 38*  
*Berechnung des K-CON*

- (1) Für die Zwecke der Berechnung des K-CON ist die in Artikel 36 Absatz 2 genannte Überschreitung die Risikoposition gegenüber dem betreffenden Einzelkunden oder der betreffenden Gruppe verbundener Kunden im Handelsbuch.
- (2) Ist die Obergrenze nicht länger als zehn Tage überschritten worden, entspricht die K-CON-Kapitalanforderung 200 % der in Absatz 1 genannten Anforderungen.
- (3) Nach Ablauf der Frist von zehn Tagen, gerechnet ab dem Datum, zu dem die Überschreitung eingetreten ist, wird die Überschreitung der entsprechenden Zeile in Spalte 1 von Tabelle 6 zugeordnet.
- (4) Die K-CON-Kapitalanforderung ist das Produkt aus der Überschreitung und dem entsprechenden Faktor in Spalte 2 von Tabelle 6.

*Tabelle 6*

Spalte 1: <b>Überschreitung der Obergrenzen</b> <b>(als Prozentsatz der</b> <b>aufsichtsrechtlichen Eigenmittel)</b>	Spalte 2: <b>Faktor</b>
bis 40 %	200 %
Zwischen 40 % und 60 %	300 %
Zwischen 60 % und 80 %	400 %
Zwischen 80 % und 100 %	500 %
Zwischen 100 % und 250 %	600 %
Über 250 %	900 %

- (5) Um eine einheitliche Anwendung dieser Verordnung zu gewährleisten und Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen, wird der Kommission die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 54 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um die Methode zur Messung des K-Faktors nach diesem Artikel zu spezifizieren.

*Artikel 39*

*Verfahren zur Verhinderung der Umgehung der K-CON-Kapitalanforderung durch Wertpapierfirmen*

- (1) Wertpapierfirmen dürfen Risikopositionen, die die in Artikel 36 Absatz 1 festgelegte Obergrenze überschreiten, nicht vorübergehend auf ein anderes Unternehmen innerhalb oder außerhalb der gleichen Gruppe übertragen oder Scheingeschäfte tätigen, um die Risikoposition innerhalb der in Artikel 38 genannten Frist von zehn Tagen abzulösen und eine neue Risikoposition einzugehen.
- (2) Die Wertpapierfirmen unterhalten Systeme, die sicherstellen, dass alle Übertragungen gemäß Absatz 1 unverzüglich den zuständigen Behörden gemeldet werden.

*Artikel 40*

*Ausschlüsse*

- (1) Folgende Risikopositionen sind von den Anforderungen von Artikel 38 Absatz 1 ausgenommen:
  - a) Risikopositionen, die nicht im Handelsbuch erscheinen;
  - b) Risikopositionen, die vollständig von den Eigenmitteln einer Wertpapierfirma abgezogen werden;
  - c) bestimmte Risikopositionen, die im Rahmen der üblichen Abwicklung von Zahlungsdiensten, Fremdwährungsgeschäften, Wertpapiergeschäften und der Durchführung des Zahlungsverkehrs eingegangen werden;
  - d) Vermögenswerte in Form von Forderungen an Zentralstaaten:
    - i) Risikopositionen gegenüber Zentralstaaten, Zentralbanken, öffentlichen Stellen, internationalen Organisationen oder multilateralen Entwicklungsbanken und von diesen garantierte oder diesen zurechenbare Risikopositionen;
    - ii) Risikopositionen gegenüber (anderen als den unter Ziffer i) genannten) Zentralstaaten oder Zentralbanken, die auf die Landeswährung des Kreditnehmers lauten und gegebenenfalls in dieser Währung refinanziert sind;
    - iii) Risikopositionen gegenüber regionalen und lokalen Gebietskörperschaften von Ländern des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) oder von diesen garantierte Risikopositionen;
  - e) Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien und Beiträge zum Ausfallfonds einer zentralen Gegenpartei.
- (2) Die zuständigen Behörden können folgende Risikopositionen ganz oder teilweise von der Anwendung des Artikels 38 Absatz 1 ausnehmen:
  - a) gedeckte Schuldverschreibungen;

- b) Risikopositionen gegenüber regionalen und lokalen Gebietskörperschaften von EWR-Ländern oder von diesen garantierte Risikopositionen;
- c) zur Erfüllung von Liquiditätsanforderungen gehaltene Staatsschuldtitle, sofern diese – nach dem Ermessen der zuständigen Behörde – als „Investment Grade“ bewertet wurden;
- d) Risikopositionen gegenüber anerkannten Börsen im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 72 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

