

FAKTEN TRENDS 2024 STRATEGIEN

FAKTEN, TRENDS UND STRATEGIEN 2024

IMPRESSUM

Herausgeber: Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)

A-1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 5

Telefon: +43-1-249 59-0, Fax: +43-1-249 59-5499

www.fma.gv.at

Quellen (wenn nicht anders angegeben): FMA

Fotos: iStockphoto / andrefly (S. 4), iStockphoto / CHUYN (S. 41),

iStockphoto / primeimages (S. 51), iStockphoto / metamorworks (S. 58)

Satz- und Druckfehler vorbehalten.

GESCHLECHTSNEUTRALE FORMULIERUNG

Aus Gründen der einfacheren Lesbarkeit wird teilweise auf die geschlechtsspezifische Differenzierung (z. B. Mitarbeiter:innen) verzichtet. Entsprechende Begriffe gelten im Sinne der Gleichbehandlung grundsätzlich für alle Geschlechter.

RISIKOANALYSE

FMA-Vorstand: Mittelfristige Risikoanalyse 2024–2028	5
--	---

AUFSICHT

Aufsichts- und Prüfschwerpunkte 2024	22
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Resilienz und Stabilität	24
Datenanforderung im Abwicklungsfall – FMA-Mindeststandards und technische Umsetzung	27
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Digitaler Wandel	30
Die „FMA Cyber Exercise“	33
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Neue Geschäftsmodelle	36
MiCAR – eine EU-weit einheitliche Regulierung für Krypto-Assets	39
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Kollektiver Verbraucherschutz	42
Kapitalanlage via Smartphone – eine Herausforderung für den Konsumentenschutz	44
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Nachhaltigkeit	46
FMA-Klimastresstests 2024	48
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Sauberer Finanzplatz	52
Der Kampf gegen Geldwäscherei: die strategische Bedeutung von Blockchain-Analysetools für Finanzaufsichtsbehörden	55

FIT FOR FUTURE

Die neuen „SupTech-Tools“ der FMA – Meilensteine auf dem Weg zur „Data Driven Supervision“	59
---	----



MITTELFRISTIGE RISIKO- ANALYSE 2024–2028

„CRISIS IS THE NEW NORMAL
FOR THE FINANCIAL SYSTEM ...“

In den vergangenen Jahren hat sich die Risikolandkarte signifikant verändert. Die Finanzmärkte wurden in rascher Abfolge von einer Serie exogener Schocks getroffen. Kaum keimte Hoffnung auf Stabilität, Sicherheit und Wachstum auf, stürzte erneut ein unerwarteter exogener Schock die Märkte in Turbulenzen, bereitete vielen Marktteilnehmern Stress, löste Unsicherheit aus und trübte die Zukunftsaussichten erneut massiv ein: COVID-19-Pandemie; Russlands Aggressionskrieg gegen die Ukraine; Rohstoff-, Energie und Materialengpässe, die die Realwirtschaft lähmten; die geopolitische Neuordnung, die auch eine Neuausrichtung der globalen Wirtschaftsbeziehungen erzwingt. Und aktuell der Terroranschlag der Hamas gegen Israel, der in einer für die Weltwirtschaft besonders sensiblen Region politische Spannungen und kriegerische Auseinandersetzungen aufflammen lässt und gefährlich anheizt. Exogene Schocks, die Finanzmarktaufseher und Stabilitätswächter nicht auf ihrem Radar hatten, die sie gar nicht auf ihrem Radar haben konnten.



rotz all dieser Herausforderungen haben sich die Finanzmärkte bisher bei aller Volatilität als widerstandsfähig und stabil erwiesen, hat sich die Finanzwirtschaft krisenfest gezeigt. Dazu nur ein paar Kennzahlen zur Jahresmitte 2023:

- **Österreichs Banken** verfügen mit rund 16,5% über so viel hartes Kernkapital wie noch nie zuvor. Sie liegen damit auch ungefähr im Durchschnitt aller Eurostaaten. Ihre Ertragskraft ist auf Rekordniveau, ihre Kapitalrendite liegt mit 1,1% deutlich über dem Euro-Durchschnitt von 0,7%.
- Die **Versicherungsunternehmen** weisen eine starke Solvabilität aus. Sie erfüllen ihre Solvenzkapitalanforderung (SCR) im Schnitt zu über 250%. Ihr Eigenmittelniveau, um unvorhergesehene Verluste auffangen zu können, ist damit mehr als doppelt so hoch wie erforderlich.
- **Asset Manager** wie etwa Pensionskassen, Vorsorgekassen oder Investmentfonds konnten die massiven Kurswertseinbrüche infolge der Kapitalmarkturbulenzen durch die exogenen Schocks stabilisieren und holen die erlittenen Verluste langsam wieder auf.

Entscheidend dafür war, dass Politik, Regulatoren und Aufseher die richtigen Lehren aus der globalen Finanzkrise 2008 gezogen haben – insbesondere in Europa. Dem grenzenlosen Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen wurden grenzüberschreitende regulatorische Leitplanken gesetzt, bestehende Regulierungen im Lichte der Erfahrungen aus der Krise evaluiert, überarbeitet und harmonisiert, regulatorische Lücken geschlossen. Die Aufsicht wurde europäisiert. Es wurden starke europäische Institutionen geschaffen, die sich auf das Netzwerk der nationalen Aufseher stützen, so

einerseits Marktnähe beibehalten, andererseits europaweit eine einheitliche und effektive Rechtsanwendung und -durchsetzung garantieren. Heute wird gemäß der Best Practice in den einzelnen Mitgliedstaaten europaweit reguliert und beaufsichtigt. Der Regulierungs- und Aufsichtsarbitrage zwischen einzelnen Mitgliedstaaten wurde weitgehend ein Riegel vorgeschoben.

Die Eurostaaten haben der gemeinsamen Währung eine Bankenunion zur Seite gestellt, die sich auf das Fundament harmonisierter Regeln auf drei Säulen – gemeinsame Aufsicht, gemeinsame Abwicklung, gemeinsame Einlagensicherung – stützt. Aufsicht und Abwicklung operieren seit Jahren unter dem starken Lead der Europäischen Zentralbank (EZB) bzw. der europäischen Abwicklungsbehörde SRB (Single Resolution Board), aber gemeinsam mit und gestützt auf das Netzwerk der nationalen Aufsichtspartner. Die Einlagensicherung wurde zwar noch nicht europäisiert, es konnte aber zumindest eine europaweite Mindestharmonisierung durchgesetzt werden. Die finanziellen Kriseninterventionstöpfe, seien es die Einlagensicherung, der Abwicklungsfonds oder letztlich der europäische Stabilitätsmechanismus ESM (European Stability Mechanism) sind bereits gut dotiert, werden laufend gestärkt und schaffen so Vertrauen in die finanzielle Stabilität und Problemlösungskapazität Europas.

All diese Maßnahmen haben sich bei der Bewältigung der massiven Herausforderungen der vergangenen Jahre bewährt.

Das darf aber kein Grund sein, sich selbstzufrieden zurückzulehnen. Die Serie an exogenen Schocks hat aufgezeigt, dass Aufsicht und Finanzmarktteilnehmer jederzeit darauf vorbereitet sein müssen, Krisen zu managen, egal welche Ursache sie haben. Das Risiko- und Krisenmanagement muss so flexibel sein, dass es sogar auf Schocks und Herausforderungen anwendbar ist, die man sich gar nicht vorstellen konnte oder wollte.

FINANZIELLE WIE NICHTFINANZIELLE RISIKEN NEHMEN ZU

Die Entwicklungen der jüngsten Vergangenheit zeigen, dass sowohl die finanziellen als auch die nichtfinanziellen Risiken für den europäischen sowie den österreichischen Finanzsektor gestiegen sind. Zu den exogenen Schocks, die insbesondere die Verschärfung der geopolitischen Spannungen widerspiegeln, ist eine signifikante Eintrübung der Konjunktur hinzugekommen. Noch hoffen die Wirtschaftsforscher auf eine „milde Rezession“, die aber wohl einige Zeit anhalten wird. Vor allem gelingt es nur langsam, den gegen Ende 2021 einsetzenden massiven Inflationsschub in den Griff zu bekommen, insbesondere in Österreich. Die dadurch erzwungene Normalisierung der Geldpolitik setzte der mehr als zehn Jahre dauernden Niedrigzinsphase ein abruptes Ende. Notenbanken weltweit haben im Kampf gegen die Inflation die Schlüsselszinssätze seit Sommer 2022 signifikant angehoben. Nachdem die Leitzinsen der EZB davor lange Jahre bei plus/minus null lagen, erhöhte sie diese inzwischen in zehn Schritten auf 4,5 %, 4,75 % bzw. 4,0 %. Das ist das höchste Niveau seit dem Beginn der Währungsunion 1999.

Die schwachen Konjunkturaussichten, der Inflationsschub und die gestiegenen Zinsen

„Österreichs Finanzmarkt und alle seine Marktteilnehmer stehen vor großen Herausforderungen. Die abrupte Zinswende, das signifikante Inflationsrisiko sowie die weltweit düsteren Konjunkturaussichten erhöhen den Druck auf die finanzielle Leistungs- und Schuldendienstfähigkeit von Unternehmen und Haushalten massiv.“



Vorstand der FMA:
Eduard Müller und Helmut Ettl

belasten die Fähigkeit der privaten Haushalte, Unternehmen und Staaten, ihre Schulden zu bedienen. Die verschärften Finanzierungsbedingungen schränken ihren wirtschaftlichen Handlungsspielraum signifikant ein.

Und über allem droht nach wie vor das konjunkturpolitische Damoklesschwert, geopolitische Spannungen und Auseinandersetzungen könnten Energie- oder Rohstoffknappheiten auslösen, globale Lieferketten verzögern oder gar reißen lassen. Die geopolitische und weltwirtschaftliche Lage bleibt extrem angespannt, unsicher und fragil. Dieser toxische Mix hat den Europäischen Systemrisikorat (ESRB) bereits 2022 dazu veranlasst, erstmals in den 13 Jahren seines Bestehens eine allgemeine Risikowarnung auszusprechen:

- **Erstens** drohe angesichts eingetrübter Wachstumsaussichten, signifikant gestiegener Inflation und verschärfter Finanzierungsbedingungen der finanziellen Leistungsfähigkeit von Unternehmen und Haushalten großer Stress. Dies belastete auch ihre Schuldendienstfähigkeit massiv.
- **Zweitens** bestehe bei bestimmten Vermögenswerten eine große Gefahr von drastischen Preis- und Wertverfällen, was schwerwiegende Risiken für die Finanzstabilität mit sich bringe. Dies könne auch im Nicht-Bankensektor sowie bei Schattenbanken signifikante Wertberichtigungserfordernisse auslösen, was wiederum die Gefahr von Notverkäufen berge, die den Wertverfall weiter beschleunigen, die Marktvolatilität erhöhen und zu Liquiditätsengpässen führen können.
- **Drittens** erhöhe die Verschlechterung der makroökonomischen Aussichten in Verbindung mit den großen geopolitischen Spannungen das Kredit-, Markt- und Finanzierungsrisiko der Banken, weshalb ein vorausschauendes und umsichtiges Management dieser Risiken erforderlich sei. Auch strukturelle Faktoren beeinflussten die Widerstandskraft von Finanzdienstleistern negativ, etwa Überkapazitäten im Markt, Konkurrenz durch neue Anbieter von Finanzdienstleistungen sowie Cyber- und Klimarisiken.

- **Viertens** steige angesichts der zunehmenden geopolitischen Spannungen das systemische Risiko von Cyberzwischenfällen signifikant.

Besondere Gefahr drohe laut ESRB überdies dadurch, dass diese Risiken gleichzeitig schlagend werden und sich so nochmals gegenseitig verstärken könnten.

Glücklicherweise ist das Worst-Case-Szenario bisher nicht eingetreten. Die Risiken sind aber nach wie vor nicht gebannt. Zum Teil haben sie sich sogar bereits materialisiert:

- So hat sich die Schuldentragfähigkeit der privaten Haushalte signifikant verschlechtert. Obwohl die Arbeitsmarktlage nach wie vor gut und stabil ist, sind die real verfügbaren Einkommen wegen der hohen Inflation und der massiv gestiegenen Lebenshaltungskosten massiv unter Druck. Zudem verlieren die Spareinlagen und Veranlagungen angesichts der signifikant negativen Realverzinsung zunehmend an Wert und Kaufkraft. Gleichzeitig steigt die finanzielle Belastung bei Krediten – insbesondere mit variabler Verzinsung – rasch und massiv an.
- Bei bestimmten Vermögenswerten hat bereits ein beträchtlicher Wertverfall eingesetzt. So hat etwa der Zinsanstieg die Kurswerte niedrig verzinsten, insbesondere langfristiger Staats- und Hypothekendarlehen – eine der wichtigsten Assetklassen in den Portfolios von Vermögensverwaltern – bereits erheblich gedrückt. Das hat auch bereits hohe Volatilität in einigen Märkten ausgelöst, etwa in jenem der britischen „Gilts“, als besonders sicher geltende staatliche Obligationen.
- Der abrupte und massive Zinsanstieg hat in fast allen Staaten der Eurozone den lang anhaltenden Immobilienboom gebrochen. Das Bauvolumen ist europaweit stark rückläufig, die Finanzierung von Hypothekarkrediten sowie gewerblicher Immobilien ist eingebrochen und die Immobilien- sowie Bauwirtschaft ist generell massiv unter Druck geraten. In Österreich stagnieren die Immobilienpreise; sie haben den massiven Inflationsschub 2022/23 nicht mehr mitgemacht und sind inzwischen erstmals sogar leicht rückläufig. Wohneigentum ist aufgrund der massiv gestiegenen Hypothekenzinsen bei gleichzeitig erhöhtem Druck auf die verfügbaren Haushaltseinkommen schwieriger zu finanzieren. Der Markt gewerblicher Immobilien ist ebenfalls drastisch unter Druck geraten. Hier macht sich zusätzlich bemerkbar, dass der Trend zu Homeoffice insbesondere seit der Coronapandemie die Nachfrage nach Büroräumen dämpft. Überschießende Bewertungen von Immobilien müssen bereits zurückgenommen werden, die Kurse von Immobilienaktien und -fonds sind stark unter Druck. Dieser Wirtschaftssektor leidet unter schwachem Wirtschaftswachstum, steigender Inflation sowie steigenden Zinsen besonders stark. Höhere Leerstände senken die Einnahmen, was auf die Bewertung der Immobilien drückt. Dies erschwert die Refinanzierung, vergrößert den Druck, Immobilien abzustoßen, um den finanziellen Verpflichtungen nachkommen zu können. Das erhöht den Stress im Markt weiter und verstärkt die strukturellen Herausforderungen (Stichworte Nachhaltigkeit und digitaler Wandel) prozyklisch. Wegen des hohen Fremdfinanzierungsgrades der Immobilienwirtschaft bergen Probleme auf diesem Markt überdies die Gefahr, dass diese letztlich auf die Finanzmärkte überschwapen.

So herausfordernd der Zinsanstieg auf der einen Seite für private Haushalte und Unternehmen, die sich über viel Jahre historisch günstig finanzieren konnten, jetzt

auch ist, ist er für Finanzdienstleister wie etwa Banken und Versicherungen, die im zinssensitiven Geschäft tätig sind, ein lang ersehnter Segen. Denn ein höheres Zinsniveau ermöglicht eine breitere Zinsspanne und damit höhere Zinserträge. Die Banken konnten es sich überdies leisten, den Zinsanstieg bei den Sollzinsen rascher und stärker durchzureichen als bei den Habenzinsen. Dies hat – auch wegen des durch die Niedrigzinsphase erzwungenen Kostenmanagements – trotz der schwierigen Zeiten zu Rekordgewinnen geführt. Banken verdienen derzeit so gut wie seit vielen Jahren nicht. Aber die fragile geopolitische Lage und die düsteren Konjunkturaussichten stellen auch sie vor große Herausforderungen:

- Die derzeit schrumpfende Wirtschaft und ihr auf mittlere Frist zumindest eher schwaches Wachstum höhlen in Kombination mit den höheren Zinsen die Qualität von Vermögenswerten in ihren Büchern aus. Das erfordert signifikante Wertberichtigungen und Rückstellungen. Gleichzeitig dämpft die schwache Konjunktur bei hohen Zinsen das Finanzierungs- und damit das Geschäftsvolumen, was die Ertragskraft schmälert.
- Mit höheren Zinsen steigen letztlich auch die Refinanzierungskosten der Banken. Das bringt die Zinsspanne wieder unter Druck – und zwar umso stärker, je länger das dauert.
- Das Portfolio an alten festverzinslichen Forderungen (insbesondere Anleihen mit langer Laufzeit) verliert mit steigenden Zinsen an Wert. Das verursacht drastische Verluste, sobald dieser Wertverfall realisiert werden muss.

„Die Finanzdienstleister sind angehalten, ein proaktives Risikomanagement zu betreiben sowie durch eine besondere Ausschüttungspolitik ihre Kapitalbasis und Risikotragfähigkeit weiter zu stärken. Zudem müssen sie ihr Kostenmanagement durch die konsequente Nutzung der Chancen, die die Digitalisierung bietet, weiter verbessern.“

Die Anfang des Jahres in den USA sowie der Schweiz aufflackernden Bankkrisen müssen hier als Mahnung verstanden werden. Nur das rasche und entschlossene Eingreifen von Politik, Notenbanken und Aufsicht konnte ein Ausbreiten der Brandherde sowie Ansteckungseffekte verhindern. Dabei waren die Brandursachen doch sehr unterschiedlich.

Die Schweizer Großbank Credit Suisse scheiterte, weil sie über viele Jahre ihre Unternehmenskultur nicht in den Griff bekam. Eine Serie von Korruptions- und Geldwäscheskandalen bis hin zu Betrügereien sowie Geschäftsbeziehungen zu dubiosen Geschäftspartnern wie den Hedgefonds Archegos oder den Greensill-Fonds und sogar der Bespitzelung der eigenen Führungskräfte haben über die Jahre das Vertrauen in die Geschäftsführung und Governance der Bank fundamental untergraben. Als sich dann sogar ein Großaktionär öffentlich weigerte, weiteres Geld zur Verfügung zu stellen, implodierte das Vertrauen in die Bank endgültig, und es drohte der Kollaps. Staat, Aufsicht und Notenbank mussten zur Sicherung der Finanzmarktstabilität – und um einen Dominoeffekt wie bei der Pleite der US-Investmentbank Lehman Bros. 2008 zu verhindern – eine Übernahme durch die zweite Schweizer Großbank UBS erzwingen.

