

# FAKTEN TRENDS **2016** STRATEGIEN



# FAKTEN, TRENDS & STRATEGIEN 2016

#### IMPRESSUM

Herausgeber: Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)  
A-1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 5  
Telefon: +43-1-249 59-0, Fax: +43-1-249 59-5499  
E-Mail: [fma@fma.gv.at](mailto:fma@fma.gv.at)  
Internet: [www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)  
Quellen (wenn nicht anders angegeben): FMA

#### GESCHLECHTSNEUTRALE FORMULIERUNG

Aus Gründen der einfacheren Lesbarkeit wird auf die geschlechtsspezifische Differenzierung, z. B. Mitarbeiter/innen, verzichtet. Entsprechende Begriffe gelten im Sinne der Gleichbehandlung grundsätzlich für beide Geschlechter.

Vorwort des Vorstandes der FMA .....	5
<b>Erfolgsmodell integrierte Aufsicht</b>	
Effektiv, effizient und qualitativvoll .....	6
<b>Die Rechtsentwicklung</b>	
Wesentliche Änderungen im nationalen und internationalen Finanzmarktrecht .....	15
<b>Einlagensicherung Neu</b>	
Entschädigung der Einleger für den Fall der Insolvenz eines Kreditinstituts .....	26
<b>Das FMA-Maßnahmenpaket zur langfristigen Absicherung der Lebensversicherung</b> .....	34
<b>Die neue Transparenzrichtlinie für börsennotierte Unternehmen</b> .....	38
<b>MiFID II und MiFIR</b>	
Das neue Aufsichtsregime im Wertpapierhandel .....	42
<b>Das Prospektrecht im Wandel</b>	
Änderungen im Lichte der Kapitalmarktunion .....	50
<b>Die Makroprudenzielle Aufsicht</b>	
Gegen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems .....	56
<b>Die 4. Geldwäscherichtlinie</b>	
Europa schärft die Waffen im Kampf gegen Geldwäsche .....	60
<b>FMA-Offensive „Informationspflichten“</b> .....	64
<b>Der neue europäische Abwicklungsmechanismus für Banken</b>	
und die Rolle der FMA als nationale Abwicklungsbehörde .....	70



## VORWORT DES VORSTANDES DER FMA



Die Finanzmärkte gehören zu den kreativsten und innovativsten Bereichen jeder Marktwirtschaft. Sie sind Sinnbild für den Prozess der „Schöpferischen Zerstörung“, wie ihn Joseph Alois Schumpeter analysierte: Selbst das Gute ist nicht gut genug, weil das Bessere es vom Markt verdrängt – Triebfeder der Marktwirtschaft und der Motor des Wirtschaftswachstums. Unaufhörlich revolutionieren sich die Finanzmärkte von innen heraus, unaufhörlich werden die alten Strukturen, Produkte, Strategien zerstört und unaufhörlich werden neue geschaffen. Und diese Zerstörung ist notwendig – und nicht etwa ein Systemfehler –, damit Neues stattfinden, entstehen und geschaffen werden kann.

Zu diesem Prozess der „Schöpferischen Zerstörung“ gehört es auch, laufend die Grenzen der Gesetze auszuloten, Grauzonen der Regularien auszutesten und Schlupflöcher auszunützen. Dementsprechend ist es eine der größten Herausforderungen für Regulatoren und Aufseher, mit der Dynamik, der Kreativität und Innovationskraft der Marktteilnehmer Schritt zu halten, um den Kräften des Marktes den angemessenen Rahmen zu setzen, damit die Stabilität der Finanzmärkte gestärkt, das Vertrauen in ihr Funktionieren gefördert und alle Marktteilnehmer möglichst fair behandelt werden.

Die permanente Weiterentwicklung des regulatorischen Rahmens ist daher nichts anderes als die andere Seite derselben Münze, der Schöpferischen Zerstörung.

Wir als Regulatoren und Aufseher haben uns zum Ziel gesetzt, festgeschrieben im Mission Statement der FMA, „präventiv in Bezug auf die Einhaltung der Aufsichtsnormen zu wirken, Verstöße aber konsequent zu ahnden“. Folglich bekennen wir uns zu einem proaktiven Dialog mit den Stakeholdern, den Beaufsichtigten und allen anderen Teilnehmern auf dem Finanzmarkt, um Verständnis für Ziele, Zweck und Mittel der Regulierung zu schaffen und ein gemeinsames Verständnis für die aufsichtlichen Belange und Erwartungen zu schaffen.

Ein Instrument dazu ist unsere 2015 entwickelte Schriftenreihe „Fakten, Trends und Strategien“, in der wir jährlich auf aktuelle regulatorische Entwicklungen hinweisen und deren wesentlichste detailliert schildern, erläutern und erklären. Der Band 2016, den Sie hier in Händen halten, gibt Ihnen – so sind wir überzeugt – einen guten und fundierten Überblick über die aktuellen Entwicklungen im Finanzmarktrecht sowie wesentliche regulatorische und aufsichtliche Antworten auf Lehren aus der Finanzkrise. Wir hoffen, damit einen wertvollen Beitrag zu leisten, um das gemeinsame Aufsichtsverständnis weiterzuentwickeln.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen eine interessante und nutzenstiftende Lektüre.

HELMUT Ettl UND KLAUS KUMPFMÜLLER

## Erfolgsmodell integrierte Aufsicht

### Effektiv, effizient und qualitativ



Österreich ist im internationalen Vergleich eine kleine Volkswirtschaft, der heimische Binnenmarkt trägt lediglich 2,3 %<sup>1</sup> zur Wirtschaftsleistung der Europäischen Union bei. Österreich ist aber eine offene Volkswirtschaft, die insbesondere stark mit den Ländern der Eurozone sowie den Märkten in Zentral-, Ost- und Südosteuropa verflochten ist. Überdies ist der österreichische Finanzmarkt im Vergleich zum realwirtschaftlichen Binnenmarkt überproportional ausgeprägt und noch stärker internationalisiert. Daher wird Österreich auch vom Internationalen Währungsfonds (IWF) zum „systemrelevanten Kern des globalen Finanzsystems“<sup>2</sup> gezählt und als eines der 30 bedeutendsten Finanzzentren weltweit eingestuft.

#### KLEINE, OFFENE VOLKSWIRTSCHAFT, GLOBAL BEDEUTENDES FINANZZENTRUM

Die Bedeutung und die Verflechtung der österreichischen Finanzwirtschaft seien hier nur beispielhaft an einigen Fakten aufgezeigt:

- So entspricht die aggregierte Bilanzsumme aller österreichischen Banken (inklusive Auslandstöchter) 313 %<sup>1</sup> des heimischen Bruttoinlandsproduktes.
- Österreichische Banken haben 60 vollkonsolidierte Tochterbanken allein in den CESEE-Staaten mit einer aggregierten Bilanzsumme von € 265,7 Mrd.
- Österreichische Versicherungsunternehmen sind in 26 Ländern mit insgesamt 108 Töchtern und Beteiligungen aktiv.
- Österreich ist Mitglied der Europäischen Union mit seinem Binnenmarkt von 508 Millionen<sup>1</sup> Verbrauchern und Anlegern sowie einer jährlichen Wirtschaftsleistung von € 14,6 Billionen<sup>1</sup>. Überdies ist Österreich insbesondere integraler Bestandteil der Wirtschafts- und Währungsunion mit ihrer gemeinsamen Währung, dem Euro.

Überdies zeichnet den österreichischen Finanzmarkt eine besonders enge Verflechtung der Marktteilnehmer untereinander aus:

- 3 Finanzkonglomerate haben in Summe einen Marktanteil von knapp 20 % im österreichischen Bankensektor bzw. rund 30 % im Versicherungssektor (jeweils bezogen auf die Bilanzsumme).

<sup>1</sup> Quellen: Eurostat, OeNB

<sup>2</sup> „the systemic core of the global financial system“, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/111513.pdf>



- Investmentfonds halten € 5,3 Mrd. in Wertpapieren österreichischer Kreditinstitute und € 0,3 Mrd. in Wertpapieren österreichischer Versicherungsunternehmen.
- An 18 von 24 Kapitalanlagegesellschaften halten österreichische Kreditinstitute oder Versicherungsunternehmen eine Beteiligung von mehr als 25 %; alle fünf Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften stehen im Mehrheitseigentum von Kreditinstituten bzw. Kapitalanlagegesellschaften.
- An sechs von 14 Pensionskassen halten österreichische Versicherungsunternehmen eine Beteiligung von mehr als 25 %; umgekehrt steht ein Versicherungsunternehmen im Mehrheitseigentum einer Pensionskasse.
- An sieben von neun Betrieblichen Vorsorgekassen halten österreichische Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen oder Pensionskassen eine Beteiligung von mehr als 25 %.
- 27 von 72 Mitgliedern der Wiener Börse sind österreichische Kreditinstitute.
- Das Exposure österreichischer Versicherungsunternehmen gegenüber österreichischen Kreditinstituten liegt bei rund 13 % aller Vermögenswerte, das entspricht € 13,8 Mrd.; darüber hinaus nützen einige Versicherungsunternehmen Banken als Vertriebspartner.

Aufgrund der europäischen Integration Österreichs, der besonderen volkswirtschaftlichen Bedeutung seines Finanzmarktes sowie der innerösterreichischen wie grenzüberschreitenden Verflochtenheit seiner Marktteilnehmer hat der österreichische Nationalrat 2001/2002 die Aufsicht über den österreichischen Finanzmarkt völlig neu geordnet. Auf Basis einer internationalen Best-Practice-Studie wurde die Finanzmarktaufsichtsbehörde FMA als Allfinanzaufsichtsbehörde eingerichtet, die die Aufsicht über praktisch alle Bereiche des Finanzmarktes unter einem Dach vereint.

### **ALLFINANZAUF S I C H T – DER INTEGRIERTE AUFSICHTSANSATZ**

Das Allfinanzaufsichtsmodell, wie es in Österreich implementiert wurde, schöpft dabei die Synergien auf allen drei Ebenen der Integration voll aus:

- auf der Ebene der Integration über alle Sektoren des Finanzmarktes
- auf der Ebene der Integration von prudenzieller und Verhaltensaufsicht
- auf der Ebene der Integration von Mikro- und Makroaufsicht.