*Artikel 41*

*Ausnahme für Waren- und Emissionszertifikatehändler*

- (1) Die Bestimmungen dieses Teils gelten nicht für Waren- und Emissionszertifikatehändler, wenn in Bezug auf gruppeninterne Geschäfte alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
  - a) Die andere Gegenpartei ist eine nichtfinanzielle Gegenpartei;
  - b) beide Gegenparteien sind in dieselbe Konsolidierung einbezogen;
  - c) beide Gegenparteien unterliegen geeigneten zentralisierten Risikobewertungs-, Risikomess- und Risikokontrollverfahren;
  - d) das Geschäft kann so bewertet werden, dass es zur Minderung von Risiken beiträgt, die in direktem Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement einer nichtfinanziellen Gegenpartei oder der betreffenden Gruppe stehen.
- (2) Für die Zwecke dieses Artikels wird davon ausgegangen, dass Gegenparteien in dieselbe Konsolidierung einbezogen sind, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:
  - a) Die Gegenparteien sind in eine Konsolidierung gemäß Artikel 22 der Richtlinie 2013/34/EU einbezogen;
  - b) die Gegenparteien sind in eine Konsolidierung gemäß Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 einbezogen;
  - c) in Bezug auf eine Gruppe, deren Mutterunternehmen seinen Sitz in einem Drittland hat, werden die Gegenparteien in eine Konsolidierung gemäß den allgemein anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen eines Drittlands einbezogen, deren Gleichwertigkeit mit den IFRS gemäß Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 1569/2007 festgestellt wurde oder die Rechnungslegungsgrundsätzen eines Drittlands gleichwertig sind, deren Verwendung gemäß Artikel 4 der genannten Verordnung gestattet wurde.
- (3) Die Wertpapierfirmen unterrichten vor Anwendung der in Absatz 1 genannten Ausnahme die zuständige Behörde entsprechend.

Die zuständige Behörde gestattet die Anwendung der Ausnahme nur dann, wenn alle in Absatz 1 genannten Voraussetzungen erfüllt sind.

## TEIL 5 LIQUIDITÄT

### *Artikel 42 Liquiditätsanforderung*

- (1) Wertpapierfirmen halten liquide Aktiva in Höhe von mindestens einem Drittel der Anforderungen für die fixen Gemeinkosten, berechnet gemäß Artikel 13 Absatz 1.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 gelten als liquide Aktiva:

- a) die in den Artikeln 10 bis 13 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission genannten Aktiva;
  - b) unbelastete Barmittel.
- (2) Für die Zwecke von Absatz 1 können Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllen, in ihren liquiden Aktiva auch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Gebühren oder Provisionen erfassen, die innerhalb von 30 Tagen eingezogen werden, wenn diese Forderungen folgende Bedingungen erfüllen:
- a) Auf sie entfallen bis zu ein Drittel der Mindestliquiditätsanforderungen gemäß Absatz 1;
  - b) sie werden nicht bei etwaigen zusätzlichen Liquiditätsanforderungen berücksichtigt, die von der zuständigen Behörde für firmenspezifische Risiken gemäß Artikel 36 Absatz 2 Buchstabe k der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] festgelegt werden;
  - c) sie unterliegen einem Abschlag von 50 %.

### *Artikel 43 Vorübergehende Herabsetzung der Liquiditätsanforderung*

- (1) Wertpapierfirmen können in Ausnahmefällen die Höhe der gehaltenen liquiden Aktiva verringern. Im Falle einer solchen Verringerung teilt die betreffende Wertpapierfirma dies der zuständigen Behörde unverzüglich mit.
- (2) Die Einhaltung der Liquiditätsanforderung gemäß Artikel 42 Absatz 1 wird innerhalb von 30 Tagen nach der ursprünglichen Herabsetzung wiederhergestellt.

### *Artikel 44 Kundengarantien*

Wertpapierfirmen erhöhen ihre liquiden Aktiva um 1,6 % des Gesamtbetrags der Kunden gewährten Garantien.

## **TEIL 6**

### **OFFENLEGUNGEN DER WERTPAPIERFIRMEN**

#### *Artikel 45* *Anwendungsbereich*

- (1) Wertpapierfirmen, die die Bedingungen gemäß Artikel 12 Absatz 1 nicht erfüllen, legen die in diesem Teil genannten Informationen am selben Tag offen, an dem sie ihren Jahresabschluss veröffentlichen.
- (2) Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllen und die Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals (Tier 1) emittieren, legen die in den Artikeln 46, 48, 49 und 50 genannten Informationen am selben Tag offen, an dem sie ihren Jahresabschluss veröffentlichen.
- (3) Wertpapierfirmen, die die Anforderungen gemäß Artikel 23 der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] erfüllen, legen die in den Artikeln 47 und 51 genannten Informationen offen.  
Wertpapierfirmen, die die Anforderungen gemäß Artikel 23 der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] erfüllen, legen die Informationen ab dem Geschäftsjahr offen, das auf das Geschäftsjahr folgt, in dem die Bewertung gemäß Artikel 23 Absatz 1 der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] stattgefunden hat.
- (4) Wertpapierfirmen können selbst entscheiden, welches Medium und welcher Ort zur wirksamen Erfüllung der Offenlegungspflichten gemäß den Absätzen 1 und 2 geeignet sind. Die Offenlegung erfolgt in einem einzigen Medium oder an einem einzigen Ort, sofern dies möglich ist. Werden in zwei oder mehr Medien gleiche oder vergleichbare Informationen offengelegt, so ist in jedem Medium auf die gleichlautende Information im anderen Medium zu verweisen.

#### *Artikel 46* *Risikomanagementziele und -politik*

Wertpapierfirmen legen ihre Risikomanagementziele und -politik für jede einzelne Risikokategorie in den Teilen 3 bis 5 in Einklang mit Artikel 45 offen, einschließlich der Politik und der Verfahren zur Steuerung dieser Risiken und einer vom Leitungsorgan genehmigten Risikoerklärung, in der das mit der Geschäftsstrategie verbundene Gesamtrisikoprofil der Wertpapierfirma kurz beschrieben wird.