Der Sturz der Credit Suisse hat dramatisch vor Augen geführt, welche massive Auswirkungen Nachlässigkeiten beim Management operationeller Risiken, ob bewusst oder aus Schlampigkeit, haben können. Korruption, Geldwäscherei, Verstöße gegen Sanktionen und überschießende Gier können heute die Reputation einer Bank irreparabel beschädigen, der Vertrauensverlust der Bank die Geschäftsgrundlage entziehen.

Der Fall Credit Suisse hat gezeigt, wie wichtig es ist, auf einem Finanzplatz auch die Sauberkeit der Geschäftsgebarung stets im Fokus zu haben, und dass es in gemein-

samer Anstrengung möglich ist, selbst eine global bedeutende Bank geordnet aus dem Markt zu nehmen.

Die Krise einiger US-Regionalbanken hatte auch regulatorische Ursachen. Zur Förderung der regionalen Wirtschaft hatte der ehemalige US-Präsident Donald Trump den Bilanzschwellenwert, ab dem auch in den USA bei einer Bank die strengen globalen Eigenkapital- und Aufsichtsstandards „Basel 3“ anzuwenden sind, kurzerhand angehoben. Dadurch fielen diese Regionalbanken aus deren Anwendung und kamen unter die Aufsicht der regionalen Behörde. Die bekannteste dieser Regionalbanken war die Silicon Valley Bank (SVB), die mit einer konsolidierten Bilanzsumme von immerhin knapp über \$ 200 Mrd. auf die Finanzierung von Hightech-Unternehmen und Start-ups spezialisiert war. Diese hielten aber auch ihre Cash-Positionen sowie überschüssige Liquidität bei dieser Bank. Und die Bank veranlagte diese Gelder in langfristigen Staats- und Hypothekenanleihen.

Als die Zinsen stark stiegen, bremste das einerseits den Tech-Boom ab und die Kunden brauchten ihr sehr kurzfristig veranlagtes Geld wieder, andererseits ließen die steigenden Zinsen die Kurse der niedrig verzinsten langfristigen Anleihen verfallen. Die Bank musste massive Kursverluste realisieren. Ihre Refinanzierung scheiterte aber, weil die Kundenbasis aus einer kleinen, geschlossenen Community stammte, die digital eng vernetzt war, und sobald einer von den Problemen Wind bekam, wurde diese Information sofort in den sozialen Netzwerken geteilt. Das löste in Sekundenschnelle einen „digitalen Bank Run“ aus. Die US-Einlagensicherungsgesellschaft FDIC musste die Bank geordnet aus dem Markt nehmen, womit der SVB-Fall nach der Washington Mutual 2008 die zweitgrößte geordnete Bankschließung in der Geschichte der USA war. Die Krise der US-Regionalbanken hielt aber auch die globale Finanzwelt einige Zeit in Atem. Die Furcht vor Schief lagen und erhöhtem Finanzbedarf weiterer Banken löste erhebliche Kursverluste bei Bankaktien weltweit aus.

Aus dem Fall der Silicon Valley Bank sind vor allem zwei Lehren zu ziehen:

- Regulierung und Aufsicht dürfen nicht für Strukturpolitik oder Wirtschaftsförderung missbraucht werden. Das strenge globale Aufsichtsregime Basel 3 ist konsequent auf alle Banken anzuwenden. Es bietet ohnedies ausreichend Spielraum, die strengen Regeln der Komplexität und der Risikogeneignetheit des Geschäftsmodells angemessen proportional anzuwenden. Hier ist die FMA als Regulator und Aufseher in Österreich, einem Markt mit einem hohen Anteil mittlerer und kleiner Banken, besonders gefordert – insbesondere da die österreichische Bankenstruktur die klein und mittelständisch strukturierte Realwirtschaft widerspiegelt und so Marktnähe und spezifisches Know-how absichert.
- Weiters hat die Krise der US-Regionalbanken dramatisch vor Augen geführt, wie der digitale Wandel – via Social Media und Digital Finance – auch das Krisenmanagement herausfordert. So können in der digitalen Finanzwelt riesige Geldbeträge in Sekundenschnelle abgezogen werden, Kunden in real time miteinander kommunizieren und ihr Handeln aufeinander abstimmen.

Die Serie exogener Schocks, die in den vergangenen Jahren die Stabilität und Krisenfestigkeit der Finanzmärkte sowie ihrer Teilnehmer so herausgefordert haben, hat zudem strukturelle Entwicklungen überlagert oder zumindest zeitweise verdeckt, die gerade dabei sind, unsere Gesellschaft und Wirtschaft grundlegend zu verändern: die

„Der digitale Wandel bringt Chancen und Risiken mit sich. Wir legen daher einen Fokus auf IKT- und Cybersicherheit, einen anderen auf die regulatorische und aufsichtliche Erfassung der Krypto-Assets.“



Digitalisierung, der Kampf gegen den Klimawandel, die gravierenden Veränderungen im Verbraucherverhalten sowie ein neuer ethischer Imperativ, der alle Lebensbereiche durchdringt.

DER DIGITALE WANDEL

Die Digitalisierung schreitet rasant voran, verändert Wirtschaft und Gesellschaft tiefgreifend. Beinahe jeder hat heute ein Smartphone, surft im Internet, informiert sich via Social Media, erledigt wesentliche Dinge in Beruf und Freizeit digital. Auch alle grundlegenden Funktionen der Welt des Geldes und der Finanzen können heute in Realtime digital erledigt werden: Zahlen, Sparen, Investieren, Finanzieren, Vorsorgen oder Versichern – unabhängig von Ort und Zeit.

Der digitale Wandel hat auch die Finanzwirtschaft und die Finanzmärkte grundlegend verändert. Etablierte Anbieter haben ihre analogen, auf Vor-Ort-Präsenz und persönliche Beratung aufgebauten Geschäftsmodelle längst um ein digitales Angebot erweitert, wenn nicht gar weitgehend dadurch ersetzt. Innovative Anbieter haben technologisch neue Geschäftsmodelle etabliert, traditionelle Finanzprodukte weiterentwickelt und völlig neue geschaffen. Kreative Technologien wie Cloud Computing, Machine Learning, künstliche Intelligenz, Large Language Models, Data Mining, Data Engineering oder Big Data treiben den Wandel unaufhörlich voran.

Technologischer Fortschritt und Innovation bringen aber nicht nur neue Chancen mit sich, sondern auch neue Risiken. Das stellt Regulierung und Aufsicht vor große Herausforderungen.

Die FMA überwacht daher die Entwicklungen auf dem österreichischen Finanzmarkt sehr eng. Ziel ist es, neue Trends und Treiber der Entwicklung herauszuarbeiten und zu analysieren sowie Risiken und Ansteckungskanäle zu identifizieren und zu adressieren.

So zeigt sich etwa, dass die Fälle von Cyberangriffen und Datendiebstahl weltweit und auch in Österreich seit Jahren stark ansteigen. Die Angriffsszenarien werden dabei technisch immer raffinierter. „Auch Spionage, Sabotage und Erpressung gehören bei Cyberattacken längst zum – leider oft sehr lukrativen – Geschäftsmodell“, so der aktuelle Cybercrime Report 2022 des Bundesministeriums für Inneres (BMI). Eine virtuelle Gefahr, die aber hohe reale Schäden verursacht. Die Zahl der gemeldeten Cybercrime-Delikte steigt seit Jahren mit zweistelligen Wachstumsraten und hat sich seit 2018 mehr als verfünffacht. Die geopolitischen Spannungen haben die Cybergefahren zusätzlich verschärft, Cyberangriffe werden zunehmend auch zum Instrument der hybriden Kriegsführung. Auch Attacken auf kritische Infrastrukturen nehmen zu. Ausfälle, insbesondere länger andauernde, könnten Schocks auf den Finanzmärkten auslösen und das Vertrauen in das Finanzsystem erschüttern.

Die FMA legt daher einen strategischen Aufsichtsfokus auf die IT- und Cybersicherheit der beaufsichtigten Unternehmen. Darunter ist generell der Schutz der Informations- und Kommunikationssysteme vor Schäden und Bedrohungen zu verstehen, angefangen bei einzelnen Dateien über Computer, Netzwerke und Cloud-Dienste bis hin zu Rechenzentren –und zwar gleichgültig, ob die Gefährdung von innerhalb oder außerhalb des Unternehmens kommt. Cybersicherheit soll kritische Strukturen sowie sensible Informationen bei vernetzten Systemen vor digitalen Angriffen schützen.

Die FMA führt daher „Cyber Maturity Assessments“ durch. Hierbei wird erhoben und evaluiert, wie hoch das einschlägige Risikobewusstsein bei den einzelnen Finanzdienstleistern ist, welche Vorbereitungen sie bereits getroffen haben und was noch zu tun ist. Bei Vor-Ort-Prüfungen wird schwerpunktmäßig auch die IKT- und Cybersicherheit adressiert. Hierbei steht insbesondere das Business Continuity Management im Fokus. Zudem hat die FMA ein „Blackout Assessment“ entwickelt, dem sie bereits Versicherungen und Pensionskassen unterzogen hat. Die Ergebnisse sind durchaus positiv ausgefallen, es wurde aber auch einiges Verbesserungspotenzial identifiziert. Dieses Aufsichtstool wird nun in anderen Aufsichtsbereichen ausgerollt.

Gemeinsam mit der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) führt die FMA auch Cyber-Stresstests für den Finanzmarkt Österreich durch. Unterstützt vom „Kompetenzzentrum Sicheres Österreich“ (KSÖ) wird dabei in einem Cyber-Planspiel die Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors gegen verschiedene Cyberangriffe getestet. Da laut Studien rund zwei Drittel der Cyberschäden durch Fehlverhalten von Mitarbeitern begünstigt werden, lag dabei ein Fokus auf dem Faktor Mensch. Gestresst wurde insbesondere die Zusammenarbeit zwischen Kreditinstituten und Aufsicht sowie den anderen für die Cybersecurity relevanten Institutionen im Fall eines Hackerangriffs.

Weiters erhebt die FMA, wie die österreichischen Finanzmarktteilnehmer miteinander digital vernetzt sind, wobei ein Schwerpunkt auf an Drittanbieter ausgelagerten kritischen Dienstleistungen wie Rechenzentren, Cloud Services oder Softwareanbietern und -dienstleistern liegt. Die daraus abgeleitete IKT-Dienstleisterlandkarte zeigt Clusterrisiken, kritische Akteure, sensible Knotenpunkte sowie potenzielle Ansteckungskanäle auf. Die Identifikation der kritischen IKT-Dienstleister in Österreich bereitet auch die Anwendbarkeit des „Digital Operational Resilience Act“ (DORA) der EU vor, der heuer in Kraft getreten und ab Ende 2024 anzuwenden ist.

DORA geht über Finanzdienstleister im engeren Sinn hinaus, bezieht auch Handels-

plätze, Anbieter von Krypto-Dienstleistungen, Versicherungsvermittler sowie zahlreiche weitere Finanzunternehmen und sogar Drittanbieter in Regulierung und Aufsicht ein. Er sieht etwa Vorgaben zur Governance beim Bezug kritischer IKT-Dienstleistungen sowie Mindestvorgaben zu Vertragsinhalten zwischen Finanzunternehmen und IKT-Dienstleistern vor. Neu ist dabei das Konzept eines direkten europäischen Aufsichtsregimes, bei dem eine EU-Aufsichtsbehörde (EBA, EIOPA oder ESMA) als zuständiges Überwachungsorgan zugewiesen wird, das dann die Aufsichtstätigkeiten inklusive Vor-Ort-Prüfungen organisiert und koordiniert. DORA stellt ein EU-weit einheitliches und kohärentes Aufsichtskonzept dar mit dem Ziel, sicherzustellen, dass alle Finanzunternehmen ihren Betrieb auch bei schwerwiegenden Störungen der Cybersicherheit oder ihrer Informations- und Kommunikationstechnik aufrechterhalten können. Dazu macht sie unter anderem Vorgaben zum IKT-Risikomanagement, richtet ein Meldewesen zu IKT-Vorfällen und wesentlichen Cyberbedrohungen ein, führt Tests der digitalen operationellen Resilienz einschließlich „Threat-led Penetration Testing“ (TLPT) durch und verpflichtet zu Informationsaustausch sowie Cyberkrisen- und Notfallübungen.

Die Digitalisierung hat aber auch eine völlige neue Welt an Finanzdienstleistungen und Vermögenswerten geschaffen, die „Virtual Assets“ oder Kryptovermögenswerte. Ein Universum, das seit Jahren rasch wächst, aber kaum reguliert ist. Da überdies in den globalen, grenzenlosen Weiten des Internets die Strafverfolgung sehr schwierig ist, tummeln sich auf diesen Märkten auch viele dubiose oder gar kriminelle Anbieter. Mit der „Markets in Crypto-Assets Regulation“ (MiCAR) der EU, die ab Mitte 2024 schrittweise rechtlich anzuwenden sein wird, wird diese Welt erstmals weitgehend in ein Regulierungssystem einbezogen. Damit soll auch ein Level Playing Field, also faire Wettbewerbsbedingungen, gegenüber den streng regulierten analogen Produkten und Anbietern von Finanzdienstleistungen geschaffen werden.

MiCAR unterscheidet zwischen den Tätigkeiten des Primärmarktes, also der Emission von Kryptowerten, und den Dienstleistungen des Sekundärmarktes, den sogenannten Kryptowerte-Dienstleistungen (Crypto-Asset Services). Im Einzelnen regelt sie Transparenz- und Offenlegungspflichten für die Emission und den Handel mit Kryptowerten, die Zulassungspflicht von und die Aufsicht über Kryptowerte-Dienstleister (Crypto-Asset Service Providers – CASPs) und Emittenten von Kryptowerten, die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation von Kryptowerte-Emittenten sowie Kryptowerte-Dienstleistern. Weiters enthält MiCAR Investoren- und Verbraucherschutzvorschriften für die Emission, den Handel und die Verwahrung von Kryptowerten sowie Vorschriften zur Bekämpfung von Marktmissbrauch auf Handelsplätzen.

Welch große Herausforderung da auf den Markt und die Aufsicht zukommt, hat die 2022 erfolgte Einbeziehung „bestimmter Dienstleister im Zusammenhang mit virtuellen Währungen“, der sogenannten VASPs (Virtual Asset Service Providers), in das Regime zur Prävention der Geldwäscherei bereits angedeutet. Hierbei handelt es sich um ein relativ enges Regulierungsfeld, keine Konzessionierung, sondern lediglich um eine Registrierung und insbesondere um keinerlei prudenzielle Aufsicht. Und dennoch hat dies viele Anbieter völlig überfordert: Von den eingelangten 74 Registrierungsanträgen konnte die FMA lediglich 32 positiv abschließen. Zur Jahresmitte waren davon nur mehr 19 aufrecht. Allen anderen musste die Registrierung wieder

„Bisher ist die Welt der Krypto-Assets kaum von Regulierung und Aufsicht erfasst. Das ändert sich nun durch die „Markets in Crypto-Assets Regulation“ (MiCAR) schrittweise, aber grundlegend.“

entzogen werden, da die Unternehmen in der Praxis an der Umsetzung der gesetzlichen Verpflichtungen gescheitert sind. Oder sie legten die Registrierung von sich aus zurück, da sie auf dem Markt gescheitert waren.

MiCAR wird einen wichtigen Beitrag leisten, auf dem Markt der digitalen Vermögenswerte die Spreu vom Weizen zu trennen.

DER KAMPF GEGEN DIE ERDERWÄRMUNG

Der menschengemachte Klimawandel verursacht enorme Kosten. So rechnet die Europäische Kommission vor, dass klimabezogene Ereignisse in den vergangenen 40 Jahren in der EU finanzielle Verluste in Höhe von mehr als € 487 Mrd. verursacht haben. Zwischen 1980 und 2020 seien in der EU mehr als 138.000 Menschen wegen extremer Wetter- und Klimaereignisse umgekommen. Allein die wirtschaftlichen Kosten von Flussüberschwemmungen in Europa betragen im Schnitt über € 5 Mrd. pro Jahr, Waldbrände verursachen Schäden in Höhe von etwa € 2 Mrd.

Um eine Klimakatastrophe abzuwenden, hat sich die Weltgemeinschaft bereits 2015 im Pariser Abkommen das Ziel gesetzt, die Erderwärmung auf maximal +2 Grad Celsius zu begrenzen und diese in der Folge auf +1,5 Grad zu senken. Um dieses Ziel zu erreichen, verpflichtet das Europäische Klimagesetz¹ die EU-Länder, als ersten Schritt die Netto-Treibhausgasemissionen bis 2030 – im Vergleich zu 2019 – um mindestens 55 % zu senken. 2050 will die EU dann völlig klimaneutral sein. Österreich will bereits bis zum Jahr 2040 völlig klimaneutral funktionieren.

Das ambitionierte Vorhaben erfordert nicht mehr und nicht weniger als eine Neuausrichtung des Gesellschafts- und Wirtschaftsmodells in Richtung mehr Nachhaltigkeit. Dem Finanzsektor wird dabei eine Schlüsselrolle zugeordnet, da Investitionen und Finanzierungsentscheidungen darauf entscheidenden Einfluss haben. Finanzströme sollen so gelenkt werden, dass sie die Klimarisiken reduzieren. Voraussetzung dafür ist, in der Realwirtschaft und im Finanzsektor Transparenz über die individuellen Umweltrisiken zu schaffen, um überhaupt angemessene Finanzentscheidungen für mehr Nachhaltigkeit treffen zu können. Klimabedingte Risiken sind überdies bereits heute für Wirtschaft und Finanzmärkte besonders relevant, da der Ausstoß von Treibhausgasen und dessen Begünstigung zunehmend von einem Risiko- zu einem Kostenfaktor wird. Regulierung und Aufsicht sind hier gefordert.

Angesichts der geopolitischen und weltwirtschaftlichen Neuordnung sowie der düsteren Rezessionswolken am Konjunkturhimmel ist aber gerade eine Neuordnung der politischen Prioritäten, insbesondere in Europa, zu beobachten: Das Thema Nachhaltigkeit rutscht in der politischen Prioritätenliste etwas nach unten, der „globale Standortwettbewerb“ gewinnt an Bedeutung.