Die wesentlichen Vorteile dieser Integration der Aufsicht können dabei wie folgt zusammengefasst werden:

- Dem stark verflochtenen österreichischen Finanzmarkt steht eine integrierte Aufsichtsbehörde gegenüber, die Risiken und Fehlverhalten mit geeigneten Maßnahmen begegnet und dabei auch Wechselwirkungen und Abhängigkeiten berücksichtigt.
- Sektorübergreifende Mikro- und Makroaufsicht erlauben eine konsistente Risikoanalyse des Finanzmarktes, gefolgt von wirkungsvollen Maßnahmen.
- Der integrierte Ansatz ermöglicht eine effiziente, wirkungsvolle und abgestimmte Vorgehensweise in der Mitgestaltung des europäischen und internationalen Aufsichtsrechts.
- Verhaltensaufsicht und prudenzielle Aufsicht unter einem Dach sind das Fundament für eine effektive Aufsicht unter Berücksichtigung aller Kausalzusammenhänge.

Den Unternehmen des Finanzmarktes steht eine Behörde als gesamthafter Ansprechpartner zur Verfügung, den Anlegern und Verbrauchern eine zentrale Anfrage- und Beschwerdestelle.

Das integrierte Aufsichtsmodell hat sich für die Besonderheiten des Finanzmarktes Österreich von Anfang an bewährt. Es ist für eine kleine, offene Volkswirtschaft kosteneffizient und hebt gleichzeitig in einem eng verflochtenen internationalen Finanzzentrum alle Know-how-Synergien. Zudem passt es optimal in den Trend der europäischen Aufsichtsentwicklung, die durch zunehmende Zentralisierung gekennzeichnet ist. Die Schaffung gleicher und fairer Wettbewerbsbedingungen, das sogenannte Level Playing Field, erfordert nämlich eine starke Harmonisierung der noch heterogenen nationalen Aufsichtspraxis sowie eine vermehrte Entwicklung sektorübergreifender Regularien.

2007 wurde Österreichs integriertes Aufsichtsmodell – wie geplant fünf Jahre nach seiner Implementierung – anhand der Erfahrungen aus der Aufsichtspraxis evaluiert und auch im Lichte der Ergebnisse eines parlamen-

tarischen Untersuchungsausschusses gestärkt, wobei damals Doppelgleisigkeiten und Schnittstellenprobleme zur Oesterreichischen Nationalbank im Bereich der Bankenaufsicht beseitigt wurden.

Wie stark das Bekenntnis des Gesetzgebers zum integrierten Aufsichtsansatz in Österreich ist, belegt allein schon die Tatsache, welche Aufgaben der Gesetzgeber der FMA seit ihrer Gründung zusätzlich übertragen hat: Aufsicht über die Betrieblichen Vorsorgekassen, Prospektaufsicht, Kampf gegen den unerlaubten Betrieb, Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, Compliance-Aufsicht, Aufsicht über Ratingagenturen, Aufsicht über Alternative Investment Funds, Enforcement Rechnungslegung, Abwicklungsbehörde für Banken und Wertpapierfirmen und einiges mehr. Überdies wurde der FMA im Europäischen System für Finanzaufsicht (ESFS) die Funktion als allein zuständige nationale Aufsichtsbehörde übertragen, ebenso die als kompetente nationale Aufsichtsbehörde im Einheitlichen Europäischen Aufsichtsmechanismus für Banken SSM (Single Supervisory Mechanism), als dezentral organisierte Bankenaufsicht der Euroländer unter Führung der Europäischen Zentralbank EZB sowie im Einheitlichen Abwicklungsmechanismus für Banken und Wertpapierfirmen SRM (Single Resolution Mechanism). Sie ist damit auch integraler Bestandteil der europäischen Finanzmarktaufsichtsarchitektur.

Mit ihrem integrierten Aufsichtsansatz kann die FMA die vom österreichischen Gesetzgeber vorgegebenen Aufsichtsziele effizient und effektiv erfüllen und den nationalen und internationalen Herausforderungen auch künftig optimal begegnen.

Ihren gesetzlichen Auftrag und ihre Aufsichtsziele hat die FMA in ihrem Mission Statement wie folgt zusammengefasst:

*„Die FMA ist die unabhängige, weisungsfreie und integrierte Aufsichtsbehörde für den Finanzmarkt Österreich (...)*

*Die Ziele der FMA sind,*

- zur Stabilität des Finanzmarktes Österreich beizutragen*
- das Vertrauen in einen funktionierenden österreichischen Finanzmarkt zu stärken*
- die Anleger, Gläubiger und Verbraucher nach Maßgabe der Gesetze zu schützen und*
- präventiv in Bezug auf die Einhaltung der Aufsichtsnormen zu wirken, Verstöße aber konsequent zu ahnden.“*

Wie diese Ziele durch das integrierte Aufsichtsmodell effizient und effektiv erfüllt werden, sei hier anhand ausgewählter Beispiele aus der Praxis dargestellt.

## **ZIEL 1: „... ZUR STABILITÄT DES FINANZMARKTES ÖSTERREICH BEIZUTRAGEN“**

### **SEKTOR- UND BRANCHENÜBERGREIFENDE AUFSICHT**

Die starke Verflechtung zwischen den Finanzsektoren, insbesondere durch Eigentümerstrukturen, Vertriebskooperationen, Finanztransaktionen und Garantieübernahmen, erfordert eine integrierte branchenübergreifende Aufsicht, um wirtschaftliche Vorgänge und die Risikotragfähigkeit zwischen den einzelnen Unternehmen erfassen und bewerten zu können. Insbesondere gilt es der großen Gefahr eines nicht zu überwachenden sektorübergreifenden Risikotransfers sowie einer Flucht aus Regulierung und Aufsicht zu begegnen.

Der integrierte Aufsichtsansatz ermöglicht

- eine abgestimmte und rasche Vorgangsweise der Aufsicht
- einheitliche Standards für alle Sektoren
- eine materienübergreifend konsistente Rechtsauslegung
- eine einheitliche Verwaltungspraxis
- die Minimierung von Aufsichtsarbitrage
- und verhindert mögliche Ausweichreaktionen der Beaufsichtigten durch Verlagerung von Geschäftsaktivitäten oder Risiken in andere Sektoren.

## INTEGRATION VON PRUDENZIELLER AUFSICHT UND VERHALTENS AUFSICHT

Ziel der prudenziellen Aufsicht ist die jederzeitige Zahlungsfähigkeit beaufsichtigter Unternehmen sowie deren Erfüllung eingegangener vertraglicher Verpflichtungen. Ziel der Verhaltensaufsicht sind gleiche, faire und transparente Verhältnisse für alle Marktteilnehmer. Erst die Vereinigung beider Aufsichtstätigkeiten unter einem Dach ermöglicht den umfassenden Informationsaustausch zur Erfassung der Gesamtsituation eines beaufsichtigten Unternehmens und damit das Setzen abgestimmter aufsichtsrechtlicher Maßnahmen, um die Erfüllung sämtlicher gesetzlicher Verpflichtungen sicherzustellen, Risiken effektiv zu erfassen und Probleme ganzheitlich zu lösen.

Was das in der Aufsichtspraxis bedeutet, sei hier nur kurz an einem konkreten Beispiel dargestellt: Ein beaufsichtigtes Unternehmen platziert eine eigenkapitalrelevante Emission wie etwa Partizipationsscheine beim anlagesuchenden Publikum. Eine derartige Finanztransaktion ist unter mehreren völlig verschiedenen aufsichtlichen Aspekten zu beurteilen und zu überwachen.

- Die geplante Emission muss gemäß den Eigenkapitalvorschriften (prudenzielle Aufsicht) bewertet werden.
- Der Kapitalmarktprospekt muss hinsichtlich Vollständigkeit, Widerspruchsfreiheit und Verständlichkeit geprüft und gebilligt werden (Prospektaufischt).
- Die Veröffentlichungspflichten hinsichtlich zeitgleicher Information aller Anleger und Investoren sind zu überwachen (Ad-hoc-Publizität).
- Der Vertrieb muss aus dem Gesichtspunkt der fairen Beratung sowie des ordnungsgemäßen Verkaufs beaufsichtigt werden (Wohlverhaltensaufsicht).

Sowohl die Prospektbilligung als auch die Prüfung der Einhaltung der Wohlverhaltens- und Compliance-Vorschriften fallen unter die Verhaltensaufsicht. Nur eine integrierte Beaufsichtigung eigenkapitalrelevanter Emissionen ermöglicht rasche und effektive prudenzielle Maßnahmen bei Verstößen gegen Eigenkapitalbestimmungen, bei fehlerhaften oder nicht zeitgerechten Informationen zur Finanzlage des Unternehmens sowie im Fall einer Nachtragsverpflichtung und anderer Risiken. Eigenkapitalemittenten tendieren aber dazu, eigene Finanzinstrumente mit einer mit Sparbüchern vergleichbaren Sicherheit zu bewerben und zu vertreiben. Partizipationskapital ist aber bis zur vollen Höhe verlustabdeckend und darf im Fall einer Liquidation erst nach Befriedigung oder Sicherstellung aller anderen Gläubiger zurückgezahlt werden. Über dieses Risiko ist der Kunde selbstverständlich voll und gesondert aufzuklären. Eine mangelhafte Aufklärung stellt einen Verstoß gegen das gesetzlich geforderte Wohlverhalten dar.

Nur eine integrierte Aufsicht erlangt bereits zum Zeitpunkt der Planung der Emission von Partizipationsscheinen Kenntnis davon, dass ein solches Produkt zukünftig an Kunden vertrieben werden soll. Eine integrierte Aufsicht kann daher bereits frühzeitig die in der Verhaltensaufsicht erworbenen Erkenntnisse – nämlich die Gefahr einer mangelhaften Risikoauflärung bei Finanzinstrumenten – einbringen und sicherstellen, dass gerade Eigenmittelinstrumente entsprechende Prospekte aufweisen, und überwachen, dass ein derartiges Produkt unter Wahrung der Wohlverhaltensregeln mit einer entsprechenden Risikoauflärung vertrieben wird.