#### *Artikel 47* *Unternehmensführung*

Wertpapierfirmen legen gemäß Artikel 45 folgende Informationen über Regelungen für die interne Unternehmensführung offen:

- a) Anzahl der von Mitgliedern des Leitungsorgans bekleideten Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen;

- b) Diversitätsstrategie für die Auswahl der Mitglieder des Leitungsorgans, Ziele und einschlägige Zielvorgaben der Strategie sowie Zielerreichungsgrad;
- c) Angaben, ob die Wertpapierfirma einen separaten Risikoausschuss gebildet hat, und Anzahl der bisher abgehaltenen jährlichen Ausschusssitzungen.

*Artikel 48  
Eigenmittel*

- (1) Wertpapierfirmen legen gemäß Artikel 45 folgende Informationen über ihre Eigenmittel offen:
- a) eine vollständige Abstimmung der Posten des harten Kernkapitals, des zusätzlichen Kernkapitals, des Ergänzungskapitals, der Korrekturposten sowie der Abzüge von den Eigenmitteln der Wertpapierfirma mit der in den geprüften Abschlüssen der Wertpapierfirma enthaltenen Bilanz,
  - b) eine Beschreibung der Hauptmerkmale der von der Wertpapierfirma begebenen Instrumente des harten Kernkapitals, des zusätzlichen Kernkapitals und des Ergänzungskapitals;
  - c) die vollständigen Bedingungen im Zusammenhang mit allen Instrumenten des harten Kernkapitals, des zusätzlichen Kernkapitals und des Ergänzungskapitals;
  - d) eine gesonderte Offenlegung der Art und der Beträge der angewandten Korrekturposten und Abzüge sowie der nicht in Abzug gebrachten Eigenmittelposten;
  - e) eine Beschreibung sämtlicher auf die Berechnung der Eigenmittel im Einklang mit dieser Verordnung angewandten Beschränkungen und der Instrumente, Korrekturposten und Abzüge, auf die diese Beschränkungen Anwendung finden.
- (2) Die EBA erarbeitet im Benehmen mit der ESMA Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Muster für die Offenlegung gemäß Absatz 1 Buchstaben a, b, d und e festzulegen.

Die EBA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum [*neun Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung*] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

*Artikel 49  
Kapitalanforderungen*

Wertpapierfirmen legen gemäß Artikel 45 folgende Informationen über die Einhaltung der Anforderungen des Artikels 11 Absatz 1 und des Artikels 22 der Richtlinie (EU) ----/[IFD] offen:

- a) eine Zusammenfassung des Ansatzes, nach dem die Wertpapierfirma die Angemessenheit ihres internen Kapitals zur Unterlegung der aktuellen und zukünftigen Aktivitäten beurteilt;
- b) wenn von der zuständigen Behörde gefordert, das Ergebnis des firmeneigenen Verfahrens zur Beurteilung der Angemessenheit ihres internen Kapitals, einschließlich der Zusammensetzung der zusätzlichen Eigenmittel, auf der Grundlage der aufsichtlichen Überprüfung gemäß Artikel 36 Absatz 2 Buchstabe a der Richtlinie (EU) ----/--[IFD];
- c) die Kapitalanforderungen, die für jeden gemäß Artikel 15 auf die Wertpapierfirma anwendbaren K-Faktor getrennt berechnet werden, und die Kapitalanforderungen in aggregierter Form auf der Grundlage der Summe der anwendbaren K-Faktoren;
- d) die gemäß Artikel 13 bestimmte Anforderung für fixe Gemeinkosten.

*Artikel 50  
Offenlegung der Kapitalrendite*

Wertpapierfirmen legen ihre Kapitalrendite, berechnet als Nettoergebnis, geteilt durch die Bilanzsumme, in ihrem in Artikel 45 genannten Jahresbericht offen.

*Artikel 51  
Vergütungspolitik und -praxis*

Wertpapierfirmen legen gemäß Artikel 45 folgende Informationen über ihre Vergütungspolitik und -praxis für Mitarbeiterkategorien offen, deren berufliche Tätigkeit wesentliche Auswirkungen auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma hat:

- a) die wichtigsten Gestaltungsmerkmale des Vergütungssystems, einschließlich der Höhe der variablen Vergütung und der Kriterien für deren Vergabe, der Auszahlung in Instrumenten, der Aufschubpolitik und der Erdienungskriterien;
- b) die gemäß Artikel 28 Absatz 2 der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] festgelegten Werte für das Verhältnis zwischen dem festen und dem variablen Vergütungsbestandteil;
- c) zusammengefasste quantitative Angaben zu den Vergütungen, aufgeschlüsselt nach Geschäftsleitung und Mitarbeitern, deren Tätigkeit einen wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma hat, aus denen Folgendes hervorgeht:
  - i) die im Geschäftsjahr gewährten Vergütungsbeträge, aufgeschlüsselt nach fester Vergütung, einschließlich einer Beschreibung der festen Komponenten, und variabler Vergütung, sowie der Zahl der Begünstigten;
  - ii) die Beträge und Formen der gewährten variablen Vergütung, aufgeschlüsselt nach Bargeld, Aktien, mit Aktien verknüpften Instrumenten und anderen Arten, getrennt für den im Voraus gezahlten Teil und den zurückbehaltenen Teil;