Die FMA bekennt sich dennoch vorbehaltlos zum Kampf gegen den Klimawandel und räumt dem Auftrag an die Finanzwirtschaft und die Finanzmärkte, den Umbau des Wirtschaftsmodells zu mehr Nachhaltigkeit nach Kräften zu unterstützen, höchste Priorität ein. Schließlich haben Klimarisiken das Potenzial, auch systemische Risiken

¹ Verordnung (EU) 2021/1119 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. 6. 2021 zur Schaffung des Rahmens für die Verwirklichung der Klimaneutralität und zur Änderung der Verordnungen (EG) Nr. 401/2009 und (EU) 2018/1999.

im Finanzsektor zu verursachen. So können die „physischen Risiken“, also eine höhere Frequenz und Intensität von Naturkatastrophen, enorme finanzielle Schäden verursachen, die auch auf die Finanzmärkte durchschlagen. Ebenso können die Transitionsrisiken – also jene, die durch den Übergang zu einem klimaneutralen nachhaltigen Wirtschaftsmodell entstehen – massive Auswirkungen auf Finanzdienstleister und Finanzmärkte haben. Insbesondere könnten die Finanzmärkte angesichts des langfristigen Horizonts sowie der großen Unsicherheiten bei diesem Übergang die Klimarisiken falsch bewerten und bepreisen.

Wie groß die Unterstützung der Bürgerinnen und Bürger, hier als Anlegerinnen und Anleger, im Kampf gegen die Klimakrise ist, zeigt die Entwicklung auf dem Markt der Asset Manager. Dort boomen seit Jahren nachhaltige Anlageprodukte. Nur ein Beispiel: Von den rund € 208 Mrd. Vermögen, die Mitte 2023 in österreichischen Investmentfonds verwaltet wurden, sind fast € 90 Mrd. – also immerhin bereits 40 % – als Fonds mit Nachhaltigkeitsbezug nach der „Sustainable Finance Disclosure Regulation“ (SFDR²) einzuordnen. Ein klares Bekenntnis der Anleger zu mehr Nachhaltigkeit.

Das Beispiel Asset Manager zeigt aber auch die Schwierigkeiten, die auf dem Weg zu mehr Nachhaltigkeit noch bestehen. Vor einem Jahr waren rund 10 % dieser Nachhaltigkeitsfonds als „dunkelgrüne Fonds“ (Artikel 9 SFDR) deklariert, 90 % als „hellgrüne Fonds“ (Artikel 8 SFDR). Artikel-9-Fonds verfolgen ein nachhaltiges Anlageziel, tragen etwa dazu bei, dass die „Sustainable Development Goals“ (SDGs) der Vereinten Nationen nicht verletzt werden, und zeigen transparent die positive Nachhaltigkeitswirkung auf. Artikel-8-Fonds berücksichtigen lediglich ökologische und soziale Aspekte bei der Auswahl der im Portfolio enthaltenen Emittenten. Derzeit sind nur mehr etwa 3 % der nachhaltigen Fonds als dunkelgrün deklariert, 97 % hingegen als hellgrün.

Der Grund dafür: In der Zwischenzeit wurden die Kriterien, was als hell- und was als dunkelgrün einzustufen ist, präzisiert, was Ängste wegen Reputations- und Haftungsrisiken ausgelöst hat. Einer der kritischen Punkte war: Zu den größten Investoren in erneuerbare und nachhaltige Energie sowie derartige Technologien zählen große Energiekonzerne. Deren Kerngeschäft liegt aber meist nach wie vor in fossiler Energie. Oder: Wie sind Nuklearenergie und Erdgas als „Übergangstechnologien“ zu bewerten? Die Taxonomie-Verordnung hat hier ein Klassifizierungssystem zur Erleichterung ökologisch nachhaltiger Investitionen geschaffen. Da ist jedoch noch viel im Detail zu klären, der Prozess ist nach wie vor im Laufen.

In der Finanzwirtschaft gibt es zwar ein breites Bewusstsein, wie wichtig der Kampf gegen den Klimawandel ist und welche große Bedeutung dabei der Finanzwirtschaft zukommt. Das zeigen all unsere Assessments bei Finanzdienstleistern zur Berücksichtigung der ESG-Faktoren, wie die Risiken aus Umwelt, Sozialem und Unternehmensführung (Environmental, Social and Governance) im Fachjargon genannt werden. Aber in der praktischen Umsetzung und Anwendung gibt es noch sehr viel zu tun. Das zeigen unsere „Klima-Stests“ bei Banken, Versicherungen und Pensionskassen.

Die FMA hat als erste europäische Aufsichtsbehörde die Finanzwirtschaft bereits 2020 mit dem sektorübergreifenden „Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken“

² Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. 11. 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.



„Das Ziel, Österreich bis 2040 völlig klimaneutral zu gestalten, ist sehr ambitioniert. Es erfordert nicht mehr und nicht weniger als eine Neuausrichtung des Gesellschafts- und Wirtschaftsmodells in Richtung Nachhaltigkeit. Dem Finanzmarkt kommt dabei die Aufgabe zu, die Geldströme in diese Richtung zu lenken.“

für ESG-Risiken sensibilisiert. Darin wird aufgezeigt, dass diese Risiken nicht nur die Performance einzelner Vermögenswerte oder Finanzmarktteilnehmer negativ beeinflussen können, sondern potenziell sogar die Finanzstabilität. Er dient den beaufsichtigten Unternehmen als Hilfestellung bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit und bereitet sie auf regulatorische Entwicklungen und Anforderungen vor. Dementsprechend wird der Leitfaden als „lebendes Dokument“ laufend aktualisiert.

Der Leitfaden erläutert – auch durch Best-Practice-Beispiele –, wie Nachhaltigkeitsrisiken in die bestehenden Risikokategorien, in Strategie und Unternehmensführung sowie in die bestehenden Transparenzpflichten einzubeziehen sind. Die einschlägige Offenlegungs-Verordnung SFDR ist heuer erstmals voll anzuwenden. So sind unter anderem Informationen über die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken auf Unternehmensebene auf der Webseite zu veröffentlichen sowie eine Beschreibung der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken und mögliche Auswirkungen in vorvertragliche Informationen von Finanzprodukten aufzunehmen. Die „Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen“ (CSRD³) verpflichtet alle großen Unternehmen und alle börsennotierten Unternehmen (mit Ausnahme börsennotierter Kleinunternehmen), Informationen über ihre Risiken und Chancen, die sich aus sozialen und ökologischen Belangen ergeben, sowie über die Auswirkungen ihrer Aktivitäten auf Menschen und Umwelt offenzulegen. Sie ist erstmals auf das Geschäftsjahr 2024 anzuwenden und betrifft Berichte, die 2025 zu veröffentlichen sind.

Die große Herausforderung ist, im Detail zu definieren, was als nachhaltig zu qualifizieren ist, und zwar so, dass dies zu messen, zu quantifizieren und zu bewerten ist. Dazu braucht es ein entsprechendes Berichtswesen, auch in der Realwirtschaft. Und

³ Richtlinie (EU) 2022/2464 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. 12. 2022 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen.

die Aufsicht muss sich eine breite Datenbasis schaffen, um die erhobenen Zahlen, Daten und Fakten analysieren und einordnen zu können. Hier ist noch viel Kreativität erforderlich, es bedarf auch des Einsatzes von Big Data, Machine Learning, Data Engineering, künstlicher Intelligenz und anderer neuer Technologien. So analysiert die FMA mit Hilfe künstlicher Intelligenz Prospekte unter dem Gesichtspunkt von Nachhaltigkeit versus Greenwashing, matcht diese mit Bewertungen von Analysten und leitet daraus risikoorientiert Prüfschritte ab. Hier gibt es noch viele technologische Möglichkeiten, müssen Regulatoren und Aufseher noch hart arbeiten. Der Weg zu einem nachhaltigen Wirtschaftsmodell ist lang und steinig, da haben Finanzwirtschaft und Aufsicht noch viele und große Herausforderungen zu meistern.

DER NEUE ETHISCHE IMPERATIV

Die zunehmende Betonung von Ethik und neuen Werten im gesellschaftlichen Zusammenleben dringt auch immer tiefer in die Finanzmärkte vor. Die Gesellschaft stellt hier immer höhere Anforderungen an ethisches und sauberes Verhalten und ist auch bereit, etwaige Verstöße konsequent und massiv zu sanktionieren. Waren früher Bestechungsgelder steuerlich absetzbar, Beihilfe zur Geldwäscherei und Steuerflucht ein Geschäftsmodell hoch spezialisierter Finanzdienstleister und die Regeln der Zusammenarbeit in Unternehmen wie Märkten von Machtstrukturen und sachlich unbegründeten Netzwerken dominiert, so sind heute gerade derartige Verhaltensweisen verpönt und werden konsequent bekämpft. Der Kampf gegen Geldwäscherei, Terrorismusfinanzierung sowie Korruption hat in Regulierung und Aufsicht über die Finanzmärkte Top-Priorität. Einschlägige Reputationschäden können sehr schnell existenzbedrohend sein, kein seriöser Finanzdienstleister will mit schmutzigen Geschäftemachern in Verbindung gebracht werden. Auch angemessene Corporate Governance ist heute keine freiwillige Selbstverpflichtung mehr, sondern hartes regulatorisches Recht und aufsichtlich durchsetzbar. Und ethische Grundsätze wie „Equality, Diversity and Inclusion“ durchströmen alle Lebens- und Arbeitsbereiche.

Seit der FMA vor mehr als zehn Jahren die Aufsichtskompetenz über die Prävention der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung bei den von ihr beaufsichtigten Unternehmen übertragen wurde, verfolgt sie eine konsequente Null-Toleranz-Politik. Bei Verstößen greift sie konsequent durch, straft hart. Mit Erfolg: Das zeigen die jüngsten Länderprüfungen der internationalen Experten des globalen Standardsetzers FATF (Financial Action Task Force on Money Laundering) sowie des Internationalen Währungsfonds (IWF). Dass die Zahl der Geldwäscheverdachtsmeldungen an die Meldestelle im Bundeskriminalamt seit Jahren signifikant ansteigt, ist weniger Ausdruck eines Anstiegs des Missbrauchs des österreichischen Finanzsystems für Geldwäscherei, sondern vielmehr Nachweis dafür, dass das Präventionssystem funktioniert. Unsere Aufsichtsschwerpunkte der vergangenen Jahre – etwa zum „Korrespondenzbankensystem“, den „Geschäftsbeziehungen zu Offshore-Zentren“ oder den „Back-to-Back-Geschäften“ – haben hier Wirkung gezeigt.

Die große Herausforderung im Kampf gegen Geldwäscherei ist aber nach wie vor, dass die Aufsicht im Kampf gegen Geldwäscherei noch national organisiert ist, die Geldwäscher aber grenzüberschreitend, ja global agieren. Die grenzüberschreitende

„Eine schwache Governance, Nachlässigkeit im Kampf gegen Geldwäscherei oder Verstöße gegen das Sanktionsregime stellen heute gravierende operationelle Risiken dar. Sie können exorbitante Geldstrafen nach sich ziehen, der Reputationschaden kann existenzgefährdend sein.“

Zusammenarbeit der Behörden ist hier kompliziert und zeitraubend, insbesondere da der rechtliche Rahmen nicht einheitlich ist. Da stößt auch Aufsicht an Grenzen.

Die FMA begrüßt daher ausdrücklich, dass die Europäische Union mit einem ambitionierten Regulierungspaket der Bekämpfung der Geldwäscherei höchste Priorität beimisst. Dieses wird zum einen die europaweiten Vorgaben schärfen und vereinheitlichen, zum anderen erstmals eine eigene EU-Behörde zur Geldwäschebekämpfung, die „Anti-Money Laundering Authority“ (AMLA), schaffen. Diese wird sich aber auf das Netzwerk der nationalen Aufseher stützen, deren Zusammenarbeit fördern und stärken. Ausgestattet mit allen notwendigen regulatorischen und aufsichtlichen Befugnissen, hat die AMLA die Aufgabe, gemeinsam mit den Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten die einheitliche Anwendung der Rechtsvorschriften sicherzustellen und die Zusammenarbeit mit den nationalen strafrechtlichen Anlaufstellen, den „Financial Intelligence Units“ (FIU), zu fördern. Dadurch wird sie als Behörde mit europäischer Perspektive die Anstrengungen im Kampf gegen Geldwäscherei auf eine neue Stufe heben und eine führende Rolle beim Schutz der Integrität des europäischen Binnenmarktes einnehmen.

Die FMA wird als national zuständige Behörde in diesem neuen europäischen Aufsichtsregime die Interessen Österreichs vertreten, ihr breites Know-how einbringen und im Netzwerk eng zusammenarbeiten.

Die als Antwort auf Russlands Angriffskrieg gegen die Ukraine von der Europäischen Union verhängten Sanktionen gegen Russland haben die effiziente und effektive Durchsetzung derartiger Beschlüsse in den Fokus des Interesses gerückt. Es ist offensichtlich, dass es hier am Finanzmarkt große Synergien zur Aufsicht über die Einhaltung der Bestimmungen zur Prävention der Geldwäscherei gibt. Derzeit liegt die Sanktionenaufsicht bei Banken in der Zuständigkeit der OeNB, alle anderen Finanzmarktteilnehmer und Betroffenen unterstehen der Aufsicht der „Direktion Nachrichtendienst und Staatsschutz“ (DNS) im Bundesministerium für Inneres. Die FMA begrüßt als integrierte Aufsichtsbehörde die Initiative, auch die Kompetenzen zur Überwachung der Einhaltung des Sanktionenregimes für alle von ihr beaufsichtigten Finanzdienstleister bei ihr zu bündeln. Das ermöglicht es, Synergien zu heben, Effizienz und Effektivität zu verbessern und ein „Kompetenzzentrum Governance“ für den gesamten Finanzmarkt Österreich zu bilden.

DAS VERÄNDERTE VERBRAUCHERVERHALTEN

Das lang anhaltende Niedrigzinsumfeld sowie der digitale Wandel haben das Verbraucher- und Anlegerverhalten signifikant verändert.

So haben – insbesondere jüngere – Anlegerinnen und Anleger auf der Jagd nach Rendite riskantere Anlageformen entdeckt und in die nächsthöhere Risikoklasse gewechselt: vom Sparbuch in Anleihen, von Anleihen in Aktien, von Aktien in Zertifikate oder „Exchange Traded Funds“ (ETFs). Insbesondere nachhaltige Veranlagungen werden bei jüngeren und Kleinanlegern immer beliebter. Dies hat auch zu einer Verjüngung des Kapitalmarktes geführt. So hat sich innerhalb von drei Jahren die Zahl der 18- bis 24-Jährigen mehr als vervierfacht, jene der 25- bis 39-Jährigen ist etwa zweieinhalbmal so hoch. Begünstigt wurde dies auch dadurch, dass digitale Tools wie Online- und

„Verbraucherinnen und Verbraucher können heute im Internet grenzenlos und global agieren, die digitale Technologie verleitet sie zu spielerischem Handeln und auf der Jagd nach Rendite ignorieren sie zunehmend Risiken.“

Handy-Banking, Trading Apps, Online- oder Neo-Broker den Zugang zu Börse und Wertpapierhandel erleichtert haben.

Angeichts der unattraktiven Renditen in den klassischen Anlagekategorien ließen sich auch viele Konsumenten dazu hinreißen, reißerischen Renditeversprechen zu glauben und via Internet in unregulierte und unbeaufsichtigte Märkte zu investieren: zum einen in hochspekulative Krypto-Assets und virtuelle Währungen, zum anderen auf digitalen Trading-Plattformen, ohne zu prüfen, ob es sich dabei um einen seriösen Anbieter handelt. Das hat zu massiven Verlusten geführt, da viele von ihnen Betrügern aufgefressen sind. Dies ist auch am anhaltenden Anstieg der Anzeigen wegen Verdachts auf Anlagebetrug abzulesen.

Die Sozialisierung in einem Niedrigzinsumfeld hat die Risikoneigung insbesondere der jüngeren Anleger erhöht. Dies geht oft einher mit mangelnder Finanzbildung und Anlageerfahrung. Das führt dazu, dass vielen in der Veranlagung typische Anfängerfehler wie mangelnde Diversifikation oder zu hohe Handelsintensität unterlaufen. Ersteres erhöht das Risiko signifikant, Zweiteres erhöht die Kosten massiv und zehrt die Rendite auf. Zusätzlich erfordern gerade risikoreichere und komplexere Finanzinstrumente viel mehr Finanzwissen, Veranlagungs- und Handelserfahrung.

Zudem verdrängt gerade im digitalen Angebot das reine Ausführungsgeschäft (Execution only) zunehmend das Beratungsgeschäft. Das erfordert aber von den Verbrauchern ebenso eine höhere finanzielle Bildung, um eine den persönlichen Finanzbedürfnissen angemessene Entscheidung treffen zu können. Der spielerische Aufbau vieler Onlinedienstleistungen, Finanzprodukte und Apps führt zu einer „Gamification“ der Geldanlage. Bonussysteme, parallele Interaktion via Social Media, digitale Gimmicks oder Wettbewerbe lassen Investieren zunehmend als Spiel, als „Zockerei“, empfinden. Generell nimmt bei der Onlinegeldanlage – insbesondere über Smartphones – die Handelsintensität stark zu, es wird in rascher Abfolge in kleinen Beträgen gekauft und verkauft. Das treibt die Kosten, schmälert die Rendite.

Überdies werden im Onlinevertrieb, insbesondere auch via Smartphones, gesetzlich vorgeschriebene Informationen zum Schutz der Verbraucher oft via Pop-up-Fenster zur Verfügung gestellt, die als lästig empfunden und dann einfach in Sekundenschnelle weggeklickt werden. Der Anleger verzichtet damit von sich aus auf wesentliche Informationen und begibt sich zum Teil sogar seiner Rechte als Kunde und Verbraucher.

Der Weg vieler Anleger in höhere Risikoklassen sowie die gravierenden Veränderungen durch das neue digitale Angebot mit seinen Neuheiten und Besonderheiten stellen den kollektiven Verbraucherschutz vor große Herausforderungen. Hier gilt es neue Zugänge und technische Lösungen zu finden, die einerseits Information und Transparenz wiederherstellen, andererseits gerade junge und unerfahrene Anleger vor sich selbst schützen. Ziel muss es sein, dass die Verbraucher leicht verständliche, zielgruppengerechte Informationen erhalten, damit sie aufgeklärte und angemessene Entscheidungen für ihre finanziellen Bedürfnisse treffen können. Dazu müssen diese Informationen auf die digitalen Kanäle und Medien zugeschnitten sein, die sie nutzen. Es geht darum, im digitalen Angebot das gleiche Anleger- und Verbraucherschutzniveau sicherzustellen, das sich bei analogen Finanzdienstleistungen bereits bewährt hat – eine große Herausforderung.