Nur die Integration von prudenzieller Aufsicht und Wohlverhaltensaufsicht ermöglicht daher

- umfassenden Informationsaustausch
- die Gesamtkennntnis eines beaufsichtigten Unternehmens
- präventives Handeln
- abgestimmte kompetente Maßnahmen
- konsequente ganzheitliche Problemlösungen.

## SEKTORÜBERGREIFENDE STEUERUNG MAKRO- UND MIKROPRUDENZIELLER RISIKEN

Ziel der makroprudenziellen Aufsicht ist, die Stabilität des Finanzsystems in seiner Gesamtheit zu sichern und adversativen Entwicklungen, beispielsweise Kreditblasen, entgegenzuwirken. Der Umgang mit makroprudenziellen Risiken kann nur gleichzeitig und in enger Abstimmung mit der mikroprudenziellen Aufsicht erfolgen,

da sich die Finanzmarktstabilität aus der Summe der Stabilität der einzelnen Marktteilnehmer ergibt. Resultate aus der Mikroaufsicht müssen sektorübergreifend mit Erkenntnissen aus der Analyse des gesamten Finanzsystems verbunden werden, um systemische Risiken zu erkennen und geeignete Maßnahmen für Markt und Marktteilnehmer zu setzen.

Was das in der Aufsichtspraxis bedeutet, sei hier nur an zwei konkreten Beispielen dargestellt:

Beispiel – Systemrisikopuffer im Bankensektor Um gegebenenfalls schlagend werdende Risiken abdecken zu können, haben Banken entsprechendes Eigenkapital vorzuhalten. Die Höhe des erforderlichen Eigenkapitals ist für jede Bank gemäß ihrem Risikoprofil individuell zu berechnen. Überdies können Banken zusätzliche Eigenkapitalpuffer vorgeschrieben werden, um die Auswirkungen schlagend werdender systemischer makroökonomischer Risiken auffangen zu können. Derartige Systemrisikopuffer werden von der makroprudenziellen Aufsicht – in Österreich das Finanzmarktstabilitätsgremium FMMSG, in dem die FMA mitarbeitet – festgelegt. Hierbei ist es besonders wichtig, dass Risiken, die bereits bei der Eigenkapitalberechnung auf der Mikroebene (also beim individuellen Institut) erfasst wurden, nicht ein zweites Mal auf der Makroebene eingerechnet werden, dass also für ein und dasselbe Risiko nicht doppelt Eigenkapital vorzuhalten ist. Eine derartige Doppelzählung von Risiken muss vermieden werden, was einen regelmäßigen Austausch zwischen Mikro- und Makroaufsehern erfordert.

Die Entscheidungsfindung in der makroprudenziellen Aufsicht (national über das FMMSG, auf europäischer Ebene unter Einbeziehung des European Systemic Risk Board ESRB sowie des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM und gegebenenfalls der Europäischen Kommission) wird durch eine integrierte Aufsichtsbehörde spürbar erleichtert.

Beispiel – Niedrigzinsumfeld: Die anhaltend niedrigen Zinsen stellen alle Teilnehmer der Finanzmärkte vor große Herausforderungen. Die FMA hat daher im Rahmen einer umfassenden Marktanalyse sowohl die Auswirkungen auf den Versicherungs- als auch auf den Bankensektor untersucht. Daraufhin wurden gezielt Regelungen erlassen (Erhöhung der Zinszusatzrückstellung und Absenkung des Höchstzinssatzes für Versicherungsunternehmen; risikominimierende Maßnahmen für Bausparkassen) und weitere unternehmensspezifische Maßnahmen gesetzt.

Resultate aus der Mikroaufsicht müssen sektorübergreifend mit Erkenntnissen aus der Analyse des gesamten Finanzsystems verbunden werden, um systemische Risiken zu erkennen und geeignete Maßnahmen für Markt und Marktteilnehmer zu setzen.

## **ZIEL 2: „... DAS VERTRAUEN IN EINEN FUNKTIONIERENDEN ÖSTERREICHISCHEN FINANZMARKT ZU STÄRKEN“**

Eine der wichtigsten Lehren aus der globalen Finanzkrise ist, dass Regulierung und Aufsicht des gesamten Finanzmarktes von entscheidender Bedeutung für die Funktionsfähigkeit der Märkte sind. Dem komplexen und stark verflochtenen österreichischen Finanzmarkt steht dementsprechend die FMA als integrierte Aufsichtsbehörde gegenüber. Dies bedeutet konkrete und umfassende Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten sowie eine einheitliche, sektorübergreifende Verwaltungspraxis und Rechtsauslegung.

Eine der Hauptaufgaben der FMA, um das Vertrauen in den österreichischen Finanzmarkt zu stärken, ist darauf zu achten, dass nur dazu berechnete Anbieter am österreichischen Finanzmarkt konzessionspflichtige Finanzdienstleistungen erbringen, und bei denen, die dies berechnete tun, die Einhaltung der gesetzlichen Regelungen zu überwachen.

## **BEKÄMPFUNG DES UNERLAUBTEN BETRIEBS**

Unter unerlaubtem Betrieb versteht man das Anbieten konzessionspflichtiger Finanzdienstleistungen ohne die erforderliche Erlaubnis/Konzession. Bei der Überwachung der Märkte in Bezug auf unerlaubten Betrieb kommen der Aufsicht aber auch Sachverhalte zur Kenntnis, die den Verdacht auf Verletzung anderer gesetzlicher

Normen begründen, etwa der Prospektpflicht, des Kapitalmarktrechts, des Aktiengesetzes, des Strafrechts, des Verbots von Pyramidenspielen, des Telekommunikationsgesetzes (Verbot des „Cold Calling“, des unerbetenen Anbietens von Finanzdienstleistungen), um nur einige Beispiele zu nennen. In diesen Fällen hat die FMA bei begründetem Verdacht auf eine Gesetzesverletzung den Sachverhalt der zuständigen Behörde zur Anzeige zu bringen.

Bei Verdacht auf unerlaubten Geschäftsbetrieb muss die FMA als zuständige Behörde die Ermittlungen unter Berücksichtigung aller rechtlichen Anknüpfungspunkte führen, da in der Regel nicht von vornherein ersichtlich ist, ob und welche gesetzliche Norm verletzt wurde oder wird. Die Ermittlungen lassen sich daher nicht von vornherein auf eine bestimmte konzessionspflichtige Finanzdienstleistung, auf einen Sektor, auf eine Gesetzesmaterie eingrenzen.

Beispiel – Bürgerbeteiligungsmodelle: Bürgerbeteiligungsmodelle beinhalten in der Regel drei rechtliche Fragen-/Tatbestandskomplexe. Liegt ein Bankgeschäft gemäß BWG vor, unterliegt das Angebot der Prospektpflicht gemäß KMG, oder handelt es sich um ein alternatives Investment, das dem AIFMG unterliegt? Durch die Bündelung derartiger Ermittlungen in einer Behörde und durch die enge Vernetzung aller Aufsichtsbereiche ist es möglich, oft komplexe Rechtsfragen in einem Haus auf kürzestem Wege abzustimmen und somit den unerlaubten Geschäftsbetrieb rasch und effektiv zu bekämpfen.

## EINHEITLICHE RECHTSENTWICKLUNG, RECHTSAUSLEGUNG UND VOLLZUG

Auf den Finanzmärkten verschwimmen zunehmend die Produkt-, Branchen- und Sektorgrenzen. Dies erfordert zunehmend eine integrierte, also einheitliche Herangehensweise bezüglich Rechtsentwicklung, Rechtsauslegung und Rechtsdurchsetzung. Nur so ist ein Level Playing Field, gleiche und faire Wettbewerbsbedingungen, mit einem einheitlichen Rechtsrahmen herzustellen. Eine integrierte Herangehensweise verhindert zuverlässig Wettbewerbsverzerrungen.

Beispiel – Nutzung von Ratings: Die EU-Ratingagenturen-Verordnung und verschiedene Sektorrichtlinien schreiben vor, dass beaufsichtigte Unternehmen der Finanzindustrie Ratings nicht mechanistisch verwenden, sondern eigene Kreditrisikobewertungen vornehmen sollen. Gerade für den österreichischen Finanzmarkt, der sektorübergreifend eine große Zahl kleiner Finanzdienstleister aufweist, ist es unerlässlich, einheitliche Kriterien für alle Beaufsichtigten aller Sektoren zu definieren, um die Abhängigkeit von externen Ratingagenturen und die stabilitätsgefährdenden Effekte einer mechanistischen Anwendung von Ratings zu minimieren.

Beispiel – Informationspflichten zu Finanzprodukten und Dienstleistungen: Die eigenverantwortliche Entscheidung eines mündigen Konsumenten für Produkte und Dienstleistungen des Finanz- und Kapitalmarktes setzt voraus, dass ein Kunde Informationen verstehen und vergleichen kann.

Im Sinne eines Level Playing Field müssen daher Informationen gleichermaßen verständlich und in konsistent inhaltlicher Tiefe zur Verfügung stehen. Um dies rechtlich zu verankern, werden mit MiFID II, PRIIPs sowie gesetzlichen Bestimmungen zu Informationspflichten in BWG, ZaDiG, VAG 2016 und BörseG sektorübergreifend Rechtsvorschriften entwickelt. Erst einheitliche Informationspflichten und deren konsequente integrierte Umsetzung ermöglichen einen echten Produktvergleich und führen damit zu einem fairen Wettbewerb. Gleichzeitig generieren Fairness und Redlichkeit der Informationen das Vertrauen der Konsumenten, dies ist ein unerlässlicher Beitrag zur Finanzmarktstabilität.

Aufsichtskonvergenz beginnt bereits bei der Erarbeitung nationaler und internationaler Regelungen. Die Mitgestaltung transparenter, einheitlicher Regelungen in allen Sektoren auf nationaler und internationaler Ebene ist daher ein wesentlicher Beitrag einer integrierten Aufsicht zur Stärkung des Vertrauens in den Finanzmarkt.