- iii) die Beträge der für vorhergehende Erfolgsperioden gewährten zurückbehaltenen Vergütung, aufgeschlüsselt nach dem im Geschäftsjahr erdienten Betrag und dem in darauffolgenden Jahren erdienten Betrag;
  - iv) der im Geschäftsjahr erdiente Betrag der zurückbehaltenen Vergütung, der infolge von Leistungsanpassungen gekürzt wurde;
  - v) die während des Geschäftsjahres gewährte garantierte variable Vergütung und die Zahl der Begünstigten;
  - vi) die in früheren Zeiträumen gewährten Abfindungen, die während des Geschäftsjahres ausgezahlt wurden;
  - vii) die Beträge der während des Geschäftsjahres gewährten Abfindungen, aufgeschlüsselt nach vorab gezahlten und zurückbehaltenen Beträgen, der Zahl der Begünstigten dieser Zahlungen und der höchsten Zahlung, die einer einzigen Person gewährt wurde;
- d) die Zahl der Personen, deren Vergütung sich auf 1 Mio. EUR oder mehr pro Geschäftsjahr belief, aufgeschlüsselt nach Vergütungsstufen von 500 000 EUR bei Vergütungen zwischen 1 Mio. EUR und 5 Mio. EUR sowie aufgeschlüsselt nach Vergütungsstufen von 1 Mio. EUR bei Vergütungen von 5 Mio. EUR und mehr;
  - e) wenn von der zuständigen Behörde angefordert, die Gesamtvergütung jedes Mitglieds des Leitungsorgans oder der Geschäftsleitung;
  - f) Angaben dazu, ob für die Wertpapierfirma eine Ausnahme nach Artikel 30 Absatz 4 der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] gilt.

Für die Zwecke von Buchstabe f geben Wertpapierfirmen, für die eine solche Ausnahme gilt, an, ob diese Ausnahme auf der Grundlage von Artikel 30 Absatz 4 Buchstabe a oder Buchstabe b der Richtlinie (EU) ----/--[IFD] oder auf der Grundlage beider Buchstaben gewährt wurde. Sie geben ferner an, für welche der Vergütungsgrundsätze sie die Ausnahme(n) anwenden, die Zahl der Mitarbeiter, die von der Ausnahme (den Ausnahmen) profitieren und ihre Gesamtvergütung, aufgeschlüsselt nach fester und variabler Vergütung.

Dieser Artikel berührt nicht die Bestimmungen der Verordnung (EU) 2016/679.

## TEIL 7

### MELDUNGEN VON WERTPAPIERFIRMEN

#### *Artikel 52* *Meldepflichten*

- (1) Wertpapierfirmen legen den zuständigen Behörden einen Jahresbericht vor, der folgende Informationen enthält:
  - a) Höhe und Zusammensetzung der Eigenmittel;
  - b) Kapitalanforderungen;
  - c) Berechnung der Kapitalanforderungen;
  - d) Umfang der Tätigkeit in Bezug auf die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen, einschließlich Aufschlüsselung der Bilanz und der Einnahmen nach Wertpapierdienstleistung und anwendbarem K-Faktor;
  - e) Konzentrationsrisiko;
  - f) Liquiditätsanforderungen.
- (2) Abweichend von Absatz 1 sind Wertpapierfirmen, die die Voraussetzungen von Artikel 12 Absatz 1 erfüllen, nicht verpflichtet, die unter den Buchstaben e und f genannten Angaben zu machen.
- (3) Die EBA erarbeitet im Benehmen mit der ESMA Entwürfe technischer Durchführungsstandards, in denen die Formate, Berichtsfristen, Definitionen und IT-Lösungen für die in Absatz 1 genannten Meldungen spezifiziert werden, wobei der unterschiedlichen Granularität der Informationen von Wertpapierfirmen, die die Voraussetzungen von Artikel 12 Absatz 1 erfüllen, Rechnung getragen wird.

Die EBA erstellt die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum [neun Monate nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

#### *Artikel 53* *Meldepflichten für Wertpapierfirmen, die Tätigkeiten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ausüben*

- (1) Wertpapierfirmen, die die Voraussetzungen von Artikel 12 Absatz 1 nicht erfüllen und die eine der in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Tätigkeiten ausüben, überprüfen monatlich den Umfang ihrer Gesamtaktiva und melden der zuständigen Behörde und der EBA diese Informationen vierteljährlich.
- (2). Ist eine in Absatz 1 genannte Wertpapierfirma Teil einer Gruppe, in der ein oder mehrere andere Unternehmen Wertpapierfirmen sind, die eine der in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten

Tätigkeiten ausüben, überprüfen diese Wertpapierfirmen den Umfang ihrer Gesamtaktiva monatlich und unterrichten einander entsprechend. Diese Wertpapierfirmen melden den jeweils zuständigen Behörden und der EBA ihre kombinierten Gesamtaktiva vierteljährlich.