Als unabhängige und integrierte Aufsichtsbehörde für den Finanzmarkt Österreich muss die FMA Bedingungen, die den Finanzplatz und seine Teilnehmer verletzlich machen, möglichst frühzeitig erkennen, risikoorientiert agieren und Schwachstellen identifizieren, bevor diese zu Bruchstellen werden. Einen Beitrag dazu leistet sie mit ihrer jährlich überarbeiteten mittelfristigen Risikoanalyse. Die hier vorgestellte Risikoanalyse 2024–2028 zeigt, dass in den kommenden Jahren besonders große und schwierige Herausforderungen für alle Marktteilnehmer auf dem Finanzplatz Österreich bestehen – so auch für die FMA als Regulator und Aufseher. Die FMA wird diese streng, unabhängig, mutig, schnell, risikoorientiert, vernetzt, ganzheitlich und vorausschauend adressieren. Welche Aufsichts- und Prüfschwerpunkte sie aus der aktuellen mittelfristigen Risikoanalyse für das Jahr 2024 abgeleitet hat, wird im nächsten Kapitel im Detail dargestellt.

DIE AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKTE 2024

Die FMA lebt den Grundsatz der Transparenz und führt einen offenen Dialog mit allen Stakeholdern, dem Markt und den beaufsichtigten Unternehmen. Ein wichtiger Beitrag dazu ist, die Aufsichts- und Prüfschwerpunkte für das jeweils kommende Jahr zu veröffentlichen.

Aufbauend auf ihrer jährlichen mittelfristigen Risikoanalyse, in der sie die besonderen Herausforderungen auf den Finanzmärkten in den kommenden fünf Jahren identifiziert und analysiert, evaluiert und überarbeitet sie ihre Aufsichtsstrategie und legt die Aufsichts- und Prüfschwerpunkte für das kommende Jahr fest. Die Ergebnisse veröffentlicht sie in ihrer jährlich erscheinenden Publikation „Fakten, Trends und Strategien“ sowie auf der Website.

Aus der „Mittelfristigen Risikoanalyse und Aufsichtsstrategie 2024–2028“ hat die FMA folgende Aufsichts- und Prüfschwerpunkte für das Jahr 2024 abgeleitet und festgelegt:

- **RESILIENZ UND STABILITÄT:** Die Krisenfestigkeit der beaufsichtigten Finanzdienstleister zu stärken sowie die Stabilität des Finanzmarktes Österreich als Ganzes zu wahren
- **DIGITALER WANDEL:** Die Chancen der Digitalisierung zu nutzen und gleichzeitig die damit verknüpften Risiken konsequent zu adressieren
- **NEUE GESCHÄFTSMODELLE:** Innovative Geschäftsmodelle möglichst früh regulatorisch und aufsichtlich zu begleiten, um so die Innovationskraft des österreichischen Finanzmarktes zu fördern, für faire Wettbewerbsbedingungen Sorge zu tragen und einen angemessenen Verbraucherschutz sicherzustellen
- **KOLLEKTIVER VERBRAUCHERSCHUTZ:** Den Schutz der Verbraucher in einem sich

Sauberer Finanzplatz

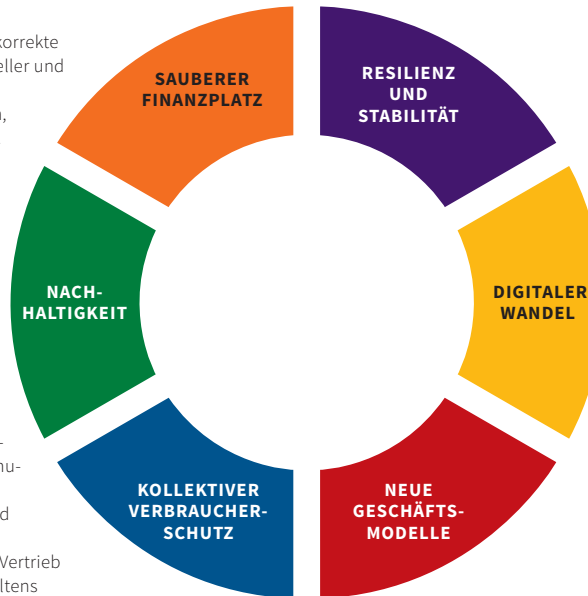
- Rechnungslegung und Berichterstattung: korrekte Darstellung und Quantifizierung in finanzieller und nichtfinanzieller Berichterstattung
- Europäisierung der Geldwäscheprävention, Erweiterung in den digitalen Raum – AMLA
- FMA als Kompetenzzentrum Governance – Sanktionsregime

Nachhaltigkeit

- Integration der Klima- und Umweltrisiken in Risikomanagement, Governance und Strategie
- Transparenz: Fokus auf Offenlegung und nichtfinanzielle Berichterstattung
- Greenwashing-Analysen bei Berichterstattung und Einstufung von Nachhaltigkeit

Kollektiver Verbraucherschutz

- Erschließung neuer Medien und Kommunikationskanäle, zielgruppengerechte Kommunikation – Kooperation mit der OeNB
- Prävention von Anlagebetrug – Analyse und Nutzung sozialer Medien
- Market Monitoring mit Fokus auf digitalen Vertrieb und Veränderungen des Verbraucherverhaltens



Resilienz und Stabilität

- Risiken identifizieren, monitoren und adressieren
- Kapitalausstattung und Liquidität verbessern
- Governance der Unternehmen stärken
- Fokus auf Immobilienrisiken und Herausforderungen durch Zinswende

Digitaler Wandel

- Stabilität der IKT-Systeme sicherstellen – Mapping
- IT- und Cybersicherheit stärken – DORA
- Krypto-Assets in Regulierung und Aufsicht einbeziehen – MiCAR

Neue Geschäftsmodelle

- Regulatory Sandbox: Fokus auf neue Anbieter unter MiCAR
- Anbieter unter MiCAR in die Aufsicht einbeziehen
- Level Playing Field zwischen analogen und digitalen Anbietern

rasant verändernden Umfeld – Stichworte: digitaler Wandel, verändertes Konsumentenverhalten, demografische Entwicklung, Zinswende – weiterzuentwickeln

- **NACHHALTIGKEIT:** Den Finanzmarkt und all seine Teilnehmer beim Umbau zu einem nachhaltigen Wirtschaftsmodell regulatorisch und aufsichtlich zu begleiten und zu unterstützen
- **SAUBERER FINANZPLATZ ÖSTERREICH:** Die Sauberkeit und Reputation des Finanzplatzes Österreich auf allen Ebenen zu sichern

Die Veröffentlichung der aktuellen mittelfristigen Risikoanalyse sowie der daraus abgeleiteten Aufsichts- und Prüfschwerpunkte für das kommende Jahr macht die Beaufsichtigten einerseits auf Risikofelder in ihrem Geschäftsfeld aufmerksam und gibt ihnen andererseits so auch die Möglichkeit, sich gezielt auf die risikoorientierten aufsichtlichen Schwerpunkte 2024 vorzubereiten. Das stärkt das Risikobewusstsein, schafft Transparenz, welche Herausforderungen die Aufsicht identifiziert hat und besonders adressieren wird, und gibt den Beaufsichtigten so zielgerichtet Hinweise, worauf sie sich besonders zu fokussieren haben.

Abbildung 1: Aufsichtsschwerpunkte der FMA 2024

AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: RESILIENZ UND STABILITÄT

Die österreichische Volkswirtschaft sowie die Teilnehmer auf ihren Finanzmärkten haben die großen Herausforderungen der multiplen Krisen der vergangenen Jahre bisher gut gemeistert: COVID-19-Pandemie, die massiven wirtschaftlichen Verwerfungen durch den Krieg Russlands gegen die Ukraine, die Krise des Multilateralismus und die Neuausrichtung der globalen Wirtschaftsströme, die durch die Verwerfungen immer wieder verursachten Rohstoff- und Materialengpässe, der massive Inflationsschub, der eine abrupte geldpolitische Neuausrichtung der Notenbanken erzwang, und noch einiges mehr. Finanzdienstleister und Finanzmärkte haben sich allen Widrigkeiten zum Trotz – bei wohl unvermeidbarer Volatilität – als stabil und widerstandsfähig erwiesen.

Dies ist insbesondere der Tatsache geschuldet, dass aus der globalen Finanzkrise 2007/2008 regulatorisch und aufsichtlich die richtigen Lehren gezogen wurden: Regulatorische Lücken wurden geschlossen, bestehende Regelwerke im Lichte der Erfahrungen weiterentwickelt und EU-weit harmonisiert, die Aufsichtsarchitektur europäisiert, neue Aufsichtsinstrumentarien geschaffen sowie die Kapitalbasis und die Liquidität der Anbieter signifikant verbessert.

Die geopolitischen, real- und finanzwirtschaftlichen Herausforderungen haben aber weiter zugenommen: Die hohe Inflation erweist sich, insbesondere in Österreich, hartnäckiger als erwartet, der signifikante Anstieg der Zinsen dämpft die Konjunktur, der Welthandel erlahmt, Rezessionsängste machen sich weltweit breit. Der massive Zinsanstieg verteuert die Finanzierung privater Haushalte und Unternehmen ebenso wie die des Staates signifikant. Dessen fiskalpolitischer Handlungsspielraum, um Schocks entgegenwirken zu können, wird dadurch verringert. Angesichts der stark gestiegenen

Kosten der Schuldenaufnahme wird zudem auf mittlere Sicht eine Konsolidierung der staatlichen Ausgaben unausweichlich, was die Wirtschaftsleistung weiter dämpfen könnte. Und neben dem nach wie vor andauernden Aggressionskrieg Russlands gegen die Ukraine ist durch den terroristischen Überfall der Hamas auf Israel ein weiterer kriegsrischer Brandherd in einer geopolitisch sensiblen Region aufgeflammt, was die globalen Spannungen weiter verschärft.

Dieses toxische Konglomerat hat das Potenzial, massive Auswirkungen auf die Finanzmärkte zu entfalten, erhöht in vielen Bereichen die Risiken und in der Folge auch die Verwundbarkeit des Finanzsystems. Die FMA setzt daher ihren seit Jahren konsequent vorangetriebenen Aufsichtsschwerpunkt, die Resilienz und Krisenfestigkeit des Finanzplatzes Österreich zu stärken, auch im kommenden Jahr fort. Dazu wird sie 2024 insbesondere den Fokus auf folgende Schwerpunkte legen und diese Projekte umsetzen:

- **Risiken identifizieren, eng überwachen und Vulnerabilitäten entschlossen adressieren:** Angesichts der beschriebenen großen Herausforderungen, die das toxische Konglomerat aus diesen geopolitischen, real- und finanzwirtschaftlichen Entwicklungen mit sich bringt, ist eine hohe Volatilität auf den Märkten mit entsprechenden Auswirkungen auf die Finanzmarktteilnehmer zu erwarten. Dementsprechend kommt der vorausschauenden Aufsichtsarbeit mit Identifizierung und Adressierung von Vulnerabilitäten auf der Mikro- und der Makroebene besondere Bedeutung zu. Im Zentrum werden neben den Auswirkungen der Inflation insbesondere

- das Zinsänderungsrisiko
- das Kreditrisiko sowie
- das Liquiditätsrisiko

der Unternehmen stehen. Zudem wird der Schwerpunkt auf überschießende Entwicklungen im Immobiliensektor – sowohl bei Gewerbe- als auch Wohnimmobilien – fortgesetzt und vertieft. Zu all diesen Herausforderungen werden auch themenspezifische Stresstests durchgeführt.

- **Governance der Unternehmen stärken:** Eine starke und solide Governance ist die Basis für die Bewältigung von herausfordernden Zeiten. Durch

- Fit-&-Proper-Tests
- Deep Dives
- thematische Schwerpunktanalysen sowie die
- Fortsetzung eines strukturierten Dialogs mit den Unternehmen

werden die Governance insgesamt und die Schlüsselfunktionen und deren Interaktion untereinander weiter verbessert und gestärkt.

- **Integration neuer Wertpapierfirmen in Aufsichts- und Abwicklungsregime:** Mit Inkrafttreten und nationaler Anwendbarkeit des neuen Aufsichtsregimes für Wertpapierfirmen (IFD¹/IFR²) wurde eine neue Klasse von Wertpapierfirmen eingeführt. Um deren reibungsfreie Integration in die laufende Beaufsichtigung sowie das

¹ IFD – Investment Firms Directive: Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. 11. 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (IFD).

² IFR – Investment Firms Regulation: Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. 11. 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen“ (IFR).

Abwicklungsregime (inklusive Aufbau eines eigenen nationalen, von der FMA verwalteten Abwicklungsfonds) sicherzustellen, wird hier im kommenden Jahr ein Schwerpunkt gesetzt.

- **Intensivierung der Prüfung der Abwicklungsfähigkeit der Kreditinstitute:** Abwicklungsstrategien und -pläne der Kreditinstitute sind nun verstärkt einem „Realitätscheck“ zu unterziehen. Dazu sind diese – zusätzlich zu laufenden „Off-Site“-Analysen – realitätsnahen Tests und Soll/Ist-Vergleichen zu unterziehen. Ein Schwerpunktthema wird dabei die Erprobung der Managementinformationssysteme (MIS) im Abwicklungsfall sein.

DATENANFORDERUNG IM ABWICKLUNGSFALL – FMA-MINDESTSTANDARDS UND TECHNISCHE UMSETZUNG

Die Erfahrungen mit Krisenbanken in der Vergangenheit haben gezeigt, wie wichtig eine aktuelle und valide Datenbasis für angemessene und fundierte Restrukturierungs- und Abwicklungsentscheidungen ist. In der Vorbereitung auf den Abwicklungsfall legt die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) daher bei den Datenanforderungen den Fokus auf zwei Aspekte: Zeit und Qualität. Beim drohenden Ausfall einer Bank ist der Zeithorizont für eine Entscheidung äußerst knapp bemessen, dennoch ist es von höchster Bedeutung, sämtliche rechtlichen und wirtschaftlichen Aspekte vollumfänglich zu beurteilen. Dieser Qualitätsanspruch erstreckt sich auch auf die Daten in der Abwicklung. Die Herausforderung besteht darin, hochwertige Daten in kürzester Zeit zu beschaffen und auszuwerten, um auf deren Basis eine fundierte Entscheidung über die Abwicklung, deren Strategie und die anzuwendenden Instrumente zu treffen und somit die Zukunft einer Bank in der Krise sicherzustellen.

Mit dieser Motivation begann die FMA ein Konzept zu entwickeln, um im Fall einer Abwicklung die erforderlichen Daten von Banken rasch und so aktuell wie möglich zu erhalten. Nach Konsultation mit Banken und Wirtschaftsprüfern definierte die FMA die Grundlagen für die Datenanforderung im Abwicklungsfall und veröffentlichte diese im Januar 2021 als „FMA-Mindeststandards zur Bereitstellung von Daten für den Abwicklungsfall“ (Mindeststandards).

DAS DATENMODELL

Mit der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) und den „Austrian Reporting Services“ (AUREP) hat die FMA zwei Know-how-Träger für die Zusammenarbeit gewon-

nen, die mit dem regulatorischen Meldewesen in Österreich bestens vertraut sind. Gemeinsam wurde in der Folge ein Datenmodell für die Umsetzung der Mindeststandards entwickelt. Die große Herausforderung war, die zuvor erwähnten Anforderungen in der Abwicklung in Einklang mit den Möglichkeiten der einzelnen Institute – Stichwort: Proportionalitätsgrundsatz – zu bringen.

Als Vorbild diente das Datenmodell des Meldewesens, in dem die Datenanlieferung aus dem Data Warehouse der Banken bereits über die „Gemeinsame Meldeplattform“ (GMP/Abacus) voll automatisiert und qualitätsgesichert an den Basic-Cube des OeNB-Meldewesen-Datenmodells erfolgt. Um die bestehende Infrastruktur optimal zu nutzen, wurde das Datenmodell um die neuen Anforderungen aus den Mindeststandards erweitert, indem die Datenpunkte aus den Mindeststandards in das Modell integriert wurden. Der hohe Automatisierungsgrad und die mehr als 100.000 standardisierten Datenqualitätschecks der AUREP waren zwei gewichtige und entscheidende Argumente, statt dem weit verbreiteten templatebasierten Ansatz einen modellbasierten Ansatz umzusetzen.

Diese Entscheidung war ein Meilenstein für die Datenanforderung im Abwicklungsfall und gilt als Vorzeigeprojekt – auch innerhalb der Europäischen Bankenunion. Dadurch werden zukünftig beide zentralen Herausforderungen in der Bankenabwicklung – Zeit und Qualität – auch in Bezug auf die zur Verfügung stehenden Daten bestmöglich abgedeckt. Die Banken können durch den hohen Automatisierungsgrad die geforderten Daten plangemäß in der gewünschten Frequenz vorhalten, während das Datenmodell gleichzeitig die gewohnte Qualität aus dem Meldewesen sicherstellt.

DIE SYNERGIEN

Das relationale Datenmodell gewährleistet die Integrität der Daten – sowohl die Konsistenz der Daten über verschiedene Zeiträume hinweg als auch die Konsistenz zu einem bestimmten Zeitpunkt. Im Basic-Cube wird das Verhältnis komplexer Beziehungen zwischen den Datenpunkten aufgelöst und dabei auf die Gewährleistung von Eindeutigkeit und Redundanzfreiheit besonderes Augenmerk gelegt. Dieses Modell ermöglicht eine optimierte Verarbeitung der Daten und eine effiziente und zuverlässige Datenverwaltung, was sich insbesondere in den Synergien widerspiegelt. Im Rahmen der Mindeststandards werden bereits vorhandene Datenpunkte aus dem regulatorischen Meldewesen herangezogen, und die neu definierten Datenpunkte der Mindeststandards werden bereits jetzt für die von der europäischen Abwicklungsbehörde SRB (Single Resolution Board) geforderten Datenpunkte („SRB Bail-in Dataset“ und „SRB Valuation Dataset“) verwendet.

Zur Datenbereitstellung werden aus dem regulatorischen Meldewesen vordefinierte Datenobjekte (Entitäten) erzeugt und in der vorgegebenen Zielstruktur angeliefert. Die automatisierte Anlieferung ermöglicht es, die Daten in einem virtuellen Datenraum (VDR) der Bank vorzuhalten, um im Fall einer Aufforderung zur Bereitstellung für den Abwicklungsfall durch die FMA verfügbar zu sein.

Nachdem die Daten aus dem VDR in die internen Systeme der FMA geladen wurden, erfolgt die sorgfältige Analyse und Auswertung dieser Daten durch die FMA. Dies

ermöglicht es, rasch fundierte und aktuelle Entscheidungsgrundlagen für eine erfolgreiche Bankenabwicklung zur Verfügung zu haben.

AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: DIGITALER WANDEL

Die Digitalisierung schreitet in Wirtschaft und Gesellschaft rasant voran, elektronische Tools erfassen praktisch alle Lebensbereiche. Immer neue Technologien wie etwa „Machine Learning“, „Artificial Intelligence“ oder der jüngste Hype um „Large Language Models“ wie ChatGPT beschleunigen den digitalen Wandel weiter. Entwicklungen, die in besonderem Maße auch die Finanzmärkte und all ihre Akteure betreffen, neue Chancen mit sich bringen, aber auch nicht zu unterschätzende neue Risiken bergen. So bietet der technologische Fortschritt viel Raum für innovative Finanzprodukte, alternative Vertriebsformen und eine Modernisierung der Beziehung zu Kundinnen und Kunden. Aber auch den etablierten (analogen) Unternehmen eröffnet die Digitalisierung vielfältige Möglichkeit für die Optimierung der Geschäftsprozesse und die Verbesserung der Effizienz.

Ziel der FMA ist es, hier einen regulatorischen und aufsichtlichen Rahmen zu bieten, der einerseits Innovationen ermöglicht und fördert, andererseits faire Wettbewerbsbedingungen und einen angemessenen Verbraucherschutz sicherstellt.

Die FMA beobachtet die Entwicklungen seit Jahren eng, analysiert Veränderungen genau und adressiert identifizierte Risiken konsequent. So haben jüngste „Cyber Maturity Assessments“, „Cloud Assessments“ und IT-Sicherheits-Prüfungen marktweit Fortschritte und Verbesserungen gezeigt, aber in einigen Themenfeldern auch signifikanten Aufholbedarf. Dies betrifft nicht nur bestehende (analog geprägte) Anbieter, sondern ebenso neue Marktteilnehmer und digitale Geschäftsmodelle. Auch Strukturveränderungen im Markt und die wechselseitigen Abhängigkeiten und Konzentrationsrisiken sind hier relevant.

Neben den Risiken für die Stabilität des Finanzmarktes sowie für einzelne Anbieter

überwacht die FMA die Risiken, die aus der Produktgestaltung, dem Vertrieb sowie der Information der Kundinnen und Kunden erwachsen. So ist eines ihrer Ziele, sicherzustellen, dass die verwendeten Algorithmen nicht diskriminierend wirken. Bei aller Digitalisierungseuphorie muss überdies immer eine Tür zur analogen Welt offen bleiben, damit Bevölkerungsgruppen, die nicht digitalaffin sind, nicht von den neuen Entwicklungen oder gar vom Finanzmarkt und von wesentlichen seiner Dienstleistungen ausgeschlossen werden.

All diese dynamischen Umbrüche stellen Marktteilnehmer wie Aufsicht vor große Herausforderungen. Ihre Bewältigung erfordert vielfach Kooperationen oder Outsourcing mit oder an Dritte. Das kann wiederum aus systemischer Sicht zu neuen Abhängigkeiten, Risikokonzentrationen und Ansteckungskanälen führen. Die Aufsicht muss daher ihren Blick über den Finanzmarkt hinaus richten, andere regulierte, aber auch nicht regulierte Aktivitäten und Unternehmen in ihre Analysen einbeziehen und Mittel und Wege finden, dort lokalisierte Risiken zielgerichtet, effizient und effektiv zu adressieren.

2024 adressiert die FMA den digitalen Wandel insbesondere durch folgende Projekte und Maßnahmen:

■ **Erhebung zum Stand der Digitalisierung auf dem österreichischen Finanzmarkt:**

Die FMA hat bereits 2019 und 2021 umfassende Digitalisierungsstudien zum österreichischen Finanzmarkt durchgeführt. Im Jahr 2024 erfolgt eine weitere sektorübergreifende Erhebung, aus der dann eine „Austrian Digital Finance Landscape“ abgeleitet wird. Diese umfassende Digitalisierungslandkarte soll insbesondere dazu dienen,

- den aktuellen Digitalisierungsgrad der Unternehmen in den verschiedenen Finanzsektoren zu ermitteln
- einen Überblick über die IT-Landschaft bei den beaufsichtigten Unternehmen zu geben
- Verflechtungen zu anderen Marktteilnehmern in der Informations- und Kommunikationstechnologie zu erkennen und
- die Entwicklung der beaufsichtigten Unternehmen seit 2019 aufzuzeigen.

■ **Stärkung der digitalen operationalen Resilienz der Unternehmen und des Finanzmarktes:**

Die FMA wird auch 2024 einen Fokus auf die digitale operationale Resilienz der Marktteilnehmer legen und deren Entwicklung analysieren. Dazu wird sie

- die Reifegrade der Beaufsichtigten im Management von Cyberrisiken erheben bzw. aktualisieren (Cyber Maturity Level Assessments)
- die Cyber Exercises der FMA weiter ausrollen, um die Cyberresilienz der Unternehmen zu überprüfen
- ein Cloud Assessment für alle Sektoren durchführen
- die Auswirkungen von Anwendungen künstlicher Intelligenz auf die Geschäftsmodelle und Geschäftsprozesse evaluieren und bei der Risikobeurteilung berücksichtigen
- in der Aufsichtstätigkeit einen Fokus auf Auswirkungen auf die Marktstabilität durch die Anwendung von künstlicher Intelligenz (etwa durch Herding oder Schwelleneffekte) legen und
- bei Vor-Ort-Prüfungen einen Schwerpunkt auf die IT-Sicherheit setzen.

- **„Digital Operational Resilience Act“ – DORA¹:** Ab 17. 1. 2025 ist die „EU-Verordnung über die digitale operationale Resilienz im Finanzsektor“ (DORA) samt dazugehörigen Level-2- und Level-3-Maßnahmen in Österreich anzuwenden. DORA adressiert und harmonisiert umfassend die Risiken aus den bei Finanzunternehmen angewandten Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) mit dem Ziel, ihre operationelle Widerstandsfähigkeit und Stabilität sicherzustellen. Sie bezieht dabei auch IKT-Drittanbieter, die als kritisch eingestuft werden, in ihren Anwendungsbereich sowie die Aufsicht ein. Betroffene Finanzdienstleister und IKT-Drittanbieter werden verpflichtet, zahlreiche digitale Sicherheits- und Berichtspflichten einzuhalten, um die Anbieter von Finanzdienstleistungen widerstandsfähiger gegen Cyberangriffe zu machen und andere Risiken aus der Nutzung von IKT zu mindern. Um diese Aufgaben erfolgreich zu bewältigen, wird die FMA verstärkt neue Technologien nutzen, deren Auswahl und Implementierung durch das FMA-interne Innovation Lab unterstützt und vorangetrieben werden. Zur Vorbereitung auf DORA wird die FMA
 - ein internes Kompetenzzentrum für die sektorübergreifend konsistente Anwendung der neuen europäischen Regulierungen einrichten
 - IKT-Drittanbieter systematisch erfassen und entsprechend ihrer Kritikalität einstufen
 - neue SupTech-Anwendungen für die FMA evaluieren und im Interesse einer effizienten digitalisierten Aufsichtstätigkeit implementieren (so sollen etwa die Datenbank für Verbraucherbeschwerden und -anfragen, VERBA, sowie Analysen im Fondsbereich und bei Kapitalmarktprospekten durch den Einsatz künstlicher Intelligenz weiter automatisiert werden)
 - die organisatorischen und technischen Voraussetzungen für das „Incident Reporting“ geschaffen und
 - die Prüfprogramme weiterentwickelt werden.

¹ Verordnung (EU) 2022/2554 des europäischen Parlaments und des Rates vom 14. 12. 2022 über die digitale operationale Resilienz im Finanzsektor und zur Änderung der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009, (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 909/2014 und (EU) 2016/1011.

DIE „FMA CYBER EXERCISE“

Die Bedrohung durch Cyberrisiken nimmt nach wie vor stark zu. So hat sich die Zahl der angezeigten Cybercrime-Fälle laut „Cybercrime Report 2022“ des Bundeskriminalamts in Österreich von 2019 bis 2022 von 28.434 auf 60.195 mehr als verdoppelt. Gegenüber 2021 sind die Anzeigen um 30,4% gestiegen.¹ Die aktuelle Cybersecurity-Studie des Wirtschaftsprüfungskonzerns KPMG, die auf Umfragedaten von 903 österreichischen Unternehmen beruht, weist eine Zunahme der Cyberangriffe innerhalb eines Jahres um 201% aus.² Und der „Allianz Risk Barometer 2023“³ sowie der „Global Risk Report 2023“⁴ des World Economic Forum weisen Cyberrisiken aktuell unter den Toprisiken aus. Dementsprechend gewinnt ein professionelles Management von Cyberrisiken in Unternehmen, insbesondere auch auf dem Finanzmarkt, immer mehr an Bedeutung.

Die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) setzt daher seit Jahren zur Förderung der Stabilität digitaler Systeme und zum Ausbau der Resilienz gegenüber Cyberrisiken einen Aufsichts- und Prüfschwerpunkt auf den „digitalen Wandel“.⁵ Sie entwickelte seit 2019 eine Vielzahl an Aufsichtsinstrumenten, die Cybersicherheit analysieren, prüfen und stärken und heute in der „FMA Cyber Security Toolbox“ zusammengefasst sind. Diese umfasst derzeit insbesondere folgende Instrumente:

- **Cyber Maturity Level Assessment:** Die FMA setzt seit 2019 dieses selbst entwickelte Tool zur Messung und Evaluierung der Cyberresilienz ein.

¹ Bundesministerium für Inneres / Bundeskriminalamt, Cybercrime Report 2022 – Lagebericht über die Entwicklung von Cybercrime, Mai 2023, 22.

² KPMG, Sicherheitsforum Digitale Wirtschaft Österreich, Cybersecurity in Österreich, Mai 2023, 9.

³ Allianz Global Corporate & Speciality, Allianz Risk Barometer, Jänner 2023, 4.

⁴ World Economic Forum, The Global Risks Report 2023, 18th Edition, Jänner 2023, 6.

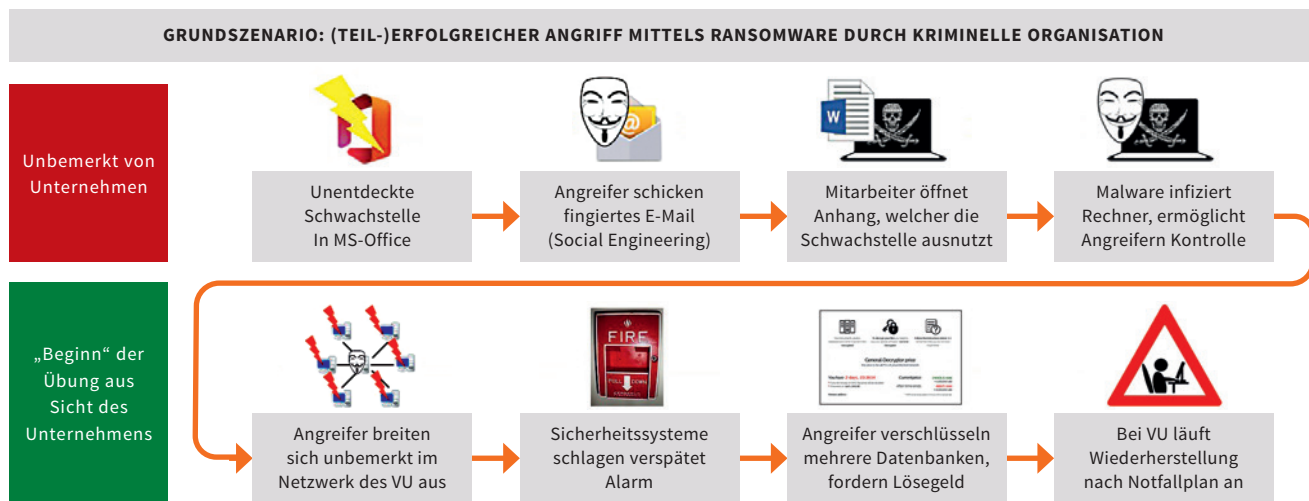
⁵ FMA, Fakten, Trends und Strategien 2023, 22f.

- **Cloud Maturity Level Assessment:** Dieses Tool hat die FMA 2019 zur Evaluierung der von Versicherungsunternehmen und Pensionskassen getroffenen Vorkehrungen beim Cloud-Einsatz entwickelt.
- **Blackout Assessment:** Das Tool dient zur Analyse, inwieweit sich die Unternehmen mit den Implikationen eines möglichen Blackouts auf ihren operativen Geschäftsbetrieb sowie ihre „Business Conduct“-Regeln und die Risikodeckung auseinandergesetzt haben.
- **Assessment der Mitigationsmaßnahmen:** Ziel ist die Evaluierung der Sicherheitsmaßnahmen (Mitigations & Detections), die die beaufsichtigten Unternehmen zur Bewältigung eines aktuellen (von der FMA ausgewählten) Cyberangriffsszenarios gesetzt haben.
- **Cyber Exercise:** Während die vorherigen Assessments das Vorhandensein von Strategien, Prozessen und Sicherheitsmaßnahmen strukturiert abfragen, stellt die „Cyber Exercise“ die von den Unternehmen getroffenen Cyber-Vorbereitungen auf die Probe. Auf Basis einer realitätsnahen Simulation eines Cyberangriffs evaluiert die FMA die Angemessenheit der auf die Injects (Informationen, die beschreiben, was passiert, z. B. E-Mails, Telefonanrufe, Tweets, Nachrichten) in Echtzeit folgenden Reaktionen der teilnehmenden Versicherungsunternehmen.

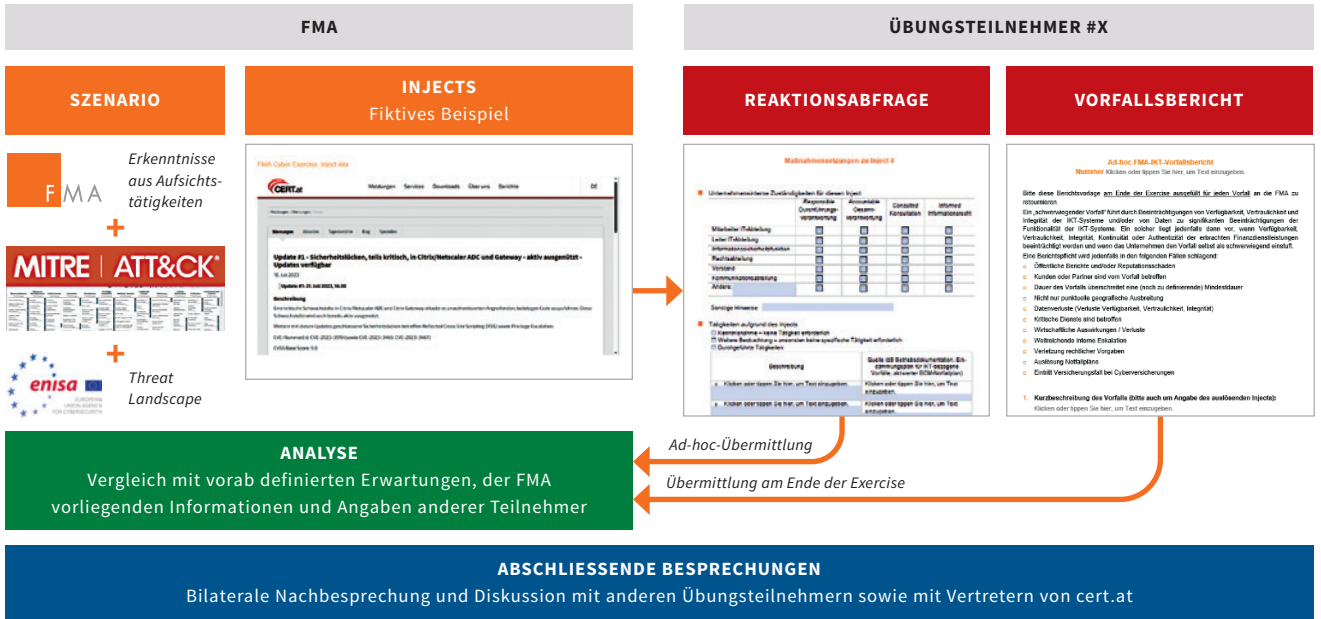
CYBER EXERCISE – EIN REALTIME-TEST

Um die Cyberübung möglichst praxisorientiert zu gestalten, greift die FMA sowohl auf Erkenntnisse aus ihren Aufsichtsschwerpunkten als auch auf externe Quellen zurück – wie etwa die „(ENISA)-Threat Landscape“⁶ der European Union Agency for Cybersecurity (ENISA) oder die Wissensdatenbank „MITRE ATT&CK“⁷ von The MITRE Corporation. 2023 wurde konkret ein auf Phishing basierter „Double Extortion“-Angriff – ein Erpressungsversuch, der sowohl auf Diebstahl als auch auf Verschlüsselung sensibler Daten beruht – als Grundlage für die Übung ausgewählt (> *Abbildung 1*). Zur Spezifikation der Angriffsschritte auf technischer Ebene wurden dabei die MITRE ATT&CK®-Matrizen genutzt, die die Abläufe tatsächlich erfolgreicher Erpressungsversuche darlegen.

Abbildung 1: Grobskizze des Angriffsszenarios (Quelle: FMA)



⁶ European Union Agency for Cybersecurity (ENISA), ENISA Threat Landscape 2022, Oktober 2022.
⁷ The MITRE Corporation, MITRE ATT&CK®.



Bei der Cyber Exercise simuliert das Team der FMA den Cyberangriff, indem es per E-Mail auf die teilnehmenden Unternehmen zugeschnittene Informationsfragmente (Injects) zu einem laufenden hypothetischen Cyberangriff gegen das Unternehmen an die Teilnehmer übermittelt (> *Abbildung 2*). Es überwacht aber auch die Behandlung der fiktiven Attacke durch das Notfallteam des betroffenen Unternehmens und ist erreichbar, sollten unmittelbar dringende Fragen auftreten.

Die Aufgabe der teilnehmenden Unternehmen ist, diese Injects zu analysieren und in einem sehr knapp bemessenen Zeitrahmen auf jeden Inject angemessene Reaktionen zum Schutz und zur Absicherung der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT) zu definieren. Am Ende der Übung sind IKT-Vorfallsmeldungen zu erstellen, die dann analysiert und geprüft werden.