Die Erlassung weiterführender rechtlicher Grundlagen wie Verordnungen, Mindeststandards und Rundschreiben durch eine integrierte Aufsicht garantiert ebenso Rechtssicherheit. So hat die FMA eine einheitliche Aufsichtposition hinsichtlich der Vergabe von Krediten durch AIF erarbeitet und eine für alle Sektoren des Finanzmarktes geltende Eigentümerkontrollverordnung sowie eine Verordnung zum Umgang mit dem Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierungsrisiko erlassen.

## EFFEKTIVE UND EFFIZIENTE AUFSICHTSORGANISATION

Schnelle Entscheidungsfindung: Wesentliche Stärken der FMA sind flache Hierarchien und damit verbunden effiziente Prozesse in der operativen Aufsicht, Verfahrensführung und Logistik. Der effiziente Informationstransfer innerhalb einer Allfinanzaufsicht begünstigt unbürokratische Abstimmungsprozesse und eine rasche Entscheidungsfindung unter Einbindung sämtlicher relevanten Beteiligten.

Kosteneffizienz: Der integrierte Aufsichtsansatz unter einem Dach ermöglicht die gemeinsame Nutzung von Ressourcen und minimiert Overhead-Kosten, die andernfalls durch verschiedene Institutionen in erhöhtem Maße zu tragen wären; etwa im Personalmanagement, bei Finanzen & Controlling, im Bereich IT oder im Facility Management. Durch die Bündelung sämtlicher Aufsichtsaktivitäten in einer Organisation kann der nötige Verwaltungsapparat auf ein Mindestmaß beschränkt werden. Die Beaufsichtigten werden dabei unmittelbar durch niedrigere Kostenvorschreibungen entlastet und können darüber hinaus einheitliche Meldekanäle (z. B. Incoming Plattform) für unterschiedliche Meldungen nutzen.

Bündelung von Know-how: In der integrierten Aufsicht erfolgt ein laufender direkter Austausch von Erfahrungen und Erkenntnissen der Aufsichtstätigkeit unter sämtlichen für die Aufsicht über ein Unternehmen oder eine Unternehmensgruppe zuständigen Mitarbeitern. Massive Vorteile werden insbesondere deutlich bei:

- Aufsicht über Finanzkonglomerate
- Aufsicht über Versicherungsprodukte mit externen Garantiegebern (z. B. Banken)
- Bekämpfung des unerlaubten Betriebs und einheitlicher Auslegung von Konzessionstatbeständen
- Untersuchungen zum Insiderhandel von Funktionsträgern in beaufsichtigten Unternehmen.

Der strukturierte Informationsaustausch und der effiziente Wissenstransfer sind sowohl vertikal als auch horizontal (themenbezogen) organisiert und werden u. a. durch folgende Einrichtungen sichergestellt:

- diverse Foren und Gremien (z. B. Vorstandssitzung, Round Table „Internationales“, Consumer Protection Circle, Brückenkopf-Jour-fixe)
- umfassende Aus- und Weiterbildungsformate (z. B. bereichsübergreifende Grundausbildung aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, Universitätslehrgang Finanzmarktaufsicht, Rechtsforum)
- elektronische Systeme (z. B. Fabasoft ELAK, SharePoint, Meldedaten gemäß Artikel 9 EMIR, Fondsdatenbank, Rechtssatzkartei).

Kompetenzzentren im Haus helfen, Synergieeffekte zu heben und das Expertenwissen der FMA zu bündeln:

- Finanzmarktanalyse
- Rechnungslegung und IFRS-Enforcement
- Verfahrensführung
- Verbraucherinformation
- Wohlverhaltensregeln und Compliance
- Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung
- Bekämpfung des unerlaubten Geschäftsbetriebs.

### ZIEL 3: „SCHUTZ DER VERBRAUCHER, ANLEGER UND GLÄUBIGER“

#### VERBRAUCHERSCHUTZ

Der kollektive Verbraucherschutz durch die FMA findet seine Ausprägung gleichermaßen im Vollzug prudenzieller Vorschriften als auch im Vollzug der Regeln zu Wohlverhalten und Compliance. Durch den Vollzug der Aufsichtsnormen leistet die integrierte Aufsicht direkt einen Beitrag zum Schutz der Verbraucher in ihrer Gesamtheit, weil ein funktionierender Finanzmarkt letzten Endes der gesamten Wirtschaft und somit auch den Verbrauchern zugutekommt. Darüber hinaus werden verstärkt Normen in Aufsichtsgesetzen erlassen, deren primäres Anliegen im Verbraucherschutz selbst zu finden ist.

Eine zentrale Anlaufstelle für die Öffentlichkeit hinsichtlich Verbraucherschutz und Verbraucherinformation

betreffend das Aufsichtsrecht, unabhängig davon, um welches beaufsichtigte Unternehmen oder Finanzprodukt es sich handelt, bietet dabei klare Vorteile:

- ein universeller Ansprechpartner
- einheitlicher Prozess der Bearbeitung der Anliegen (Anfragen, Beschwerden etc.)
- Überblick über die Behandlung der Anliegen der Konsumenten
- Erkenntnisse über sektorübergreifende Themen der Verbrauchieranliegen
- sektorübergreifende Schwerpunktsetzung der Aufsichtsaktivitäten.

## COMPLIANCE, ORGANISATIONS- UND VERHALTENSREGELN

Das in den letzten Jahren gesetzlich immer detaillierter geregelte Wohlverhalten eines Unternehmens gegenüber seinen Kunden ist eine der stärksten vertrauensbildenden Faktoren. Die Beaufsichtigung der Einhaltung der Organisations- und Verhaltensvorschriften erfolgt integriert durch ein Kompetenzzentrum in der FMA. In diesem setzen Experten sektorübergreifendes Know-how synergetisch ein und beaufsichtigen konvergent im Sinne des Anlegerschutzes. Aus Sicht des zu schützenden Anlegers ist es letztendlich unerheblich, von welchem Unternehmen Produkte und Dienstleistungen angeboten werden, solange sich das Unternehmen wohlverhält.

### ZIEL 4: „... PRÄVENTIV WIRKEN, VERSTÖSSE ABER KONSEQUENT AHNDEN“

Eine wesentliche präventive Maßnahme zur Verhinderung des Fehlverhaltens der Beaufsichtigten ist die klare Darlegung der konkreten Erwartungshaltung der Aufsichtsbehörde. Dabei bedient sich die Aufsicht unterschiedlicher Instrumente wie z. B. Empfehlungen, Rundschreiben und Mindeststandards zu den Aufsichtsgesetzen. Auch der Dialog mit den Marktteilnehmern ist wesentlich, um eine Kulturänderung der Beaufsichtigten zu erreichen und die Disziplin am Markt sektorübergreifend zu verbessern. Insbesondere die Verstöße gegen Werbevorschriften sowie gegen Informations- und Meldeverpflichtungen sind durch die Intensivierung der integrierten Aufsicht massiv zurückgegangen.

Einheitliche Rechtsauslegung und Verfahrensführung sind dabei unabdingbare Grundvoraussetzungen. In einer integrierten Aufsicht werden unterschiedliche Auslegungen sektorübergreifend anzuwendender Rechtsvorschriften vermieden, Interpretationen mit einheitlicher Wertung von einer Rechtsvorschrift auf die andere übertragen und Ermessensspielräume einheitlich genutzt. Somit gewährt die integrierte Aufsicht ein Höchstmaß an Rechtssicherheit. Besonders deutlich wird dies im Bereich der Verwaltungsstrafverfahren und der Verfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht.

Als weitere aufsichtsrechtliche Verfahren, die eine sektorübergreifende Harmonisierung erfordern, sind beispielhaft folgende zu nennen:

- einheitliche Überwachung der Einhaltung der Informationspflichten
- einheitliche Eigentümerkontrollverfahren
- einheitliche Fit-&Proper-Anforderungen und Prüfungen für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder und sonstige Schlüsselfunktionen der Unternehmen
- Überwachung der Bestimmungen der Rechnungslegung über die Sektorgrenzen hinweg
- Verfahren hinsichtlich Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung für alle Unternehmen
- Im Zuge eines Prospektbilligungsverfahrens können relevante Informationen aus allen Aufsichtsbereichen zur Überprüfung der Verständlichkeit, Vollständigkeit und Kohärenz effizient eingeholt werden.

## ZUSAMMENFASSUNG

Die in allen Dimensionen integrierte Finanzmarktaufsicht bietet für Österreich als kleine, offene Volkswirtschaft mit einem stark verflochtenen Finanzmarkt, der als global systemrelevant einzustufen ist, die optimale Aufsichtswirkung. Dies hat die Aufsichtserfahrung und -praxis seit ihrer Gründung eindeutig bestätigt.

Effizienz und Effektivität in der Gestaltung der Rechtsvorschriften auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene sind dabei ein wesentliches Element. Weitere Erfolgsfaktoren wie Kosteneffizienz, Know-how-Bündelung, einheitliche Verfahrensführung und Aufsichtspraxis und effiziente Abstimmungswege werden sowohl in der Aufsicht einzelner Unternehmen sichtbar als auch im strukturierten Dialog mit dem gesamten Markt.

Um die vom Gesetzgeber festgelegten Aufsichtsziele zu erreichen, sind vielfältige Aufgaben wahrzunehmen: von der praxisbezogenen Mitsprache in der europäischen Rechtsentwicklung bis hin zur nationalen Aufsichtsrechtsgestaltung, von der Einzelinstitutsaufsicht bis hin zur risikoorientierten makroökonomischen Betrachtung des Marktes, von der sektorübergreifend einheitlichen Rechtsauslegung und Verfahrensführung bis zur ökonomisch effizienten Durchführung der Aufsichtsaktivitäten.

Die Organisationsform als integrierte Aufsichtsbehörde, die sämtliche Aspekte unter einem Dach vereint, gestaltet die Aufsicht über einen stark verflochtenen Finanzmarkt effektiv, effizient und qualitativ.