- (3) Erreicht der Durchschnitt der monatlichen Gesamtaktiva der in den Absätzen 1 und 2 genannten Wertpapierfirmen einen der in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 festgelegten, über einen Zeitraum von zwölf aufeinanderfolgenden Monaten berechneten Schwellenwerte, so teilt die EBA dies den betreffenden Wertpapierfirmen und den für die Erteilung der Zulassung gemäß Artikel [8a] der Richtlinie 2013/36/EU zuständigen Behörden mit.
- (4) Die EBA erarbeitet im Benehmen mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die Pflicht zur Übermittlung von Informationen an die in den Absätzen 1 und 2 genannten jeweils zuständigen Behörden weiter spezifiziert wird, um die in Artikel [8a Absatz 1 Buchstaben a und b der Richtlinie 2013/36/EU] festgelegten Schwellenwerte wirksam überwachen zu können.

Die EBA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Standards bis zum [1. Januar 2019] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

## TEIL 8

### DELEGIERTE RECHTSAKTE UND DURCHFÜHRUNGSRECHTSAKTE

#### *Artikel 54* *Ausübung der Befugnisübertragung*

- (1) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte wird der Kommission unter den in diesem Artikel festgelegten Bedingungen übertragen.
- (2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 4 Absatz 2, Artikel 12 Absatz 5, Artikel 15 Absatz 5 und Artikel 38 Absatz 5 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem [*Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung*] übertragen.
- (3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 4 Absatz 2 und Artikel 15 Absatz 5 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in dem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.
- (4) Vor dem Erlass eines delegierten Rechtsakts konsultiert die Kommission die von den einzelnen Mitgliedstaaten benannten Sachverständigen im Einklang mit den in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung enthaltenen Grundsätzen.
- (5) Sobald die Kommission einen delegierten Rechtsakt erlässt, unterrichtet sie zeitgleich das Europäische Parlament und den Rat.
- (6) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 4 Absatz 2 und Artikel 15 Absatz 5 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von [*zwei Monaten*] nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn das Europäische Parlament und der Rat der Kommission beide vor Ablauf dieser Frist mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um [*zwei Monate*] verlängert.

#### *Artikel 55* *Durchführungsrechtsakte*

Die Muster für die Offenlegung gemäß Artikel 48 Absatz 2 und die Formate, Berichtsfristen, Definitionen und IT-Lösungen für die Berichterstattung gemäß Artikel 52 Absatz 2 werden in Form von Durchführungsrechtsakten gemäß dem in Artikel 56 Absatz 2 genannten Prüfverfahren festgelegt.

*Artikel 56  
Ausschussverfahren*

- (1) Die Kommission wird von dem durch den Beschluss 2004/10/EG der Kommission<sup>33</sup> eingesetzten Europäischen Bankenausschuss unterstützt. Dieser Ausschuss ist ein Ausschuss im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>34</sup>.
- (2) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 182/2011.

---

<sup>33</sup> Beschluss 2004/10/EG der Kommission vom 5. November 2003 zur Einsetzung des Europäischen Bankenausschusses (ABl. L 3 vom 7.1.2004, S. 36).

<sup>34</sup> Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren (ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13).

# TEIL 9

## ÜBERGANGSBESTIMMUNGEN, BERICHTE, ÜBERPRÜFUNGEN UND ÄNDERUNGEN

### TITEL I

#### ÜBERGANGSBESTIMMUNGEN

##### Artikel 57

###### Übergangsbestimmungen

- (1) Die Artikel 42 bis 44 und 45 bis 51 gelten für Waren- und Emissionszertifikatehändler ab dem *[fünf Jahre nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung]*.
- (2) Wertpapierfirmen wenden während fünf Jahren nach dem Datum der Anwendung dieser *Verordnung* oder dem Datum der Anwendung der in Artikel 22 Absatz 1 Buchstaben b und c genannten Bestimmungen gemäß *[Teil 3 Titel IV Kapitel 1(a) und 1(b) der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Einklang mit Artikel 1 Absatz 84 des Vorschlags für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Hinblick auf Verschuldungsquote, strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, Gegenparteiausfallrisiko, Marktrisiko, Positionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Positionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Berichts- und Offenlegungspflichten und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012]*, je nachdem, welches Datum früher eintritt, die Anforderungen von Teil 3 Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 an.
- (3) Abweichend von Artikel 11 können Wertpapierfirmen ihre Kapitalanforderungen für einen Zeitraum von *[fünf Jahren nach dem Datum der Anwendung dieser Verordnung]* wie folgt begrenzen:
  - a) die doppelte einschlägige Kapitalanforderung nach Teil 3 Titel 1 Kapitel 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, wenn die Wertpapierfirma weiterhin den Bestimmungen der genannten Verordnung unterlägen hätte;
  - b) die doppelte anwendbare Anforderung für fixe Gemeinkosten gemäß Artikel 13, wenn eine Wertpapierfirma am oder vor dem *[Datum der Anwendung dieser Verordnung]* nicht existierte;
  - c) die doppelte anwendbare Anfangskapitalanforderung gemäß Titel IV der Richtlinie 2013/36/EU am *[Datum vor der Anwendung dieser Verordnung]*, wenn ein Unternehmen bis zu diesem Zeitpunkt nur einer Anfangskapitalanforderung unterlag.

*Artikel 58*

*Ausnahme für in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannte Unternehmen*

Wertpapierfirmen, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Verordnung die Voraussetzungen von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 erfüllen und noch keine Zulassung als Kreditinstitut gemäß Artikel 8 der Richtlinie 2013/36/EU erhalten haben, wenden weiterhin die Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU an.