Nach Ablauf der Exercise gleicht die FMA die Reaktionen der teilnehmenden Unternehmen mit vorab definierten Erwartungen sowie mit den zum jeweiligen Teilnehmer bereits vorliegenden Informationen (z. B. aus dem FMA Cyber Maturity Level Assessment und dem Assessment der Mitigationsmaßnahmen) ab. In einer Nachbesprechung werden die Analyseergebnisse bilateral mit den Teilnehmern besprochen und etwaige Maßnahmen zur Weiterentwicklung der Cyberresilienz erörtert.

Abschließend können die Unternehmen bei einem Follow-up-Termin die Reaktionen der jeweils anderen Teilnehmer diskutieren sowie die Ergebnisse mit Vertretern von cert.at analysieren und von den guten Praktiken der Mitbewerber gegenseitig lernen. Die FMA Cyber Exercise soll den teilnehmenden Unternehmen helfen, mögliche Implikationen von simulierten Cyberangriffen besser zu verstehen, die Angemessenheit der unternehmensindividuellen Vorgehensweise zu hinterfragen, allfällige weitere Verbesserungen der eigenen Cyberresilienz anzustoßen und die Vorbereitung auf die ab Jänner 2025 anwendbare Verordnung über die digitale operationale Resilienz im Finanzsektor (DORA-Verordnung⁸) voranzutreiben.

Abbildung 2: Skizzierung des Ablaufs der FMA Cyber Exercise (Quelle: FMA)

⁸ DORA: „Digital Operational Resilience Act“, am 16. 1. 2023 in Kraft getreten.

AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: NEUE GESCHÄFTSMODELLE

Der wirtschaftliche und gesellschaftliche Wandel verändert die Geschäftsmodelle vieler beaufsichtigter Unternehmen und führt dazu, dass neue Marktteilnehmer mit innovativen, technologiegetriebenen Formen in den Markt eintreten – was den diesbezüglichen Aufsichtsschwerpunkt bereits in den vergangenen Jahren stark geprägt hat.

Die FMA hat diesen Entwicklungen bereits in der Vergangenheit Rechnung getragen und unter Berücksichtigung der bestehenden Regulierung agiert. In der Zwischenzeit hat sich der europäische Gesetzgeber darauf fokussiert, die relevanten technologischen Entwicklungen zu identifizieren und im Rahmen einer zielgerichteten „Digital-Finance-Strategie“ aufsichtsrechtlich zu erfassen und Chancen und Risiken mit neuen regulatorischen Rahmenbedingungen zu adressieren. Mit der Einführung des „DLT-Pilot-Regimes“¹ hat er bereits einen vereinfachten Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen, Marktbetreiber und Zentralverwahrer geschaffen, die auf dem regulierten Markt den Handel und die Abwicklung tokenisierter Wertpapiere betreiben wollen. Damit wurden die regulatorischen Grundlagen für den schnellen, effizienten und günstigen Handel von Security Token (tokenisierte Vermögensanlagen als programmierbare Assets) an geregelten Märkten der EU geschaffen. 2024 steht im Zeichen der schrittweisen Umsetzung und Anwendung der „Markets in Crypto-Assets Regulation“ (MiCAR)²,

¹ Verordnung (EU) 2022/858 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. 5. 2022 über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 909/2014 sowie der Richtlinie 2014/65/EU.

² Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. 5. 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937, ABl L 150 vom 9. 6. 2023.

die zahlreiche neue aufsichtsrechtliche Vorgaben für Marktteilnehmer und Rechtsanwender in der Kryptoökonomie mit sich bringen wird. Einzelne Artikel sind seit Inkrafttreten mit 29. 6. 2023 anwendbar, die Bestimmungen zu ART und EMT im Wesentlichen ab 30. 6. 2024, alle anderen Bestimmungen ab 30. 12. 2024.

Der Aufsichtsschwerpunkt 2024 ist daher stark von internen Vorbereitungen im Hinblick auf die zu erwartenden³ Zuständigkeiten der FMA im Zusammenhang mit MiCAR geprägt:

- **Implementierung von MiCAR – konzeptionelle Ausgestaltung und interne Organisationsstruktur:** Die zu erwartenden Befugnisse und Aufgaben der FMA im Rahmen von MiCAR sind vielfältig und reichen von Zulassungsverfahren, der Beantwortung von Rechtsfragen, der Vertretung österreichischer Interessen in internationalen Arbeitsgruppen bis hin zu zahlreichen Tätigkeiten, die im Zuge der laufenden Aufsicht auszuüben sind. Ein Kernpunkt der FMA-weiten Vorbereitungen auf MiCAR ist der Aufbau einer aufsichtlichen Struktur für die Zulassung und laufende Beaufsichtigung von Dienstleistern in Bezug auf Krypto-Assets (Crypto-Asset Service Providers – CASPs), Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token (Asset-Referenced Token – ART) und E-Geld-Token (Electronic Money Token – EMT), das Monitoring von Whitepapers sowie die Vorbereitung auf die Marktbeobachtung und die Marktmissbrauchsverfolgung. Zu diesem Zweck wird die FMA 2024 folgende Schwerpunkte setzen:
 - Definition und Integration der MiCAR-Aufbau- und -Ablauforganisation
 - Vorbereitung von Zulassung und laufender Aufsicht über CASPs, Emittenten von ART und Emittenten von EMT
 - Evaluierung des Einsatzes von künstlicher Intelligenz zur Prüfung und Analyse von Whitepapers für Krypto-Assets, die keine ART und EMT sind
 - Konzeption und Vorbereitung der internen Prozesse für die Marktbeobachtung und Marktmissbrauchsermittlung unter Berücksichtigung des Umfangs der zu beaufsichtigenden Institute.
- **Anknüpfungspunkte bei bestehenden und neuen Geschäftsmodellen zur MiCAR:** Gemäß ihres integrierten Aufsichtsansatzes wird die FMA mögliche Anknüpfungspunkte der MiCAR zu Banken, FinTech-Anfragen, dem Betrieb der Regulatory Sandbox sowie der Prävention von Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierung identifizieren, analysieren und aufsichtsrechtlich erfassen. Insbesondere wird die FMA prüfen, ob beaufsichtigte Institute oder neu interessierte Zulassungswerber MiCAR-Geschäftsmodelle anbieten. In diesem Zusammenhang wird die FMA folgende Maßnahmen setzen:
 - Dialog mit Kreditinstituten, die planen, Dienstleistungen und Produkte in Bezug auf Krypto-Assets an Privatkunden zu vertreiben
 - Analyse und Berücksichtigung der Conduct- und Governance-Themen bei der MiCAR-Implementierung
 - Beobachtung der Marktentwicklungen bei Krypto-Assets sowie integrierte Beurteilung neuer Geschäftsmodelle und Aufbau der Strukturen zur konsequenten Bekämpfung unerlaubt tätiger Anbieter im Hinblick auf die MiCAR-Umsetzung

³ Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Textes war die FMA vom Gesetzgeber weder als zuständige Aufsichtsbehörde bestimmt noch mit sonstigen Befugnissen im Zusammenhang mit MiCAR betraut.

- Verbraucherinformation und -kommunikation zu MiCAR
- Identifikation potenzieller innovativer Geschäftsmodelle zur Weiterentwicklung der Regulatory Sandbox unter besonderer Berücksichtigung der neuen Möglichkeiten, die MiCAR bietet, sowie Beobachtung der Marktentwicklungen
- Update „Fintech Navigator“ zur Berücksichtigung der MiCAR
- Beobachtung und Analyse sowie Vernetzung und gezielte Abstimmung mit europäischen Schwesterbehörden bei Anträgen von grenzüberschreitend tätigen VASPs/CASPs, um Aufsichtsarbitrage zu verhindern und die Null-Toleranz-Politik der FMA auch im Kryptosektor konsequent weiterzuentwickeln
- Analyse der Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierungsrisiken bei Kooperationsmodellen zwischen der traditionellen Finanzbranche und dem Kryptosektor.

MICAR – EINE EU-WEIT EINHEITLICHE REGULIERUNG FÜR KRYPTO-ASSETS

Die Digitalisierung schreitet unaufhaltsam voran. Sie greift in unseren Alltag ein und transformiert viele Lebensbereiche. Dementsprechend verändert der digitale Wandel die Bedürfnisse der Verbraucher ebenso wie jene der Unternehmen; neue Geschäftsmodelle entstehen. Innovationen haben Hochkonjunktur – neue digitale Instrumente und Problemlösungen wie Distributed-Ledger-Technologie (DLT), Plattformökonomie, Artificial Intelligence (AI), Machine Learning oder das Metaverse etablieren sich zunehmend auch auf den Finanzmärkten. Gerade dort schreitet die digitale Transformation besonders rasant voran. Innovative Ideen werden kombiniert, woraus wieder neue Geschäftsmodelle entwickelt werden. Innovation ist „ansteckend“: Oftmals fördert eine neue bereits die nächste und unterstützt deren Entwicklung. Viel dieser neuen Geschäftsmodelle ermöglichen überdies grenzüberschreitende Konnektivität, können und werden global angeboten.

Bisher waren weite Bereiche dieser neuen auf digitalen Innovationen aufbauenden Geschäftsmodelle nicht von der auf die analoge Welt ausgerichteten Regulierung erfasst, insbesondere jene der virtuellen Vermögenswerte, der sogenannten Krypto-Assets. Als erster Schritt wurden lediglich bestimmte Dienstleister im Zusammenhang mit virtuellen Währungen in das Finanzmarkt-Geldwäschegesetz (FM-GwG) einbezogen und zur Einhaltung der Sorgfaltspflichten zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung verpflichtet. Hier haben aber einzelne EU-Mitgliedstaaten mitunter auch noch unterschiedliche nationale Umsetzungsgesetze erlassen. Eine darüber hinausgehende unionsweite Regulierung, die auf den Anlegerschutz, die Integrität des Finanzmarktes oder dessen Stabilität abzielt, gab es auf europäischer Ebene nicht. Einzelne Mitgliedstaaten, etwa Frankreich oder Malta, haben wiederum

spezielle Regulierungsrahmen für Dienstleistungen in Bezug auf Krypto-Assets geschaffen, die jedoch ausschließlich auf nationaler Ebene gelten. Dies hat die Märkte für Krypto-Assets in Europa fragmentiert und ihre Entwicklung nicht zuletzt mangels entsprechender Rechtssicherheit erschwert.

Ab Mitte 2024 ist nun aber in der Europäischen Union (EU) die am 29. 6. 2023 in Kraft getretene „Markets in Crypto-Assets Regulation“ (MiCAR)¹ stufenweise anwendbar: Mit 30. 6. 2024 auf Stablecoins (ART² und EMT³), ab 30. 12. 2024 entfalten sämtliche weiteren Bestimmungen der MiCAR volle Anwendbarkeit. Im Einzelnen regelt die MiCAR Transparenz- und Offenlegungspflichten für die Emission und den Handel mit Kryptowerten, die Zulassungspflicht von und die Aufsicht über Kryptowerte-Dienstleister (Crypto-Asset Service Providers – CASPs) und Emittenten von Kryptowerten, die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation von Kryptowerte-Emittenten sowie Kryptowertedienstleistern, Investoren- und Verbraucherschutzvorschriften für die Emission, den Handel und die Verwahrung von Kryptowerten sowie Vorschriften zur Bekämpfung von Marktmissbrauch auf Kryptohandelsplätzen. Dabei unterscheidet diese neue Regulierung zwischen den Tätigkeiten des Primärmarktes, das heißt der Emission von Kryptowerten, und den Dienstleistungen des Sekundärmarktes, den sogenannten Kryptowerte-Dienstleistungen (Crypto-Asset Services).

Die MiCAR verfolgt das Ziel, einen harmonisierten europäischen Regulierungsrahmen für das öffentliche Angebot, die Zulassung zum Handel und die Erbringung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten in der EU zu schaffen. Sie fördert Innovationen und die Nutzung des Potenzials von Kryptowerten unter Wahrung der Finanzstabilität und Integrität dieser Märkte und ermöglicht ein höheres Maß an Anlegerschutz.

Die im Rahmen der MiCAR vorgesehenen neuen regulatorischen Verpflichtungen gehen auch mit zusätzlichen Zuständigkeiten und Befugnissen einher, die von der FMA wahrzunehmen sind. Um für diese Herausforderungen gerüstet zu sein, verfolgt die FMA das Ziel,

- sich frühzeitig einen Überblick über das Spektrum potenzieller (neuer) Beauftragter zu verschaffen
- allenfalls notwendige interne Organisationsentwicklungen zu evaluieren
- das Know-how im Hinblick auf technische, wirtschaftliche und aufsichtsrechtliche Marktentwicklungen gezielt auszubauen

und darauf aufbauend die entsprechenden Voraussetzungen für die Erfüllung ihrer Aufgaben zu schaffen.

Um Finanzinnovationen in Österreich zu fördern, steht die FMA interessierten Marktteilnehmern bereits im Vorfeld der Anwendbarkeit der MiCAR als kompetenter Ansprechpartner zur Verfügung und bemüht sich, Rechts- und Planungssicherheit zu gewährleisten. Darüber hinaus setzt sich die FMA in den relevanten europäischen und internationalen Gremien aktiv für die Interessen des österreichischen Marktes und seiner Teilnehmer ein.

¹ Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. 5. 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937, ABl L 150 vom 9. 6. 2023.

² ART: Asset-Referenced Token.

³ EMT: Electronic Money Token.

+24.19%

+16.00%

+7.87%

+7.75%

+7.69%

+7.69%

+5.87%

154,600

285,300

23,800

154,500

100

100

100

100

100

100

100

100

100

100



1,941,400

Vol/Value(K)

24,454,900

180,853

Volume

AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: KOLLEKTIVER VERBRAUCHERSCHUTZ

Angetrieben durch Digitalisierung, Big Data und künstliche Intelligenz erleben die Finanz- und Kapitalmärkte einen tiefgreifenden Wandel. Finanzinnovationen sowie der digitale Vertrieb ermöglichen Verbraucherinnen und Verbrauchern, viel rascher und einfacher an den Finanz- und Kapitalmärkten teilzunehmen. Vor allem jüngere, digitalaffine Generationen machen von den verlockenden und vielfältigen Möglichkeiten der elektronischen Finanzwunderwelt Gebrauch. Dies eröffnet ihnen einerseits neue Vorteile und Chancen, birgt andererseits aber auch Nachteile und Risiken. Online- und Handy-Banking, Online- und Neo-Broker, Plattformökonomien verändern das Nutzerverhalten. Botschaften sind verkürzt, zugespitzt und schrill. Automatisierte Vergleiche haben oft einen Bias. Die Mediennutzung ist permanent, der Zugang oft ein spielerischer. Wichtige, gesetzlich zum Schutz der Konsumenten vorgeschriebene Informationen poppen in als lästig empfundenen Fenstern auf dem Bildschirm auf und werden in Sekundenbruchteilen weggeklickt. In der bunten Flut der Infohappen geht die Transparenz unter. Andererseits drängt der rasende Vormarsch der Digitalisierung das analoge Angebot, den Filialvertrieb sowie das beratungsintensive Geschäft immer mehr zurück, was Verbraucher, die nicht digitalaffin sind oder derartige Produkte gar ablehnen, zunehmend vom Markt und der Befriedigung ihrer finanziellen Grundbedürfnisse abschneidet. Zudem öffnen die zunehmende Digitalisierung und das weltweit grenzenlose Internet Onlinebetrug und betrügerischen Finanzangeboten digital die Geldbörsen und Konten. Der Finanzbetrug boomt, Anfragen, Beschwerden und Meldungen an die FMA steigen von Jahr zu Jahr. Trends, die den kollektiven Verbraucherschutz vor große Herausforderungen stellen.

Das Ziel der FMA ist, dass Konsumentinnen und Konsumenten leicht verständliche, zielgruppengerechte Informationen zur Verfügung gestellt werden, um aufgeklärte und ihren finanziellen Bedürfnissen angemessene Entscheidungen treffen zu können. Dazu muss auch die Aufsicht angesichts des digitalen Wandels zum Teil neue Wege gehen. Der Verbraucherschutz muss neu ausgerichtet werden, die Bereitstellung objektiver, nicht verkaufsgetriebener Informationen muss noch zielgruppengerechter erfolgen und zunehmend auf digitale Informationskanäle zugeschnitten werden.

Dazu setzt die FMA 2024 folgende Projekte und Maßnahmen um:

- **Versicherungsvertrieb:** Ein Aufsichtsschwerpunkt wird auf die Einhaltung der rechtlichen Vorgaben für die unternehmensinternen Produktentwicklungs- und Produktfreigabeverfahren bei Versicherungsanlageprodukten gelegt. Unter Anwendung der Vorgaben der europäischen Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA¹ wird sichergestellt, dass Versicherungsanlageprodukte entwickelt werden, die dem Bedarf des Zielmarktes entsprechen, also den Zielen, Interessen und Merkmalen der Kunden Rechnung tragen, und negativen Auswirkungen für die Kunden vorgebeugt wird. Dazu werden auch Vor-Ort-Prüfungen zu Themen des Versicherungsvertriebs sowie „Product Oversight and Governance“ (POG) durchgeführt und aufsichtliche Erwartungshaltungen an die unternehmensinterne Ausgestaltung der POG-Anforderungen bei Versicherungsanlageprodukten kommuniziert.
- **Prävention von Anlagebetrug:** Angesichts der anhaltenden und massiven Zunahme von Anlagebetrug verstärkt die FMA ihre zielgruppenorientierte Verbraucherinformation und erschließt neue Medienkanäle. Dazu gehören Kooperationen etwa mit der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) sowie die Evaluierung einer gemeinsamen Vorgehensweise mit verschiedenen Stakeholdern.
- **Market Monitoring mit Fokus auf den digitalen Vertrieb:** Das Market Monitoring wird mit Fokus auf die Verjüngung des Kapitalmarktes und die damit einhergehenden spezifischen Risiken ausgebaut. Ein spezieller Fokus wird auf den digitalen Vertrieb und Onlineplattformen gelegt. Insbesondere soll durch eine „Deep Dive“-Analyse in einem Vergleich zwischen den Altersgruppen und deren Anlageverhalten festgestellt werden, welche unterschiedlichen Risiken – etwa mangelnde Diversifikation oder vermehrte Handelsaktivitäten – zwischen ihnen bestehen.
- **Conduct-Schwerpunkt zu den Rechten und Pflichten bei der Nutzung von Zahlungsdiensten:** Verbraucherschutzbehörden, die europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA und die FMA nehmen vermehrt Phishing und Social Engineering Fraud wahr. Die FMA wird daher im Rahmen ihrer gemäß Zahlungsdienstegesetz (ZaDiG 2018) übertragenen Befugnisse einen Schwerpunkt auf die Einhaltung der Pflichten, die Kreditinstitute zur Transaktionsüberwachung/Transaktionsrisikoanalyse haben sowie zur Kundeninformationen treffen, setzen. Dazu soll in einem ersten Schritt ein Marktüberblick über die Transaktionsüberwachungsmechanismen und die Kundeninformationen ausgewählter Kreditinstitute gewonnen werden. Auffälligkeiten und die Erwartungshaltung der Aufsicht sowie Best Practices werden anschließend mit dem Markt diskutiert, damit die Marktstandards zur Prävention von Betrugsfällen angehoben werden.