## Die Rechtentwicklung

### Wesentliche Änderungen im nationalen und internationalen Finanzmarktrecht

**R**egulierung und Aufsicht haben mit den Entwicklungen auf den Märkten Schritt zu halten und stets neuen An- und Herausforderungen gerecht zu werden. Überdies hat die globale Finanzkrise Effizienz und Effektivität der bisherigen Regulierungen in vielen Bereichen in Frage gestellt und erfordert neue legislative Antworten auf die Lehren, die aus der Krise zu ziehen sind – und das auf nationaler wie internationaler Ebene. Überdies unterliegen die Anforderungen an den Verbraucher- und Anlegerschutz ebenso einer dynamischen gesellschaftlichen Entwicklung wie die Anforderungen an die Informationsbereitstellung sowie die Transparenz. Im Folgenden finden Sie einen Überblick über die wichtigsten aktuellen legislativen Änderungen im Vollzugsbereich der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA).

#### NATIONALE RECHTSENTWICKLUNG

##### ÄNDERUNGEN IM GESETZESBESTAND

BUNDESGESETZ BETREFFEND DIE ERMITTLUNG DER UMLAUFGEWICHTETEN DURCHSCHNITTSRENDITE FÜR BUNDESANLEIHEN (UDRBG) u. a., BGBl. II Nr. 4/2015

Durch das UDRBG erhält die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) den gesetzlichen Auftrag, die umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen zu berechnen und zu veröffentlichen. Diese ersetzt als Indikator die Sekundärmarktrendite-Bund in Bundesgesetzen, Verordnungen und privatrechtlichen Vereinbarungen.

RECHNUNGSLEGUNGS-ÄNDERUNGSGESETZ 2014 (RÄG 2014), BGBl. I Nr. 22/2015

Mit diesem Gesetz wird die Richtlinie 2013/34/EU (Bilanz-Richtlinie) umgesetzt. Eines der Kernstücke ist die kodifizierte Vollharmonisierung der Angaben für kleine Unternehmen. Die Umsetzung der Bilanz-Richtlinie wurde auch zum Anlass genommen, das Bilanzrecht insgesamt zu modernisieren, etwa durch Beseitigung international nicht üblicher Posten und Bilanzierungsmethoden. Zudem wird ein weiterer Schritt in Richtung „Einheitsbilanz“ getan.

VERSICHERUNGSAUFSICHTSGESETZ 2016 (VAG 2016), NOVELLE BANKWESENGESETZ (BWG) u. a., BGBl. I Nr. 34/2015

Mit dem VAG 2016 wird die Richtlinie 2009/38/EG (Solvency II) umgesetzt, welche die Einführung eines

risikoorientierten Aufsichtssystem für Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen vorsieht. Es wird ein den internationalen Entwicklungen entsprechendes Governance-System eingerichtet, das eine Risikomanagementfunktion inklusive einer unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung, eine versicherungsmathematische Funktion, eine interne Revisionsfunktion und eine Compliance-Funktion beinhaltet. Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen haben eine Solvenzkapitalanforderung sowie eine Mindestkapitalanforderung zu erfüllen. Die FMA kann Kapitalaufschläge auf die Solvenzkapitalanforderung festsetzen, wenn diese nicht dem konkreten Risikoprofil des Unternehmens gerecht wird oder wenn schwerwiegende Defizite im Governance-System bestehen. Weiters ist ein standardisiertes aufsichtsrechtliches Überprüfungsverfahren vorgesehen.

ZENTRALVERWAHRER-VOLLZUGSGESETZ (ZVVG), NOVELLE BANKWESENGESETZ (BWG) u. a., BGBl. I Nr. 69/2015  
Das ZvVG dient dem Wirksamwerden der Zentralverwahrer-Verordnung (EU) Nr. 909/2014 (CSDR). Die CSDR regelt einerseits die Konzessionierung und laufende Beaufsichtigung von Zentralverwahrern einschließlich einer Sanierungs- und Abwicklungsplanung und andererseits die Verbesserung der Abwicklungsdisziplin bei Wertpapiergeschäften.

NOVELLE DES BÖRSEGESETZES (BörseG) u. a., BGBl. I Nr. 98/2015  
Mit dem Gesetz wird im Wesentlichen die Richtlinie 2013/50/EU (Änderung der Transparenzrichtlinie) umgesetzt. Im Börsegesetz (BörseG) wird die grundsätzliche Pflicht zur Quartalsberichterstattung abgeschafft. Die Halbjahresfinanzberichte sind künftig nunmehr spätestens nach drei Monaten (statt zwei) nach dem Berichtszeitraum zu veröffentlichen. Weiters werden Sanktionsbefugnisse auf juristische Personen erweitert und erhöht. Der Katalog von Finanzinstrumenten, die eine Beteiligungspublizität auslösen, wird erweitert. Es wird eine Ausnahme von der Prospektpflicht für offene Alternative Investmentfonds (AIF) geschaffen.

ALTERNATIVE-STREITBEILEGUNG-GESETZ (AStG), BGBl. I Nr. 105/2015  
Mit dem AStG wird die Richtlinie 2013/11/EU (RL zur alternativen Beilegung verbraucherrechtlicher Streitigkeiten) umgesetzt. Kernziel des AStG ist die flächendeckende Etablierung von (außergerichtlichen) alternativen Streitbeilegungsstellen, um jedem Verbraucher Zugang zu einer effizienten und kostengünstigen Beilegung von Streitigkeiten über vertragliche Verpflichtungen aus Kaufverträgen über Waren und Dienstleistungen zu ermöglichen.

AUFHEBUNG DES BUNDESGESETZES ÜBER SANIERUNGSMASSNAHMEN FÜR DIE HYPO ALPE ADRIA BANK INTERNATIONAL AG (HaaSanG) DURCH DEN VERFASSUNGSGERICHTSHOF (VfGH), BGBl. I Nr. 108/2015  
Mit Erkenntnis vom 3. 7. 2015 hat der VfGH erkannt, dass das HaaSanG, BGBl. I Nr. 51/2014, als verfassungswidrig aufgehoben wird und nicht mehr anzuwenden ist.

STRAFRECHTSÄNDERUNGSGESETZ 2015, BGBl. I Nr. 112/2015  
Es wird ein einheitlicher Straftatbestand der Bilanzfälschung geschaffen. Zudem werden auch die Sparkassen sowie die großen Vereine erfasst. Mit dem neuen § 163b Strafgesetzbuch (StGB) wird nunmehr ein für Abschlussprüfer gesonderter Straftatbestand eingeführt. Strafbar sind nunmehr die erheblich falsche oder unvollständige Darstellung der Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage des Verbandes oder eines mit ihm verbundenen Unternehmens sowie die Unterlassung der angesichts der drohenden Gefährdung der Liquidität des Verbandes gesetzlich gebotenen Erstattung des Sonderberichts.

ALTERNATIVFINANZIERUNGSGESETZ (AltFG) u. a., BGBl. I Nr. 114/2015  
Das AltFG schafft die Möglichkeit für kleine und mittlere Unternehmen (KMU), prospektfrei bis zu € 250.000,- Aktien und Anleihen bzw. bis zu € 1,5 Mio. sonstige alternative Finanzinstrumente zu emittieren. Bei Emissionen zwischen € 100.000,- und € 1,5 Mio. besteht eine Informationsverpflichtung gegenüber den Anlegern. Werden

innerhalb von sieben Jahren mehr als € 5 Mio. aufgenommen, greift die Prospektpflicht nach Kapitalmarktgesetz (KMG) und es ist ein Vollprospekt zu erstellen. Die maximale Investitionssumme pro Anleger pro Jahr beträgt grundsätzlich € 5.000,-. Es gelten besondere Anforderungen an Betreiber von Internetplattformen, die unter bestimmten Voraussetzungen zur Vermittlung von alternativen Finanzinstrumenten zwischen Anlegern und Emittenten berechtigt sind. Bei Emissionen von alternativen Finanzinstrumenten zwischen € 250.000,- (bei Aktien und Anleihen) bzw. € 1,5 Mio. (sonstige alternative FI) und € 5 Mio. ist künftig ein vereinfachter Prospekt zu erstellen. Für Emissionen ab € 5 Mio. ist ein Kapitalmarktprospekt gemäß KMG zu erstellen.

NOVELLE INVESTMENTFONDSGESETZ 2011 (InvFG), IMMOBILIEN-INVESTMENTFONDSGESETZ (ImmoInvFG) (UMSETZUNG UCITS V), BGBl. I Nr. 115/2015

Aufgrund der Umsetzung der Richtlinie 2014/91/EU erfolgt eine Klarstellung, dass für den OGAW-Fonds nur eine Verwahrstelle beauftragt werden darf. Daneben kommt es zu einer Anpassung der Anforderungen für eine Delegation der Verwahrplichten einer Depotbank an Dritte an jene der Richtlinie über die Verwalter Alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Managers Directive – AIFMD). Darüber hinaus werden bestimmte Sorgfaltspflichten hinsichtlich der Auswahl und Beauftragung von Subverwahrern sowie der Überwachung ihrer Tätigkeiten normiert. Ferner kommt es zur Einführung eines strengen Haftungsstandards. Demzufolge werden Verwahrstellen unabhängig von Fehlverhalten oder Fahrlässigkeit zur Erstattung von Verlusten verwahrter Instrumente verpflichtet.

NOVELLE BANKWESENGESETZ (BWG), BGBl. I Nr. 116/2015

Durch die Änderungen im BWG wird der Zugang zu durch das Bankgeheimnis geschützten Informationen ausgeweitet; insbesondere gegenüber den Abgabenbehörden des Bundes.

EINLAGENSICHERUNGS- UND ANLEGERENTSCHÄDIGUNGSGESETZ (ESAEG) (UMSETZUNG DGSD), BGBl. I Nr. 117/2015

Mit dem ESAEG wird die Richtlinie 2014/49/EU über Einlagensicherungssysteme umgesetzt. Anstelle von fünf verschiedenen Einlagensicherungseinrichtungen gibt es künftig (ab 1. 1. 2019) grundsätzlich ein einheitliches Einlagensicherungssystem. Unter bestimmten Voraussetzungen ist auch die Anerkennung von institutsbezogenen Sicherungssystemen (IPS) als Sicherungseinrichtung möglich. Beiträge zum Einlagensicherungssystem werden künftige ex ante eingezahlt und in einem Fonds bereitgehalten. Jede Sicherungseinrichtung hat bis 2024 einen Einlagensicherungsfonds in Höhe von mindestens 0,8% der gedeckten Einlagen aufzubauen. Soweit notwendig, hat die Sicherungseinrichtung ex-post Sonderbeiträge zu erheben. Grundsätzlich sind bis zu € 100.000,- pro Kunde und pro Bank gesichert.