## **TITEL II BERICHTE UND ÜBERPRÜFUNGEN**

*Artikel 59*

*Überprüfungsklausel*

- (1) Bis zum [*drei Jahre nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung*] nimmt die Kommission eine Überprüfung der Anwendung folgender Bestimmungen vor:
  - a) die Bedingungen dafür, dass Wertpapierfirmen gemäß Artikel 12 als kleine, nicht verflochtene Unternehmen gelten;
  - b) die Methoden zur Messung der K-Faktoren nach Teil 3 Titel II und Artikel 38;
  - c) die Koeffizienten gemäß Artikel 15 Absatz 2;
  - d) die Bestimmungen der Artikel 42 bis 44;
  - e) die Bestimmungen von Teil 3 Titel II Kapitel 4 Abschnitt 1;
  - f) die Anwendung von Teil 3 auf Waren- und Emissionszertifikatehändler.
- (2) Bis zum [*3 Jahre nach dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung*] legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat den in Absatz 1 genannten Bericht und gegebenenfalls Gesetzgebungsvorschläge vor.

## **TITEL III ÄNDERUNGEN**

*Artikel 60*

*Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013*

Die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 wird wie folgt geändert:

- (1) Im Titel werden die Worte „und Wertpapierfirmen“ gestrichen.
- (2) Artikel 4 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

- a) Nummer 1 erhält folgende Fassung:
- „1. „Kreditinstitut“ ein Unternehmen,
- (a) dessen Tätigkeit darin besteht, Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegenzunehmen und Kredite für eigene Rechnung zu gewähren;
  - (b) das eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausübt, sofern das Unternehmen kein Waren- und Emissionszertifikatehändler, Organismus für Gemeinsame Anlagen oder Versicherungsunternehmen ist und einer der folgenden Fälle zutrifft:
    - i) die Vermögenswerte des Unternehmens übersteigen insgesamt 30 Mrd. EUR oder
    - ii) die Vermögenswerte des Unternehmens liegen insgesamt unter 30 Mrd. EUR und das Unternehmen gehört zu einer Gruppe, in der die kombinierten Vermögenswerte aller Unternehmen der Gruppe, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben und über Gesamtaktiva von weniger als 30 Mrd. EUR verfügen, insgesamt 30 Mrd. EUR überschreiten, oder
    - iii) die Vermögenswerte des Unternehmens liegen insgesamt unter 30 Mrd. EUR und das Unternehmen gehört zu einer Gruppe, in der die kombinierten Vermögenswerte aller Unternehmen der Gruppe, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben, insgesamt 30 Mrd. EUR überschreiten, wobei die konsolidierende Aufsichtsbehörde in Abstimmung mit dem Aufsichtskollegium eine entsprechende Entscheidung trifft, um einem möglichen Umgehungsrisiko und potenziellen Risiken für die Finanzstabilität der Union entgegenzuwirken.
- b) Nummer 2 erhält folgende Fassung:
- „2. „Wertpapierfirma“ eine Person im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU, die gemäß jener Richtlinie zugelassen wurde, mit Ausnahme von Kreditinstituten;“.
- c) Nummer 3 erhält folgende Fassung:
3. „Institut“ ein gemäß Artikel 8 der Richtlinie 2013/36/EU zugelassenes Kreditinstitut oder ein in Artikel 8a Absatz 3 der Richtlinie 2013/36/EU genanntes Unternehmen;“.
- d) Nummer 4 wird gestrichen;
- e) Nummer 26 erhält folgende Fassung:
- „26. „Finanzinstitut“ ein Unternehmen, das kein Institut ist und dessen Haupttätigkeit darin besteht, Beteiligungen zu erwerben oder eines oder mehrere der in Anhang I Nummern 2 bis 12 und 15 der Richtlinie

2013/36/EU genannten Geschäfte zu betreiben; diese Definition schließt Wertpapierfirmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Investmentholdinggesellschaften, Zahlungsinstitute im Sinne der Richtlinie 2007/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. November 2007 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt und Vermögensverwaltungsgesellschaften ein, nicht jedoch Versicherungsholdinggesellschaften und gemischte Versicherungsholdinggesellschaften gemäß der Definition in Artikel 212 Absatz 1 Buchstabe g der Richtlinie 2009/138/EU;“.

f) Nummer 51 erhält folgende Fassung:

„51. „Anfangskapital“ die in Artikel 12 der Richtlinie 2013/36/EU genannten Beträge und Arten von Eigenmitteln;“;

g) Nummer 145 wird angefügt:

„145. „Waren- und Emissionszertifikatehändler“ Unternehmen, deren Haupttätigkeit ausschließlich darin besteht, Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten im Zusammenhang mit den in Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2014/65/EU unter den Nummern 5, 6, 7, 9 und 10 genannten Warenderivaten oder Warenderivatkontrakten, den im gleichen Abschnitt unter Nummer 4 genannten Derivaten in Bezug auf Emissionszertifikate oder den im gleichen Abschnitt unter Nummer 11 genannten Emissionszertifikaten zu erbringen bzw. auszuüben;“.

(3) Artikel 6 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Kreditinstitute müssen die Anforderungen des Teils 6 auf Einzelbasis einhalten.“.

b) Absatz 5 wird gestrichen.