¹ „EIOPA Methodology to assess value for money in the unit linked market“, EIOPA-BOS-22/482.

KAPITALANLAGE VIA SMARTPHONE – EINE HERAUSFORDERUNG FÜR DEN KONSUMENTENSCHUTZ

Der Zustrom jüngerer Generationen auf den Kapitalmarkt, der mit der Pandemie stark an Schwung gewonnen hat, hält nach wie vor an. Damit einher geht die vermehrte Nutzung digitaler Finanzdienstleistungen über Smartphones – und damit über Onlineplattformen von Banken oder Wertpapierdienstleistern, über Neo-Broker und Trading Apps.

Dies stellt für den kollektiven Verbraucher- und Anlegerschutz eine große Herausforderung dar, da die digitalen Anbieter primär ein reines Ausführungsgeschäft (Execution only) anbieten. Diese Form des Vertriebs erfordert von den Anlegern ein wesentlich höheres Maß an Eigenverantwortung, da es weder zu einer Beratung oder Empfehlung noch zu einer Prüfung von Eignung und Angemessenheit der Wertpapierdienstleistung durch einen Berater kommt. Gerade für junge und unerfahrene Anleger birgt das die Gefahr, Risiken, die typischerweise mit einem Finanzprodukt verbunden sind, nicht zu erkennen oder zu verstehen; etwa das Emittentenrisiko, aber auch das Liquiditätsrisiko.

Zusätzlich ist es im Execution-only-Geschäft notwendig, sorgfältige Überlegungen zu den eigenen Kenntnissen und Erfahrungen in der Geldanlage, zur eigenen finanziellen Situation, zu den Anlagezielen, zur Risikostrategie, zur eigenen Risiko- und Verlusttragungsfähigkeit sowie zur Übereinstimmung des konkreten Geschäfts mit den Anlagezielen selbst anzustellen.

Die vor Vertragsabschluss meist in Pop-up-Fenstern erscheinenden gesetzlich vorgeschriebenen Anlegerschutzinformationen werden oft als störend empfunden und in Bruchteilen von Sekunden weggeklickt. Kein Wunder, schließlich würde der durchschnittliche Verbraucher laut einer Studie 76 Tage benötigen, um sämtliche ver-

pflichtenden Informationen seiner bestehenden Verträge durchzugehen. Daher setzen viele kurzerhand rasch ein Häkchen bei der verpflichtenden Vorgabe „Informationen gelesen und verstanden“, ohne diese auch nur ansatzweise zu erfassen.

Studien zeigen auch, dass gerade junge Anleger mit geringer Finanzbildung Anlage- und Finanzinformationen vorrangig auf Social Media konsumieren. Diese bringen aber oft eine starke Beeinflussung und ein höheres Potenzial für impulsives Handeln mit sich, was im Online-Trading sehr rasche und intensive Handelstätigkeit auslöst. Viele Trading Apps arbeiten mit „Gamification“, indem sie spielerische Elemente verwenden, um den Handel interessanter zu machen. Dabei steht dann oft nicht das Finanzprodukt und dessen Eignung im Fokus, sondern die spielerischen Erfolge, Belohnungen und Wettbewerbe der Benutzer. Leicht verständliche Benutzeroberflächen suggerieren, dass es sich um nicht komplexe Produkte handelt, was aber oft nicht den Tatsachen entspricht.

Die Forschung zur verhaltensorientierten Finanzmarkttheorie (Behavioral Finance) zeigt auf, dass Anleger häufig das Verhalten der Mehrheit nachahmen. Im Marktgeschehen bewirkt ein derartiges Herdenverhalten, dass es wegen der gleich ausgerichteten Handelstätigkeit zu starken Kurs- und Preisschwankungen kommt. Dies wird noch durch Social Media und Onlinerecherchen verstärkt.

AUFSICHTSSCHWERPUNKT SOCIAL MEDIA MONITORING

Im Zuge der Erweiterung des risikoorientierten Market Monitorings baut die FMA im kommenden Jahr ein Social Media Monitoring in Bezug auf Anlage- und Finanzempfehlungen sowie deren Verknüpfung mit Anbietern digitaler Finanzdienstleistungen auf. So sollen Informationsflüsse zu Vermarktung, Vertrieb und Verkauf von Finanzinstrumenten nachverfolgt werden, um entsprechende Informationskampagnen zu positionieren. Hier will die FMA durch Aufklärung dazu beitragen, dass gerade junge Anleger kritisch hinterfragen, warum sie eine bestimmte Anlage bevorzugen und warum ihnen andere Anlagen unattraktiver erscheinen.

Zusätzlich wird die FMA im Market Monitoring sowie der Identifikation und Überwachung von Finanzmarktrends und -risiken durch gezielte Analysen von Transaktionsdaten auch die Diversifikation der Portfolios jüngerer und älterer Gruppen von Anlegern vergleichen, um gezielt zu den Vorteilen einer Diversifikation der Finanzinstrumente und Anlageprodukte aufklären zu können. Ebenso soll die Behaltdauer von Finanzprodukten unterschiedlicher Assetklassen zwischen den Altersgruppen der Anleger verglichen werden. Damit soll herausgefunden werden, ob mangelnde Aufklärung und digitaler Handel eventuell zu mangelnder Diversifikation und verstärkter Trading-Aktivität führen. Denn intensive Handelsaktivität verursacht insgesamt höhere Kosten, was negative Auswirkungen auf die Renditen hat.

AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: NACHHALTIGKEIT

Die in ihrer Intensität zunehmenden Extremwetterereignisse veranschaulichen die massiven negativen Auswirkungen des Klimawandels. Der Finanzsektor und seine Teilnehmer können einen wesentlichen Beitrag zur Eindämmung des Klimawandels und seiner Folgen leisten, indem sie die Transition zu einer nachhaltigen Wirtschaft fördern.

Nicht nur auf europäischer Ebene im Zuge des Europäischen Green Deals, der darauf abzielt, die EU bis 2050 klimaneutral zu machen, sondern auch auf nationaler Ebene wird weiterhin intensiv an der Erreichung der selbst gesetzten Klimaziele gearbeitet. Aus diesem Grund soll unter Leitung der Europäischen Kommission 2024 eine sektorübergreifende Szenarioanalyse unter Mitarbeit der Europäischen Zentralbank (EZB), des europäischen Systemrisikorates (ESRB), der europäischen Finanzmarktaufsichtsbehörden (ESAs) und der nationalen Aufsichtsbehörden durchgeführt werden. Daher werden auch auf dem österreichischen Finanzmarkt unter Mitarbeit der österreichischen Aufsichtsbehörde die Widerstandsfähigkeit des EU-Finanzsystems bewertet und Erkenntnisse im Zusammenhang mit dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft auch unter Stressbedingungen gesammelt.

Die FMA legt daher in diesem Aufsichts- und Prüfschwerpunkt den Fokus auf folgende Projekte:

- **Integration der Klima- und Umweltrisiken in Risikomanagement, Governance und Strategie:** Im Zuge des Europäischen Green Deals arbeiten FMA und OeNB an der Durchführung der Szenarioanalyse 2024, fokussiert auf den österreichischen Markt, mit. Darüber hinaus werden auf nationaler Ebene Klimastresstests in mehreren Sektoren und Branchen durchgeführt. Die verwendeten Klimaszenarien

basieren auf den Vorgaben der Szenarioanalyse der Europäischen Kommission. Überdies bildet die Überprüfung der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in Risikomanagement, Strategie und Governance im Rahmen des bankaufsichtlichen Beurteilungs- und Überprüfungsprozesses SREP einen Aufsichts- und Prüfschwerpunkt der FMA. Dabei werden die Ergebnisse aus dem Implementierungskontrollplan des FMA-Leitfadens zu Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt. Darüber hinaus sollen den beaufsichtigten Unternehmen durch die Weiterentwicklung des Leitfadens eine breite Wissensbasis der aufsichtlichen Erwartungshaltung bereitgestellt werden, das bestehende Know-how vertieft und das gemeinsame Verständnis gefördert werden.

- **Vertiefung der Greenwashing-Analysen bei Transparenz und Offenlegung von Nachhaltigkeit:** Die Einhaltung der regulatorischen Anforderungen zu Sustainable Finance und den damit verbundenen Transparenzvorschriften wird weiterhin verstärkt in die laufende Aufsichtstätigkeit integriert. Dies trifft insbesondere die Umsetzung der neuen Anforderungen aus der Informationspflicht zu Nachhaltigkeitsaspekten gemäß CSRD¹. Auch eine Analyse und Prüfung der bestehenden Berichts- und Offenlegungserfordernisse zu Nachhaltigkeit im Zusammenhang mit der Taxonomie-Verordnung², insbesondere deren Artikel 8, wird etabliert. Die Offenlegungen gemäß der Offenlegungs-Verordnung (SFDR³), der Taxonomie-VO sowie der „Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung“ (NFRD⁴) dienen der Reduktion des Risikos von Greenwashing. Um dieses Risiko weiter zu reduzieren, wird der Bekämpfung von Greenwashing bei Fonds und im Vertrieb Priorität eingeräumt. Auch in der Versicherungs- und Pensionskassenaufsicht wird auf konvergente Aufsichtsansätze und effektive Maßnahmen zur Vermeidung von Greenwashing ein Fokus gelegt. Die Fortsetzung des Prüfschwerpunkts zur Nachhaltigkeit im Vertrieb von ESG-Finanzprodukten durch Banken soll weiterentwickelt werden.

¹ Richtlinie (EU) 2022/2464 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. 12. 2022 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen.

² Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. 6. 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088.

³ Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. 11. 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.

⁴ Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. 10. 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen.

FMA-KLIMASTRESSTESTS 2024

Die weiterhin bestehenden und in ihrer Intensität zunehmenden Extremwetterereignisse veranschaulichen die negativen Auswirkungen des Klimawandels. Der Finanzsektor und seine Teilnehmer können einen wesentlichen Beitrag zur Erreichung der Klimaziele leisten und den Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft fördern.

Der „Green Deal“ der Europäischen Union (EU) zielt darauf ab, die EU bis 2050 zu einem klimaneutralen Kontinent zu machen. Um dieses Ziel zu erreichen, hat die EU-Kommission die Europäische Zentralbank (EZB) und den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) gebeten, bei einer einmaligen Szenarioanalyse 2024 zusammenzuarbeiten. Neben den europäischen Institutionen wird auch die österreichische Aufsicht in enger Zusammenarbeit mit der EZB ihren Beitrag bei der Durchführung leisten. Ziel dieser Analyse ist es, die Widerstandsfähigkeit des EU-Finanzsystems bei der Umsetzung des regulatorischen „Fit for 55“-Pakets¹ zu bewerten und Erkenntnisse über die Fähigkeit des Finanzsystems zu gewinnen, den Übergang zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft auch unter Stressbedingungen zu unterstützen. Nachdem beim ersten Klimastresstest 2022 auf Unionsebene längere Zeithorizonte und transitorische wie auch physische Risiken bearbeitet wurden, wird nun – unter anderem motiviert durch die Energiekrise – der Fokus auf transitorische Risiken und Energiethemata gelegt, und dies mit eher kürzerem Zeithorizont.

Die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) wird daher 2024 aus diesem Grund bei

¹ „Fit for 55“ ist ein Paket reformierter und neuer Richtlinien und Verordnungen der Europäischen Kommission zur Klimapolitik der Europäischen Union. Das Paket wurde am 14. 7. 2021 vorgestellt. Konzeptionelle Grundlage ist der European Green Deal, den das Gesetzespaket umsetzen soll.

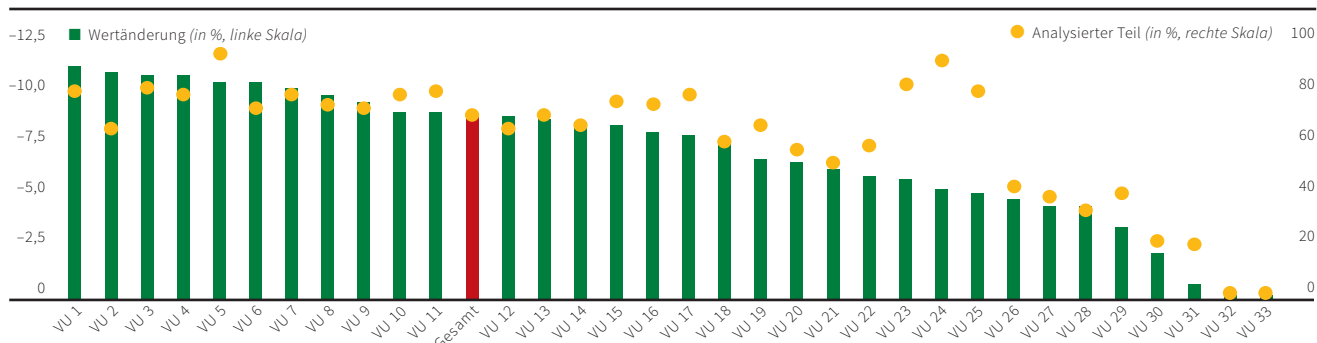
Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Investmentfonds Klimastresstests durchführen.

In der Versicherungs- und Pensionskassenaufsicht führt die FMA bereits seit 2019 Stresstests zur Analyse der sich aus Umweltrisiken ergebenden prudenziellen Risiken und Verwundbarkeiten der österreichischen Vorsorgewirtschaft durch. Die FMA entwickelt dieses Analyseinstrument laufend weiter, wobei großer Wert auf Granularität und Automatisierung gelegt wird. Aus diesem Grund führt die FMA die Stresstestberechnung mittels eines selbst programmierten R-Codes durch.

Das derzeit verwendete Klimastresstestmodell basiert auf einem CO₂-Preisschock, wobei aufgrund einer Verzögerung der jeweiligen Maßnahmen zur Reduzierung von CO₂-Emissionen ein plötzlicher Anstieg des Preises für CO₂ modelliert wird. Das verwendete Szenario basiert auf dem vom „Network for Greening the Financial System“ (NGFS) entwickelten Szenario eines ungeordneten Übergangs. Das Szenario ermöglicht Analysen und Berechnungen für Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen. Bei Aktien wird ein Preisschock angenommen, während bei Anleihen ein Renditeschock berechnet wird.

Sofern alle notwendigen Parameter vorliegen, wird der exakte Zahlungsstrom ab dem Stichtag bis zur Fälligkeit dargestellt. Dadurch können nicht nur Renditeschocks mittels exakter Barwertneuberechnung, sondern auch Zinskurvenschocks modelliert werden. Die Neuberechnung des Barwerts ist die präferierte Methode. Wenn notwendige Parameter fehlen, wird allerdings eine Schätzung mithilfe von „Modified

Grafik 1: Auswirkungen des Klimastresstests pro Versicherungsunternehmen (Stichtag: Q4/2022, Darstellung: FMA)



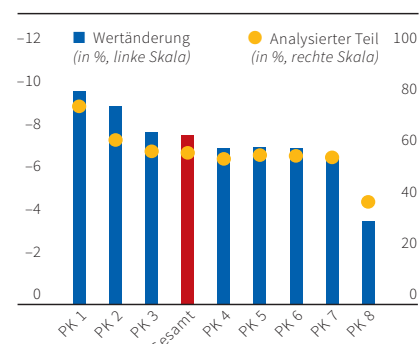
Duration“ und Konvexität vorgenommen. Sobald die Stresstestszenarien des Fit-for-55-Pakets vorliegen, werden diese in die vorhandenen Strukturen integriert.

Beim jüngsten Stresstest lag die Wertänderung bei Versicherungsunternehmen in Relation zum Gesamtexposure für das 4. Quartal 2022 für den Gesamtmarkt bei rund -8,6%, wobei etwa zwei Drittel des Bestands zur Analyse herangezogen werden konnten (> Grafik 1).

Bei den Pensionskassen lag das Ergebnis bezogen auf das 4. Quartal 2022 für den Gesamtmarkt bei einer Wertänderung von rund -7,5%, wobei ebenfalls etwa zwei Drittel des Bestands zur Analyse herangezogen werden konnten (> Grafik 2).

Die Analysen der FMA geben Aufschluss über die Entwicklungen und den derzeitigen Stand der Investitionstätigkeiten in klimarelevante Vermögenswerte und deren mögliche Auswirkungen. Die FMA arbeitet auch an der stetigen

Grafik 2: Auswirkungen des Klimastresstests pro Pensionskasse (Stichtag: Q4/2022, Darstellung: FMA)



Verbesserung der Darstellung der Analyseergebnisse. Derzeit ist ein mittels PowerBI entwickeltes Dashboard für interne Zwecke im Einsatz.

Sowohl die Ergebnisse bei Versicherungsunternehmen und Pensionskassen als auch Erhebungen bei den Kreditinstituten zeigen, dass beaufsichtigte Unternehmen sich vermehrt mit Nachhaltigkeit auseinandersetzen.



AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: SAUBERER FINANZPLATZ

Ein „sauberer Finanzmarkt“ ist eine essenzielle Voraussetzung, um das Vertrauen in sein ordnungsgemäßes Funktionieren, seine Stabilität sowie die ausreichende Versorgung der Realwirtschaft und der Konsumenten mit Finanzdienstleistungen sicherzustellen. Der digitale Wandel, die weltwirtschaftlichen Verwerfungen infolge kriegerischer Auseinandersetzungen, der Inflationsschub und die abrupt eingeleitete Zinswende sowie das veränderte Verbraucherverhalten bringen auch neue und bisher wenig bekannte unseriöse Geschäftspraktiken und Produktgestaltungen mit sich. Zeiten großer Unsicherheit und tiefer Umbrüche begünstigen zudem dubiose Anbieter und kriminelle Aktivitäten.