NOVELLE DES SANIERUNGS- UND ABWICKLUNGSGESETZES FÜR BANKEN (BaSAG), DES FINANZMARKTSTABILITÄTSGESETZES (FinStabG) UND DES BUNDESGESETZES ÜBER DIE EINRICHTUNG EINER ABBAUBETEILIGUNGS-AKTIENGESELLSCHAFT DES BUNDES (ABBAG-Gesetz), BGBl. I Nr. 127/2015

Der Bundesminister für Finanzen kann zum Schutz öffentlicher Interessen unter bestimmten Voraussetzungen Stabilisierungsmaßnahmen ergreifen. Mit der Novelle des Finanzmarktstabilitätsgesetzes wird die Generalbereinigungsvereinbarung zwischen der Republik Österreich und dem Freistaat Bayern geregelt. Die Abbaubeteiligungsgesellschaft-AG des Bundes wird in eine GmbH umgewandelt.

HYPOTHEKAR- UND IMMOBILIENKREDITGESETZ (HIKrG) UND NOVELLE DES VERBRAUCHERKREDITGESETZES (VKrG), BGBl. I Nr. 135/2015

Dieses Gesetz setzt jenen Teil der Richtlinie 2014/17/EU über Wohnimmobilienkreditverträge um, der innerstaatlich zivilrechtlich geregelt wird. Dazu gehören vorvertragliche Informationen sowie die Pflichten, allgemeine Informationen über Kreditverträge bereitzustellen und über Änderungen von Zinssätzen zu informieren. Dem Verbraucher wird Bedenkzeit sowie ein Rücktrittsrecht zur Verhinderung einer Drucksituation gewährt.

Ebenso besteht eine Möglichkeit zur vorzeitigen Rückzahlung. Weiters werden für Kreditvermittler und Kreditgeber weitere Wohlverhaltensregeln festgelegt.

NOVELLE DES BÖRSEGESETZES 1989 (BörseG) u. a., BGBl. I Nr. 150/2015

Primärer Regelungsgegenstand der Novelle ist die Neuordnung der Strafbestimmungen zu den Transparenzvorschriften entlang den Mindestvorgaben der Transparenzrichtlinie.

NOVELLE DES SANIERUNGS- UND ABWICKLUNGSGESETZES FÜR BANKEN (BaSAG) u. a., BGBl. I Nr. 159/2015

Mit der Novelle werden überwiegend gesetzliche Begleitmaßnahmen sowie Klarstellungen hinsichtlich der Zusammenarbeit im Rahmen des Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism – SRM) gemäß der Verordnung (EU) Nr. 806/2014 (SRM-Verordnung) getroffen. Dies betrifft zum einen organisatorische Regelungen in Anlehnung an die geltenden Begleitmaßnahmen zum Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) und zum anderen Begleitmaßnahmen zur schrittweisen Schaffung eines Einheitlichen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund – SRF) zur Unterstützung der Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen. Die nationalen Abwicklungsbehörden haben dazu Beiträge von Banken einzuheben und diese dann auf den Einheitlichen Abwicklungsfonds zu übertragen.

#### VERORDNUNGEN DER FMA

NOVELLE DER GELDMARKTFONDSVERORDNUNG (GMF-V), BGBl. II Nr. 7/2015

Die GMF-V wird an die Opinion der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) zu den „CESR Guidelines on a Common Definition of European Money Market Funds“ (ESMA/2014/1103) angepasst.

NOVELLE DER WERTPAPIERLEIH- UND PENSIONSGESCHÄFTEVERORDNUNG (WPV), BGBl. II Nr. 8/2015

Die Anpassungen an ESMA-Leitlinien haben die Diversifizierung des Sicherheitenbestands und die erforderlichen Angaben im Prospekt, in den Anlegerinformationen und im Rechenschaftsbericht zum Inhalt.

BANKENSANIERUNGSPLANVERORDNUNG (BaSaPV), BGBl. II Nr. 25/2015

Mit dieser Verordnung werden Inhalt und Detaillierungsgrad von Sanierungsplänen, die nach dem Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung (BaSAG) zu erstellen sind, festgelegt.

NOVELLEN DER FMA-KOSTENVERORDNUNG, BGBl. II Nr. 55/2015; BGBl. II Nr. 265/2015; FMA-KOSTENVERORDNUNG 2016, BGBl. II Nr. 419/2015

Die Verordnungen dienen u. a. der Berücksichtigung des BaSAG, der Anpassung der Mindestgebühr gemäß § 117 Abs. 3 VAG und der Berücksichtigung des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes (ESAEG).

NOVELLEN DER FMA-GEBÜHRENVERORDNUNG, BGBl. II Nr. 56/2015; BGBl. II Nr. 219/2015; BGBl. II Nr. 238/2015

Die Novellen dienen vorwiegend der Anpassung der FMA-Gebührenverordnung (FMA-GebV) an das VAG 2016 sowie an das Zentralverwahrer-Vollzugsgesetz (ZvVG).

SPARVEREINSVERORDNUNG (SpVV), BGBl. II Nr. 62/2015

Diese Verordnung sieht die Möglichkeit einer Identifizierung der Mitglieder eines Sparvereins durch ein Organ des Vereins entsprechend den Voraussetzungen des BWG vor.

SONDERKREDITINSTITUTE-EIGENMITTELMELDEVERORDNUNG (SK-EMV), BGBl. II Nr. 79/2015

Diese Verordnung regelt die Meldung von Eigenmitteldaten für Sonderkreditinstitute nach InvFG, ImmoInvFG und nach dem Betrieblichen Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz (BMSVG).

KLEINE VERSICHERUNGSVEREINE EIGENMITTELERFORDERNISVERORDNUNG (kV-EEV), BGBl. II Nr. 94/2015

Mit der kV-EEV werden nähere Bestimmungen für die Ermittlung des Eigenmittelerfordernisses kleiner Versicherungsvereine (kV) vorgesehen.

KLEINE VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN KAPITALANLAGEVERORDNUNG (KVU-KAV), BGBl. II Nr. 97/2015, UND

KLEINE VERSICHERUNGSVEREINE KAPITALANLAGEVERORDNUNG (kV-KAV), BGBl. II Nr. 98/2015

Mit der kV-KAV und der KVU-KAV werden entsprechend den Grundsätzen der Risikodiversifikation und dem besten Interesse der Vereinsmitglieder bzw. Versicherungsnehmer für die Kapitalanlage die näheren Einzelheiten für die Kapitalanlage von kV und KVU (die nicht unter Solvency II fallen), insbesondere die Belegenheit der Vermögenswerte sowie Obergrenzen für die Kategorien und für einzelne Vermögenswerte, festgelegt.

NOVELLE DER GELDWÄSCHEREI- UND TERRORISMUSFINANZIERUNGSRIKIO-VERORDNUNG (GTV), BGBl. II

Nr. 107/2015, BGBl. II Nr. 371/2015, BGBl. II Nr. 422/2015

Diese Verordnung regelt sogenannte Hochrisikostaat (Stand Ende 2015: Iran, Nordkorea, Myanmar, Jemen, Pakistan, Somalia und Syrien), für die bei Geschäftsbeziehungen von einem erhöhten Risiko der Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung auszugehen ist.

NOVELLE DER RISIKOMANAGEMENTVERORDNUNG PENSIONS KASSEN (PK-RIMAV), BGBl. II Nr. 145/2015

Die Novelle sieht u. a. Maßnahmen zur Verhinderung der Abhängigkeit oder automatischer Handlungsimplikationen durch externe Ratings und erweiterte Dokumentationsanforderungen hinsichtlich des zulässigen Einsatzes von Derivaten vor.

BETRIEBLICHE KOLLEKTIVVERSICHERUNG INFORMATIONSPFLICHTENVERORDNUNG (BKV-InfoV), BGBl. II Nr. 149/2015

Die Verordnung legt den Mindestinhalt und die Gliederung der Information fest, die betriebliche Kollektivversicherungen jährlich an Anwartschaftsberechtigte und Leistungsberechtigte sowie bei Pensionszahlungsbeginn an Leistungsberechtigte zu erteilen haben.

KLEINE VERSICHERUNGSVEREINE RECHNUNGSLEGUNGSVERORDNUNG (kV-RLV), BGBl. II Nr. 168/2015

Mit dieser Verordnung legt die FMA Grundsätze für die Rechnungslegung der kV fest, die den Besonderheiten der kV Rechnung tragen.

BEERDIGUNGSKOSTENVERORDNUNG 2016, BGBl. II Nr. 172/2015

Der Höchstbetrag für gewöhnliche Beerdigungskosten wird von € 8.000,- auf € 10.000,- erhöht.

VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN MELDEVERORDNUNG (VU-MV), BGBl. II Nr. 217/2015

Die VU-MV ersetzt in Anpassung an das VAG 2016 die weitgehend inhaltsgleiche Vorgängerverordnung MVVU.

VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN VERZEICHNISVERORDNUNG (VU-VerzV), BGBl. II Nr. 218/2015

Die Verordnung regelt die Inhalte der Verzeichnisse, die vom VU zu führen sind und deren Führung vom Treuhänder zu überwachen ist.

NOVELLE DER FMA-INCOMING-PLATTFORMVERORDNUNG (FMA-IPV), BGBl. II Nr. 238/2015

Mit der Novelle wird die elektronische Kommunikation der Beaufsichtigten gegenüber der Aufsicht im Wege der Incoming Plattform der FMA im Hinblick auf den Vollzug des BaSAG sowie des VAG 2016 erweitert.

ALTERNATIVE INVESTMENTFONDS MANAGER-MELDEVERORDNUNG (AIFM-MV), BGBl. II Nr. 266/2015

Durch diese Verordnung werden im Rahmen der europäischen Rechtsgrundlagen nähere Kriterien im Hinblick auf die periodischen Meldepflichten für AIFM festgelegt und systematisiert.