(4) In Teil 1 Titel II Kapitel 2 über die aufsichtliche Konsolidierung wird ein neuer Artikel 10a eingefügt:

„Für die Zwecke dieses Kapitels schließen Mutterfinanzholdinggesellschaften in einem Mitgliedstaat und EU-Mutterfinanzholdinggesellschaften Wertpapierfirmen ein, die Mutterunternehmen eines Instituts sind“.

(5) Artikel 11 Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) EU-Mutterinstitute und Institute, die von einer EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft kontrolliert werden, sowie Institute, die von einer gemischten EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft kontrolliert werden, kommen den in Teil 6 festgelegten Pflichten auf Basis der konsolidierten Lage des Mutterinstituts, der Finanzholdinggesellschaft oder gemischten Finanzholdinggesellschaft nach, sofern die Gruppe eines oder mehrere Kreditinstitute oder eine oder mehrere für die Erbringung der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2004/39/EG genannten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten zugelassene Wertpapierfirmen umfasst“.

(6) Artikel 15 wird gestrichen.

(7) Artikel 16 wird gestrichen.

(8) Artikel 17 wird gestrichen.

- (9) Artikel 81 Absatz 1 Buchstabe a erhält folgende Fassung:
- „a) Das Tochterunternehmen ist
- i) ein Institut,
  - ii) ein Unternehmen, das gemäß den anwendbaren nationalen Rechtsvorschriften den Anforderungen dieser Verordnung und der Richtlinie 2013/36/EU unterliegt,
  - iii) eine Wertpapierfirma;“.
- (10) Artikel 82 Absatz 1 Buchstabe a erhält folgende Fassung:
- „a) Das Tochterunternehmen ist
- i) ein Institut,
  - ii) ein Unternehmen, das gemäß den anwendbaren nationalen Rechtsvorschriften den Anforderungen dieser Verordnung und der Richtlinie 2013/36/EU unterliegt,
  - iii) eine Wertpapierfirma.“.
- (11) Artikel 93 wird wie folgt geändert:
- a) Absatz 3 wird gestrichen.
  - b) Die Absätze 4, 5 und 6 erhalten folgende Fassung:

„(4) Wenn die Kontrolle über ein Institut, das unter die in Absatz 2 genannte Kategorie fällt, von einer anderen natürlichen oder juristischen Person als derjenigen übernommen wird, die zuvor die Kontrolle über das Institut ausgeübt hat, so muss der Betrag der Eigenmittel dieses Instituts den als Anfangskapital geforderten Betrag erreichen.

(5) Bei einem Zusammenschluss von zwei oder mehr Instituten der in Absatz 2 genannten Kategorie darf der Betrag der Eigenmittel des aus dem Zusammenschluss hervorgehenden Instituts nicht unter die zum Zeitpunkt des Zusammenschlusses bestehende Summe der Eigenmittel der zusammengeschlossenen Institute fallen, bis der als Anfangskapital geforderte Betrag erreicht wird.

(6) Ist es nach Ansicht der zuständigen Behörden erforderlich, dass die Anforderung nach Absatz 1 erfüllt wird, um die Solvenz eines Instituts sicherzustellen, so kommen die Absätze 2 bis 4 nicht zur Anwendung.“.
- (12) Teil 3 Titel I Kapitel I Abschnitt 2 wird am [fünf Jahre nach dem Datum der Anwendung der Verordnung (EU) Nr. \_\_\_/\_\_\_IFR] gestrichen.
- (13) Artikel 197 Absatz 1 Buchstabe c erhält folgende Fassung:
- “c) Schuldverschreibungen von Instituten und Wertpapierfirmen, deren Wertpapiere eine Bonitätsbeurteilung einer ECAI haben, die von der EBA gemäß den Bestimmungen des Kapitels 2 über die Risikogewichtung von Risikopositionen gegenüber Instituten mit einer Bonitätsstufe von mindestens 3 gleichgesetzt wird;“.
- (14) In Artikel 202 erhält der einleitende Satz folgende Fassung:
- „Ein Institut darf Institute, Wertpapierfirmen, Versicherungs- und Rückversicherungsgesellschaften sowie Exportversicherungsagenturen als Steller

von Absicherungen ohne Sicherheitsleistung, die die Voraussetzungen für die Behandlung nach Artikel 153 Absatz 3 erfüllen, nutzen, wenn diese alle folgenden Bedingungen erfüllen:“.

- (15) Artikel 388 wird gestrichen.
- (16) In Artikel 456 Absatz 1 werden die Buchstaben f und g gestrichen.
- (17) In Artikel 493 wird Absatz 2 gestrichen.
- (18) Artikel 498 wird gestrichen.
- (19) In Artikel 508 werden die Absätze 2 und 3 gestrichen.