Diese dynamischen und sehr volatilen Entwicklungen haben nicht nur Einfluss auf die Risiken und Ergebnisse beaufsichtigter Unternehmen und ihrer Geschäftspartner, sie verändern auch den Anlegermarkt sehr stark. Nur ein Beispiel: Finanzprodukte werden immer stärker online über Social-Media-Kanäle vertrieben. Diese sprechen mit teils unseriösen Werbe- und Vertriebspraktiken vermehrt ein jüngeres Publikum an, wobei sich aber dort die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen, die für die Sauberkeit des Kapitalmarktes (u. a. Marktmissbrauchsregelungen) etabliert wurden, noch nicht entsprechend durchgesetzt haben. Auch die Welt der Krypto-Assets wird gerade erst Schritt für Schritt von der einschlägigen Regulierung erfasst. Gerade neue technologische Ansätze werden oft sehr rasch auch für Zwecke der Geldwäscherei missbraucht – sei es, um neue Methoden und Techniken zu entwickeln, sei es, um ahnungslose Menschen für diese kriminellen Aktivitäten zu missbrauchen (Stichwort „Money Mules“). Es zeigt sich auch, dass die von der FMA konsequent verfolgte Null-Toleranz-Politik im Kampf gegen Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung (GW/TF) integriert, sektor-

übergreifend sowie grenzüberschreitend weiter auszubauen ist. Die bevorstehende Ablösung der bestehenden GW/TF-Regelungen zu den Anbietern von bestimmten Dienstleistungen im Zusammenhang mit virtuellen Währungen (VASPs) durch die neue europäische Regulierung für die Markets in Crypto-Assets (MiCAR) erfordert insbesondere im Übergangszeitraum eine enge Vernetzung und gezielte Abstimmung mit unseren europäischen Schwesterbehörden sowie den einschlägigen EU-Institutionen. Ziel muss es sein, auch in der Übergangszeit Regulierungs- und Aufsichtsarbeit zu unterbinden. Aufgrund neuer Kooperationsmodelle zwischen der traditionellen Finanzbranche und dem Kryptosektor ist überdies eine Auseinandersetzung mit GW/TF-Risiken an dieser Schnittstelle erforderlich. Dazu ist es notwendig, datenbasierte Aufsichtstools weiterzuentwickeln.

Aus all diesen Gründen ist die Aufsicht gefordert, die Märkte besonders eng zu überwachen, um unseriöse Geschäftspraktiken, dubiose Anbieter und betrügerische Produkte rasch zu identifizieren, aber auch um unangemessene Vertriebs- und Werbepraktiken effizient zu adressieren. Dazu werden 2024 folgende Aufsichts- und Prüfungsschwerpunkte gesetzt:

- **Finanzielle Berichterstattung:** Angesichts der multiplen Krisen, geopolitischen Verwerfungen sowie der real- wie finanzwirtschaftlichen Herausforderungen ist großes Augenmerk auf deren korrekte Darstellung und Quantifizierung in der finanziellen und nichtfinanziellen Berichterstattung zu legen.
- **Social Media Monitoring:** Im Kampf gegen Marktmissbrauch sind Prozesse und Systeme zum laufenden einschlägigen Monitoring von Social Media zu evaluieren und zu etablieren. Entsprechende Konzepte zur Umsetzung sind zu erarbeiten und Machbarkeitsanalysen durchzuführen.
- **Transparenzvorschriften:** Im Rahmen der laufenden Marktbeobachtung wird besonderes Augenmerk auf die Einhaltung der regulatorischen Anforderungen an die österreichischen Anleihenemittenten hinsichtlich der Transparenzvorschriften (Ad-hoc-Publizität und Directors' Dealings) sowie der Compliance mit der Marktmissbrauchsregulierung MAR¹ (Insiderlisten und Handelsverbote) gelegt. Dazu werden unter anderem anlassbezogenen Ermittlungen geführt sowie Compliance-Prüfungen zu Sperrfristen und Insiderlisten stichprobenartig durchgeführt.
- **Whistleblowing:** Um den Anstieg an Whistleblower-Meldungen effizient und effektiv zu bewältigen, sind IT-Lösungen zur Erfassung der Whistleblower-Hinweise sowie zum Monitoring der Prozesse, Maßnahmen und Ergebnisse zu evaluieren und umzusetzen. Die Ergebnisse des RH-Prüfberichts sind umzusetzen sowie die Prozesse nach dem Hinweisgeberschutzgesetz in Abstimmung mit der Auslegung durch die betroffenen Ministerien weiterzuentwickeln.
- **Kampf gegen Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung:** Die konsequente Null-Toleranz-Politik der FMA ist sektorübergreifend weiterzuentwickeln und der strenge Maßstab in der Registrierung von VASPs in das neue Regime unter MiCAR zu überführen. Die Awareness für die strengen GW/TF-Anforderungen sind in allen Regionen und Branchen weiter auszubauen. Der Prüfungsschwerpunkt auf besonders

¹ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. 4. 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission.

risikofähige Transaktionen sowie das Know-Your-Customer-Prinzip wird weitergeführt. Um komplexe Aufsichtsfälle (on- und off-site) effizient und effektiv verfolgen zu können, wird die enge Zusammenarbeit mit der Financial Intelligence Unit (FIU) im Bundeskriminalamt sowie den Staatsanwaltschaften intensiviert. Ein weiterer Fokus wird auf neue Ansätze in der Gruppenaufsicht gelegt. Im Übergangszeitraum zur Anwendung der MICAR werden Beobachtung, Analyse, Vernetzung und gezielte Abstimmung mit europäischen Schwesterbehörden bei Anträgen von grenzüberschreitend tätigen V/CASPs gestärkt, um Aufsichtsarbitrage zu verhindern und die Null-Toleranz-Politik auch im Kryptosektor konsequent fortzuführen. Der strukturierte Dialog mit Beaufsichtigten und Stakeholdern wird ausgebaut, um die Erwartungshaltung der FMA in Sachen Prävention der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung aktiv und konkret zu kommunizieren.

- **Vorbereitung auf das neue EU-Regulierungspaket zu GW/TF:** Ziel ist es, die FMA als nationale Geldwäschereiaufsicht für den Finanzmarkt im künftigen Gefüge der neu zu schaffenden EU-Geldwäschebehörde AMLA (Anti-Money-Laundering Authority), die sich auf das Netzwerk der nationalen Aufseher stützt, zu positionieren.
- **Übernahme der Aufsichtskompetenz im Sanktionenrecht:** Vorbereitung auf die schrittweise Übernahme der Aufsichtskompetenz für das Sanktionenrecht, die derzeit noch von der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) wahrgenommen wird.
- **Weiterentwicklung der FMA-Policies:**
 - Evaluierung der Heatmap der europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA für die Priorisierung von Verwaltungsstrafverfahren sowie der Opportunitäts-Policy.
 - Die Strafbemessung bei der Führung von GW/TF-Verfahren ist im Lichte der Empfehlungen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA, der auch Kompetenzen im Kampf gegen Geldwäscherei zukommen, zu evaluieren.
 - Die FMA-Policy zur Führung von Verfahren betreffend Einzelverstöße im Kampf gegen Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung ist entsprechend der aktuellen Entscheidungen des Verwaltungsgerichtshofs (VwGH) zu evaluieren und gegebenenfalls weiterzuentwickeln.

DER KAMPF GEGEN GELD- WÄSCHEREI: DIE STRATEGISCHE BEDEUTUNG VON BLOCKCHAIN- ANALYSETOOLS FÜR FINANZ- AUFSICHTSBEHÖRDEN

Krypto-Assets und virtuelle Währungen sind aufgrund von Besonderheiten ihrer innovativen Technologie erhöhten Risiken ausgesetzt, für Geldwäscherei und die Finanzierung des Terrorismus (GW/TF) missbraucht zu werden. Um dem entgegenzutreten, wird der Rechtsrahmen zur Prävention von GW/TF mit Kryptowährungen weiter ausgebaut. Nachdem in Umsetzung der 5. EU-Geldwäsche-Richtlinie¹ bestimmte Dienstleister in Bezug auf virtuelle Währungen, die sogenannten VASPs (Virtual Asset Service Providers), mit 10. 1. 2020 dem Regime des Finanzmarkt-Geldwäschegesetzes (FM-GwG) unterworfen wurden, tritt im Jahr 2024 die neu gefasste EU-Geldtransferverordnung² (kurz Geldtransfer-VO) in Kraft, die weitere wichtige Verbesserungen zur Prävention von GW/TF mit sich bringt und insbesondere die Nachverfolgung von Krypto-Transaktionen entscheidend verbessert. Diese setzt aber bei dem etwas breiter definierten Begriff „Anbieter von Krypto-Dienstleistungen“, den sogenannten CASPs (Crypto-Asset Service Providers), gemäß der „Markets in Crypto Assets Regulation“ (MiCAR)³ an. Dieser umfasst:

- Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten für Dritte
- Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte
- Tausch von Kryptowerten gegen Fiatgeld

¹ Richtlinie (EU) 2018/843 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. 5. 2018 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der Richtlinien 2009/138/EG und 2013/36/EU.

² Verordnung (EU) 2023/1113 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. 5. 2023 über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers und Transfers bestimmter Kryptowerte und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849.

³ Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. 5. 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937, ABl L 150 vom 9. 6. 2023.

Eine virtuelle Währung gemäß FM-GwG ist „eine digitale Darstellung eines Werts, die von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht zwangsläufig an eine gesetzlich festgelegte Währung angebunden ist und die nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert wird und die auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann“.

- Tausch von Kryptowerten gegen andere Kryptowerte
- Ausführung von Aufträgen über Kryptowerte für Dritte
- Platzierung von Kryptowerten
- Bereitstellung von Transferdiensten für Kryptowerte für Dritte
- Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Dritte
- Beratung zu Kryptowerten
- Portfoliomanagement und Vermögensverwaltung von Kryptowerten

Vereinfacht ausgedrückt: Walletbetreiber, Exchanges und Trading Services.

In Übereinstimmung mit den Vorgaben der Financial Action Task Force (FATF), dem globalen Standardsetzer im Kampf gegen Geldwäscherei, dehnt die EU-Geldtransferverordnung die sogenannte „Travel Rule“ auf Anbieter von Kryptovermögenswerten aus. Dies bedeutet, dass CASPs, wenn sie virtuelle Vermögenswerte an oder von einem anderen CASP im Namen eines Kunden übertragen, alle wesentlichen Informationen zu Absender und Empfänger übermitteln, erhalten und speichern müssen, und zwar vor allem Name, Adresse und Kontonummer des sendenden Kunden sowie Name und Kontonummer des Empfängers. Ein entscheidender Schritt zur transparenten Nachverfolgbarkeit von Krypto-Transaktionen, der die von der FMA konsequent verfolgte, sektorübergreifend rigorose Null-Toleranz-Politik im Kampf gegen Geldwäscherei vereinfacht.

DATENBASIERTE ANALYSETOOLS

Um das Geldwäschereirisiko bei Transaktionen von Kryptowerten effizient und effektiv identifizieren und beurteilen zu können, setzen sowohl Finanzdienstleister als auch Aufsichtsbehörden zunehmend auf den Einsatz von Blockchain-Analysetools. Dabei geht es aus Sicht der Aufseher nicht nur um die Gewährleistung einer effektiven Überwachung einzelner Transaktionen, sondern verstärkt auch um das frühzeitige Erkennen von Risiken und Trends in GW/TF. Obwohl die entsprechenden Leitlinien der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority – EBA) noch in Arbeit sind, nehmen die Anforderungen und Erwartungen, die die Aufsichtsbehörden an Anbieter von Krypto-Dienstleistungen im Kampf gegen Geldwäscherei in Bezug auf die laufende und automatisierte Überwachung der Kundentransaktionen stellen, signifikant zu. Dabei werden die technischen Aspekte sowie die einzigartige Natur der Krypto-Dienstleistungen in den jeweiligen Kontrollmechanismen Berücksichtigung finden.

RISIKOBASIERTER UND TECHNOLOGIENEUTRALER AUFSICHTSANSATZ

Als zuständige Aufsichtsbehörde für die auf dem österreichischen Markt tätigen nach dem FM-GwG verpflichteten Finanzdienstleister hat die FMA die Bedeutung innovativer Blockchain-Analysetools in der GW/TF-Prävention frühzeitig erkannt und bereits in ihr Datenanalyzesystem integriert. Um den wachsenden und ständig neuen Herausforderungen in der schnelllebigen Kryptowelt gerecht zu werden, optimiert sie ihre bestehenden Aufsichtstools laufend und entwickelt in enger Zusammenarbeit mit der Wissenschaft auch neue Anwendungen. So wird etwa im Rahmen eines Pilotprojekts auf Basis von Transaktionsdaten einzelner Wallets ein GW/TF-Risikoprofil der auf dem österreichischen Finanzmarkt tätigen Kryptoanbieter erstellt. Das Ziel der FMA ist es dabei, Block-

chain-Analyse sowohl in die risikobasierte Prüftätigkeit und behördliche Ermittlungspraxis einzubeziehen als auch in die Risikoanalyse einfließen zu lassen. Auf diese Weise sollen GW/TF-Risiken sowohl auf der Mikro- als auch auf der Makroebene frühzeitig erkannt und Aufsichtsressourcen im Kampf gegen GW/TF gebündelt eingesetzt werden.

An aerial photograph of a city, likely New York City, showing a dense urban landscape with numerous skyscrapers and buildings. A large green park is visible in the middle ground. Overlaid on the image is a glowing blue digital network consisting of interconnected nodes and lines, symbolizing technology and connectivity. The text "FIT FOR FUTURE" is centered in the upper left quadrant.

FIT FOR FUTURE

DIE NEUEN „SUPTECH-TOOLS“ DER FMA – MEILENSTEINE AUF DEM WEG ZUR „DATA DRIVEN SUPERVISION“

Als Regulator und Aufseher muss die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) neue Entwicklungen und Herausforderungen rasch identifizieren, sie effizient und effektiv adressieren. Dazu muss sie sich von Zeit zu Zeit auch selbst hinterfragen, ihre Ziele, Werte, Organisation, Arbeitsweisen, Ausstattung. Sie hat daher 2021 das Transformationsprogramm „Fit for Future – FMA 2025“ gestartet, bei dem aufbauend auf einer mittelfristigen Risikoanalyse die Erfolgsfaktoren von Regulierung und Aufsicht in der Zukunft bestimmt werden. Dabei geht es darum, nicht bloß auf Neues zu reagieren, sondern vielmehr als transformativ denkende und handelnde Behörde stets am Puls der Zeit zu agieren und neue Themen frühzeitig aktiv mitzugestalten. Erreicht werden soll dies durch ein flexibles Organisations-Set-up, moderne technische Ausstattung und Infrastruktur sowie für die jeweilige Herausforderung hoch qualifiziertes und motiviertes Personal. Eines der konkreten Ziele ist, die Herausforderungen der Digitalisierung zu adressieren und die optimale Nutzung der Daten sicherzustellen.

Dazu verfolgt die FMA konsequent einen zukunftsorientierten und erfolgreichen Weg hin zu einer „Data Driven Supervision“. Das ehrgeizige Ziel ist, die wertvollen Datensätze mit modernsten Technologien so zu analysieren, dass Risiken noch rascher erkannt und adressiert werden können. Dazu werden auch die Werkzeuge und Arbeitsprozesse der Aufsicht laufend optimiert, um selbst inmitten eines sich rasant verändernden Marktumfelds die Ziele der Finanzmarktstabilität und des nachhaltigen Vertrauens in die Funktionsfähigkeit des Finanzmarktes bestmöglich zu verfolgen.

Dazu hinterfragt die FMA das gesamte Arbeitsumfeld, um es zukunftsorientiert und flexibel umzugestalten. Dabei werden nicht nur bestehende Strukturen auf den Prüf-

stand gestellt und überarbeitet, vielmehr ist es das Ziel, eine Kultur der Innovation zu schaffen. In diesem inspirierenden Milieu gedeihen bereits jetzt zahlreiche innovative Tools, die von unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern tagtäglich in ihre Arbeitsabläufe integriert werden. Wir geben hier einen ersten Einblick in einige dieser Neuerungen.

VUSA – VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN SOLVENZ-ANALYSE

Eines dieser Projekte, VUSA (Versicherungsunternehmen Solvenz-Analyse) hat das anspruchsvolle Ziel, die Veränderung der Solvenz österreichischer Versicherungsunternehmen in Abhängigkeit von externen Kapitalmarktfaktoren zu modellieren. Die innovative Technologie, die unter dem Begriff „Nowcasting“ einzuordnen ist, unterstützt die Versicherungsaufsicht nicht nur in der alltäglichen Überwachung, sondern vor allem auch in Krisenzeiten: Wenn es darum geht, die Stabilität von Unternehmen genau und schnell zu beurteilen, gibt es konkrete Hinweise auf mögliche Bedrohungsszenarien und Risikobereiche und verbessert so die Informationsgrundlage, um fundierte Entscheidungen treffen zu können.

AML/CFT¹-APPLIKATION – ANTI-MONEY LAUNDERING / COMBATING THE FINANCING OF TERRORISM

In der Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung setzt die FMA seit Kurzem eine integrative AML/CFT-Applikation ein, die den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern einen 360-Grad-Blick auf beaufsichtigte Unternehmen ermöglicht. Durch automatisierte Verknüpfungen erhalten sie sämtliche relevanten Informationen – von Finanzkennzahlen bis zu Risikofaktoren – in einer klaren und interaktiven Darstellung. Dies steigert nicht nur die Effizienz der Arbeit, sondern auch das Verständnis für die beaufsichtigten Unternehmen.

VERBA-TOOL – VERBRAUCHERBESCHWERDEANFRAGE-TOOL

Im kollektiven Verbraucherschutz hat die FMA das innovative Tool VERBA entwickelt, um Beschwerden und Anfragen effizient zu verarbeiten. Durch die Auswertung von Daten mithilfe von künstlicher Intelligenz und die Implementierung eines integrierten Arbeitsablaufs können Auffälligkeiten und Trends frühzeitig erkannt werden, was dazu beiträgt, Konsumentinnen und Konsumenten effektiver zu schützen.

All diese Projekte und Werkzeuge verfolgen ein gemeinsames Ziel: beaufsichtigte Unternehmen umfassender zu analysieren, unsere Arbeitsabläufe zu vereinfachen und Risiken auf den Finanzmärkten früher und klarer zu identifizieren, um den gesetzlichen Auftrag rascher und effizienter umsetzen zu können.

In ihrem Transformationsprogramm „Fit For Future – FMA 2025“ schafft die FMA die Räume und Strukturen wie etwa das kürzlich entwickelte „Innovation Lab“, in denen Ideen und innovative Projekte entsprechend umgesetzt werden können.

¹ AML/CFT: Anti-Money Laundering / Combating the Financing of Terrorism – Kampf gegen Geldwäscherei und die Finanzierung des Terrorismus.