LEBENSVERSICHERUNGS-PAKET: LEBENSVERSICHERUNG-GEWINNBETEILIGUNGSVERORDNUNG (LV-GBV), BGBl. II Nr. 292/2015; LEBENSVERSICHERUNG INFORMATIONSPFLICHTENVERORDNUNG (LV-InfoV), BGBl. II Nr. 294/2015; LEBENSVERSICHERUNG GEWINNPLANVERORDNUNG (LV-GPV), BGBl. II Nr. 295/2015; LEBENSVERSICHERUNG VERSICHERUNGSMATHEMATISCHE GRUNDLAGEN-VERORDNUNG (LV-VMGV), BGBl. II Nr. 296/2015; PRÄMIEN-BEGÜNSTIGTE ZUKUNFTSVORSORGE-ZUSATZRÜCKSTELLUNGS-VERORDNUNG (PZV-ZRV), BGBl. II Nr. 297/2015; VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN-AKTUARSBERICHTSVERORDNUNG (VU-AktBV), BGBl. II Nr. 300/2015; VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN-HÖCHSTZINSSATZVERORDNUNG (VU-HZV), BGBl. II Nr. 299/2015

Das Verordnungspaket sieht folgende Maßnahmen zur nachhaltigen Absicherung der privaten Lebensversicherung in einem Umfeld anhaltend niedriger Zinsen vor:

- ein Mindestniveau für eine angemessene Gewinnbeteiligung des Versicherungsnehmers
- Regelung von Inhalt, Gliederung und Art der Übermittlung der versicherungsmathematischen Grundlagen einschließlich der Gewinnpläne sowie der Berichte des verantwortlichen Aktuars über die Wahrnehmung seiner Tätigkeit im vorangegangenen Geschäftsjahr
- Absenkung des höchstzulässigen Zinssatzes für die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen in der Lebensversicherung und in der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge von 1,5% auf 1% aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase. Die damit wirtschaftlich zusammenhängende höhere Dotierung der Zinszusatzrückstellung wird schon mit dem Geschäftsjahr 2015 eingeleitet.
- Regelung der Voraussetzungen, unter denen zusätzliche Rückstellungen für Kapitalanlagerisiken bei der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge zu bilden sind, sowie deren minimaler Höhe. Der Abzinsungsfaktor, der zur Ermittlung der Höhe der Zusatzrückstellung verwendet wird, wird aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase von 2,75% auf 1,75% reduziert.

Konkretisierung der gesetzlichen Informationspflichten für Lebensversicherungen. Schwerpunkte der vorvertraglichen Informationspflichten sind neben den Eigenschaften der jeweiligen Produktkategorie auch das Ausmaß der Garantie und die Informationen bezüglich des Garantiegebers und seiner Ausfallhaftung.

NOVELLE DER JAHRES- UND KONZERNABSCHLUSS-VERORDNUNG (JKAB-V ), BGBl. II Nr. 302/2015

Die Novelle dient der Bereinigung von Meldeinhalten in Anpassung an die direkt anwendbare EZB-Verordnung (EU) 2015/534.

KRANKENVERSICHERUNG-GEWINNBETEILIGUNGSVERORDNUNG (KV-GBV), BGBl. II Nr. 309/2015

Unter Berücksichtigung des Risikos, das die Versicherungsunternehmen mit ihrem Eigenkapital übernehmen, kommen den Versicherten mindestens 85% der Überschüsse im Sinne der Mindestbemessungsgrundlage zugute. Die Anrechnung einer darüber hinausgehenden Dotierung auf die Folgejahre sorgt für eine Glättung.

SCHWANKUNGSRÜCKSTELLUNGS-VERORDNUNG 2016 (VU-SWRV), BGBl. II Nr. 315/2015

Mit dieser Verordnung werden Vorschriften über die Bildung einer Schwankungsrückstellung zum Ausgleich der Schwankungen des jährlichen Schadenbedarfs im Eigenbehalt für die Versicherungsbranche der Schaden- und Unfallversicherung erlassen.

VERORDNUNG ÜBER DIE RECHNUNGSLEGUNG VON VERSICHERUNGS- UND RÜCKVERSICHERUNGSUNTERNEHMEN (VU-RLV ), BGBl. II Nr. 316/2015

Mit dieser Verordnung werden Vorschriften über die Ermittlung und Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen, einzelne Posten des Jahresabschlusses, Angaben im Anhang und im Lagebericht und über die Erfüllung der Vorlagepflichten angeordnet.

BEITRAGSPARAMETERVERORDNUNG (BeiPaV), BGBl. II Nr. 341/2015

Die vorliegende Verordnung bestimmt, welche Parameter im Rahmen der im § 126 Abs. 5 BaSAG angeführten Kriterien für die Bemessung der Beiträge im Jahr 2015 für den Abwicklungsfonds zu berücksichtigen sind.

NOVELLE DER STAMMDATENMELDUNGS-VERORDNUNG (STDM-V), BGBl. II Nr. 342/2015

Die Novelle dient im Wesentlichen der Anpassung an die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR).

SICHERUNGSEINRICHTUNGEN-APV (SiEi-APV), BGBl. II Nr. 344/2015

Diese Verordnung regelt die Darstellung von Form und Gliederung der Anlage zum Prüfbericht für die Sicherungseinrichtung, in der die Ergebnisse der Prüfung über die Finanzierungsanforderungen an diese angegeben werden müssen.

KRANKENVERSICHERUNG INFORMATIONSPFLICHTENVERORDNUNG (KV-InfoV ), BGBl. II Nr. 374/2015

Diese Verordnung konkretisiert die vorvertraglichen und laufenden Informationspflichten für die Kranken- und Unfallversicherung nach Art der Lebensversicherung gemäß § 255 Abs. 1 und 2 VAG 2016.

SICHERUNGSEINRICHTUNGEN-MELDEVERORDNUNG (SiEi-MV), BGBl. II Nr. 391/2015

Mit dieser Verordnung werden der Umfang und die Form sowie der Inhalt und die Gliederung der Meldungen von Sicherungseinrichtungen an die FMA und der OeNB gemäß ESAEG unter Berücksichtigung der Leitlinien der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA-Leitlinien) festgesetzt.

NOVELLE DER CRR-BEGLEITVERORDNUNG (1. CRR-BV-NOVELLE) (CRR-BV), BGBl. II Nr. 415/2015

Mit dieser Novelle wird die in der CRR vorgesehene Bewilligung für die Rückzahlung von Eigenmittelinstrumenten als Vorabgenehmigung für die Rückzahlung von Geschäftsguthaben gekündigter Geschäftsanteile bei Kreditgenossenschaften geregelt, um Kreditinstitute und Aufsicht in ihrem Verwaltungsaufwand zu entlasten.

VERSICHERUNGSUNTERNEHMEN KAPITALANLAGEVERORDNUNG (VU-KAV), BGBl. II Nr. 423/2015

Mit dieser Verordnung werden für die Kapitalanlage von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen nähere qualitative Vorgaben zu den Grundsätzen der unternehmerischen Vorsicht festgelegt. Die Konkretisierung orientiert sich an den europäischen Vorgaben, den europäischen Auslegungen zum Prudent-Person-Prinzip, der Risikodiversifikation sowie am Interesse der Versicherungsnehmer und Anspruchsberechtigten.

EIGENTÜMERKONTROLLVERORDNUNG 2016 (EKV 2016), BGBl. II Nr. 425/2015

Diese Verordnung regelt die Art und den Inhalt der Informationen bezüglich Erwerb, Erhöhung, Aufgabe oder Herabsetzung einer qualifizierten Beteiligung an den genannten Unternehmen, die an die FMA mittels entsprechender Anzeigeformulare zu übermitteln sind.

KAPITALPUFFER-VERORDNUNG (KP-V), BGBl. II Nr. 435/2015

Die Verordnung zum BWG setzt die Empfehlungen des Finanzmarktstabilitätsgremiums für den Einsatz des antizyklischen Kapitalpuffers sowie des Systemrisikopuffers um und legt die nähere Ausgestaltung der Berechnungsgrundlagen für den antizyklischen Kapitalpuffer und die Ausschüttungsbeschränkungen bei Unterschreitung der kombinierten Kapitalpufferanforderung fest.

## **INTERNATIONALE RECHTSENTWICKLUNG**

### **IM JAHR 2015 ABGESCHLOSSENE VERORDNUNGEN UND RICHTLINIEN**

VERORDNUNG ÜBER DIE MELDUNG AUFSICHTLICHER FINANZINFORMATIONEN – Verordnung (EU) 2015/534 (ECB/2015/13)

Den Kreditinstituten obliegt die Pflicht zu regelmäßigen Meldungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013. Die Europäische Zentralbank (EZB) erhebt die gemeldeten Informationen gemäß dem Beschluss EZB/2014/29. Die vorliegende Verordnung ergänzt diesen Beschluss durch nähere Ausgestaltung der Anfor-



derungen bezüglich der Meldung aufsichtlicher Finanzinformationen. Die in dieser Verordnung festgelegten Anforderungen stellen hinsichtlich bedeutender und weniger bedeutender beaufsichtigter Unternehmen sicher, dass die beaufsichtigten Unternehmen den zuständigen Behörden einen gemeinsamen Mindestsatz von Informationen melden. Insbesondere werden Format und Intervalle der Meldung sowie Meldestichtag, die Datenqualität und die Informatiksprache geregelt. Effektive Geltung: 1. 4. 2015.

VERORDNUNG ÜBER INTERBANKENENTGELTE FÜR KARTENGEBUNDENE ZAHLUNGSVORGÄNGE – Verordnung (EU) 2015/751

Bei jedem kartengebundenen Kauf durch einen Kunden berechnet die Bank des Karteninhabers der Bank des Händlers ein Interbankentgelt. Das Ziel dieser Verordnung ist es, die Kosten sowohl für den Händler als auch für den Verbraucher zu senken und zur Schaffung eines EU-weiten Zahlungsmarktes beizutragen. Diese Verordnung sieht Obergrenzen für Interbankentgelte (0,2% des Transaktionswerts für Debitkartentransaktionen von Verbrauchern und 0,3% für Transaktionen mit Verbraucherkreditkarten) vor. Die Verordnung ist Teil eines Pakets, das auch die überarbeitete Richtlinie über Zahlungsdienste umfasst. Das Paket hat die Förderung des digitalen Binnenmarktes durch sicherere und kostengünstigere Zahlungsvorgänge zum Ziel und ebnet den Weg für innovative Zahlungstechnologien. Effektive Geltung: 8. 6. 2015.