*Artikel 61*

*Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014*

Die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wird wie folgt geändert:

- (1) Artikel 46 wird wie folgt geändert:
  - a) In Absatz 2 wird folgender Buchstabe d angefügt:

„d) die Firma hat die erforderlichen Vorkehrungen für die Meldung der in Absatz 6a genannten Informationen getroffen und verfügt über die dafür notwendigen Verfahren.“;
  - b) Folgender Absatz 6a wird eingefügt:

„(6a) Drittlandfirmen, die gemäß diesem Artikel Dienstleistungen erbringen oder Tätigkeiten ausüben, melden der ESMA jährlich Folgendes:

    - a) Umfang und Bandbreite der von den Firmen in der Union erbrachten Dienstleistungen und ausgeübten Tätigkeiten;
    - b) Umsatz und Gesamtwert der Vermögenswerte, die den unter Buchstabe a genannten Dienstleistungen und Tätigkeiten entsprechen;
    - c) Vorkehrungen für den Anlegerschutz, die getroffen wurden, sowie eine ausführliche Beschreibung dieser Vorkehrungen;
    - d) Grundsätze und Vorkehrungen der Firma für das Risikomanagement in Bezug auf die Erbringung bzw. Ausübung der unter Buchstabe a genannten Dienstleistungen und Tätigkeiten.“;
  - c) Absatz 7 erhält folgende Fassung:

„(7) Die ESMA erarbeitet im Benehmen mit der EBA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen festgelegt wird, welche Informationen die antragstellende Drittlandfirma in dem in Absatz 4 genannten Antrag auf Registrierung sowie in Bezug auf die gemäß Absatz 6a zu übermittelnden Informationen zu übermitteln hat.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum [Datum einfügen] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

d) Folgender Absatz 8 wird angefügt:

„(8) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards, in denen das Format für die Übermittlung des in Absatz 4 genannten Antrags auf Registrierung und für die Meldung der in Absatz 6a genannten Informationen festgelegt wird.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum [Datum einfügen] vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

(2) Artikel 47 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die Kommission kann nach dem in Artikel 51 Absatz 2 genannten Prüfverfahren Beschlüsse im Hinblick auf ein Drittland erlassen, die besagen, dass durch die Rechts- und Aufsichtsvereinbarungen eines Drittlands Folgendes sichergestellt ist:

- a) in diesem Drittland zugelassene Firmen erfüllen im Bereich der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln rechtsverbindliche Anforderungen, die den Anforderungen in dieser Verordnung, in der Richtlinie 2013/36/EU, in der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, in der Richtlinie (EU) ----/-- [IFD] und in der Verordnung (EU)----/---[IFR] und in der Richtlinie 2014/65/EU sowie in den gemäß den genannten Verordnungen und Richtlinien erlassenen Durchführungsmaßnahmen gleichwertig sind;
- b) in diesem Drittland zugelassene Firmen unterliegen einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung, durch die sichergestellt wird, dass sie die geltenden rechtsverbindlichen Anforderungen im Bereich der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln erfüllen, und
- c) im Rechtsrahmen dieses Drittlands ist ein wirksames, gleichwertiges System der Anerkennung von Wertpapierfirmen, die nach ausländischen Vorschriften zugelassen sind, vorgesehen.

In Fällen, in denen davon auszugehen ist, dass die infolge des in Unterabsatz 1 genannten Beschlusses von Drittlandfirmen in der Union erbrachten Dienstleistungen und ausgeübten Tätigkeiten für die Union systemrelevant sind, dürfen die in Unterabsatz 1 genannten rechtsverbindlichen Anforderungen im Bereich der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln erst nach einer detaillierten Bewertung als mit den Anforderungen der in Unterabsatz 1 genannten Rechtsakte gleichwertig betrachtet werden. Zu diesem Zweck bewertet und berücksichtigt die Kommission auch die aufsichtliche Konvergenz zwischen dem betreffenden Drittland und der Union.

Bei Erlass des in Unterabsatz 1 genannten Beschlusses berücksichtigt die Kommission auch, ob das Drittland im Rahmen der einschlägigen

Unionspolitik als ein für Steuerzwecke kooperationsunwilliger Staat oder als Drittland mit hohem Risiko im Sinne von Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 eingestuft wird.“;

b) Absatz 2 Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) die Verfahren zur Koordinierung der Aufsichtstätigkeiten, einschließlich Untersuchungen und Inspektionen vor Ort.“;

c) Folgender Absatz 5 wird angefügt:

„(5) Die ESMA überwacht die regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Entwicklungen, die Durchsetzungspraxis sowie sonstige relevante Marktentwicklungen in Drittländern, für die die Kommission gemäß Absatz 1 Gleichwertigkeitsbeschlüsse erlassen hat, um zu prüfen, ob die Bedingungen, auf deren Grundlage diese Beschlüsse erlassen wurden, nach wie vor erfüllt sind. Die Behörde legt der Kommission jährlich einen vertraulichen Bericht über ihre Erkenntnisse vor.“.

#### *Artikel 62*

#### *Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010*

Die Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 wird wie folgt geändert:

(1) In Artikel 4 Nummer 2 wird folgende Ziffer v angefügt:

„v) in Bezug auf die Verordnung (EU) ----/---- [IFR] und die Richtlinie ----/--/EU [IFD] die zuständigen Behörden im Sinne von Artikel 3 Nummer 5 der Richtlinie (EU) ----/--[IFD].“.

## TEIL 10

# SCHLUSSBESTIMMUNGEN

### *Artikel 63* *Inkrafttreten und Geltungsbeginn*

- (1) Diese Verordnung tritt am [...] Tag nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft.
- (2) Diese Verordnung gilt ab dem [18 Monate nach dem Datum des Inkrafttretens].
- (3) Für die Zwecke der Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen gelten Bezugnahmen auf die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in anderen Rechtsakten der Union als Bezugnahmen auf die vorliegende Verordnung.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am [...]

*Im Namen des Europäischen Parlaments*  
*Der Präsident*

*Im Namen des Rates*  
*Der Präsident*