VERORDNUNG ÜBER EUROPÄISCHE LANGFRISTIGE INVESTMENTFONDS – Verordnung (EU) 2015/760

Diese Verordnung legt einheitliche Vorschriften für die Zulassung, die Anlagepolitik und die Bedingungen für die Tätigkeit von europäischen langfristigen Investmentfonds fest. Diese Fonds zielen auf bestimmte Arten der alternativen Anlage ab, dazu gehören: nicht börsennotierte Unternehmen, Schuldtitel, für die es keinen leicht zu identifizierenden Abnehmer gibt, Sachwerte, die signifikante Erstanlagen erfordern, kleine und mittlere Unternehmen (KMU) mit Marktkapitalisierungen von bis zu € 500 Mio., die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurden. Nur ein gemäß der Richtlinie 2011/61/EU zugelassener Fondsverwalter darf einen Antrag auf Zulassung stellen. Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) führt ein öffentliches Zentralregister, in dem jeder zugelassene Fonds, der jeweilige Verwalter und die zuständige Behörde erfasst sind. Der Verwalter ist dafür verantwortlich, die Befolgung dieser Verordnung sicherzustellen und haftet für Verstöße. Darüber hinaus legt die Verordnung Vorschriften zur Stärkung des Anlegerschutzes fest. Effektive Geltung: 9. 12. 2015.

VERORDNUNG ÜBER DIE ÜBERMITTLUNG VON ANGABEN BEI GELDTRANSFERS – Verordnung (EU) 2015/847

Diese Verordnung ersetzt die Verordnung (EU) Nr. 1781/2006 und soll eine lückenlose Rückverfolgbarkeit von Geldtransfers sicherstellen, um Prävention, Aufdeckung und Untersuchung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu erleichtern. Damit werden Empfehlungen der Financial Action Task Force (FATF) umgesetzt. Erfasst sind Geldtransfers gleich welcher Währung von oder an Zahlungsdienstleister oder zwischengeschaltete Zahlungsdienstleister mit Sitz in der EU. Der Zahlungsdienstleister des Auftraggebers muss bestimmte Angaben zum Auftraggeber und zum Begünstigten übermitteln und diese Angaben auf ihre Richtigkeit überprüfen. Die Beteiligten müssen wirksame risikobasierte Verfahren einrichten, wenn Angaben fehlen oder unvollständig sind. Die EU-Länder müssen für Verstöße gegen die Verordnung wirksame, angemessene und abschreckende Sanktionen verhängen. Die Verordnung ist neben der Vierten Geldwäscherichtlinie Teil eines Pakets legislativer Maßnahmen der EU mit dem Ziel der Vermeidung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. Effektive Geltung: 26. 6. 2017.

VERORDNUNG ÜBER DIE TRANSPARENZ VON WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTEN UND DER WEITERVERWENDUNG – Verordnung (EU) 2015/2365

Mit dieser Verordnung wird auf die Notwendigkeit reagiert, die Märkte für Wertpapierfinanzierungen und damit auch das Finanzsystem transparenter zu machen. Sie schafft einen Unionsrahmen, in dem Einzelheiten von Wertpapierfinanzierungsgeschäften auf effiziente Weise an Transaktionsregister gemeldet werden können



und Anleger in Organismen für gemeinsame Anlagen Informationen über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtdite-Swaps (Total Return Swaps) erhalten. Die neuen Vorschriften über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und bestimmten „Over the Counter“-Derivaten (OTC-Derivaten), insbesondere Gesamtdite-Swaps, stehen in engem Zusammenhang mit den Bestimmungen der European Market Infrastructure Regulation – EMIR (648/2012), da diese OTC-Derivate in deren Anwendungsbereich der Meldepflichten fallen. Effektive Geltung: 12. 1. 2016.

RICHTLINIE ZUR VERHINDERUNG DER NUTZUNG DES FINANZSYSTEMS ZUM ZWECHE DER GELDWÄSCHE UND DER TERRORISMUSFINANZIERUNG – Richtlinie (EU) 2015/849

Mit der nunmehr „4. EU-Geldwäscherichtlinie“ wird der risikobasierte Ansatz im Bereich der Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung (GW/TF) ausgebaut. In diesem Rahmen haben die Verpflichteten nunmehr jede individuelle Geschäftsbeziehung und Transaktion auf ihr jeweiliges Geldwäscherisiko zu prüfen. Erst eine Gesamtbetrachtung aller Risikofaktoren soll zur Einstufung in eine geringe oder eine erhöhte Risikosituation führen. Daneben bestehen verstärkte Sorgfaltspflichten in Bezug auf Geschäftsbeziehungen zu inländischen „politisch exponierten Personen“, Korrespondenzbanken sowie Kunden aus bestimmten Hochrisikoländern. Zusätzlich ist die Errichtung nationaler Register zu wirtschaftlich Berechtigten von Unternehmen vorgesehen. Unternehmen werden verpflichtet, stets über aktuelle Informationen zu ihren Eigentumsverhältnissen zu verfügen und diese an die Register zu melden. Umsetzungsfrist: 26. 7. 2017.

RICHTLINIE ÜBER ZAHLUNGSDIENSTE IM BINNENMARKT (PSD2) – Richtlinie (EU) 2015/2366

Mit dieser Richtlinie wird die Payment Services Directive – PSD (2007/64/EG) ersetzt. Damit wird der Anwendungsbereich der PSD ausgeweitet, die von Händlern erhobenen Aufschläge für die Nutzung bestimmter Zahlungsinstrumente werden geregelt, die bestehenden Erstattungsregeln bei Lastschriften und Haftungsregeln bei nichtautorisierten Zahlungen überarbeitet sowie strengere Sicherheitsanforderungen für Zahlungsdienstleister eingeführt. Zudem sind Konzessions- und Registrierungserfordernisse, Eigenmittelanforderungen und Transparenzvorschriften (etwa zu Entgeltbedingungen) für Zahlungsdienstleister vorgesehen. Umsetzungsfrist: 13. 1. 2018.

**VORHABEN IM EUROPÄISCHEN LEGISLATIVPROZESS IM JAHR 2015**

Folgende für die Tätigkeit der FMA besonders relevante Rechtsetzungsprojekte wurden im Jahr 2015 auf europäischer Ebene behandelt, aber noch nicht abgeschlossen bzw. veröffentlicht:

RICHTLINIE ÜBER VERSICHERUNGSVERMITTLUNG (IDD) – Vorschlag der Kommission KOM (2012) 360

Dieser Vorschlag soll die RL 2002/92/EU – Insurance Mediation Directive (IMD1) – ändern, um für alle am Vertrieb von Versicherungsprodukten beteiligten Akteure gleiche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten und den Schutz der Versicherungsnehmer zu verbessern. Im Rahmen der Verhandlungen wurde die Bezeichnung von zunächst IMD II auf Insurance Distribution Directive – IDD geändert. Folgende Verbesserungen sollen erzielt werden: Ausdehnung des Geltungsbereichs der IMD1 auf alle Vertriebskanäle (z. B. Erstversicherer, Autovermietungen), Aufdeckung, Bewältigung und Entschärfung von Interessenkonflikten, stärkere Harmonisierung verwaltungsrechtlicher Sanktionen und Maßnahmen bei Verstößen gegen wesentliche Bestimmungen der geltenden Richtlinie, Verbesserungen im Hinblick auf Angemessenheit und Objektivität der Beratung, Gewährleistung, dass die berufliche Qualifikation der Vertrieber der Komplexität der vertriebenen Produkte entspricht, Vereinfachung und Angleichung des Verfahrens für den grenzüberschreitenden Zugang zu den Versicherungsmärkten in der gesamten EU.

VERORDNUNG ÜBER GELDMARKTFONDS – Vorschlag der Kommission KOM (2013) 615

Der Vorschlag sieht gemeinsame Standards vor, um die Liquidität von Geldmarktfonds zu erhöhen und die Stabilität ihrer Struktur sicherzustellen. Einheitliche Regeln sollen gewährleisten, dass die liquiden Vermögens-

werte täglich und wöchentlich eine bestimmte Mindesthöhe aufweisen. Standardisierte Grundsätze sollen Fondsverwalter in die Lage versetzen, ein besseres Verständnis ihrer Anlegerbasis zu erlangen. Gemeinsame Regeln sollen gewährleisten, dass Geldmarktfonds in qualitativ hochwertige und gut diversifizierte Vermögenswerte hoher Bonität investieren. So soll sichergestellt werden, dass die Liquidität des Fonds ausreicht, um den Rücknahmeforderungen der Anleger zu entsprechen. Die Stabilität der Geldmarktfonds wird gewährleistet, indem klare und harmonisierte Regeln für die Bewertung der Vermögenswerte aufgestellt werden, in die Geldmarktfonds investieren. Durch diese Bewertungsregeln wird der offenkundigen Tatsache Rechnung getragen, dass Geldmarktfonds in Wahrheit ganz normale Investmentfonds sind, deren Anlagewerte Preisschwankungen unterliegen.

VERORDNUNG ÜBER STRUKTURELLE MASSNAHMEN ZUR ERHÖHUNG DER WIDERSTANDSFÄHIGKEIT  
VON KREDITINSTITUTEN – Vorschlag der Kommission KOM (2014) 43

Die Europäische Kommission möchte mit diesem Verordnungsvorschlag die größten Banken sowie Banken mit besonders komplexer Struktur am riskanten Eigenhandel hindern. Zudem sollen die Aufsichtsbehörden durch die neuen Vorschriften dazu befugt werden, von diesen Banken die Abtrennung potenziell riskanter Handelsgeschäfte vom Einlagengeschäft zu verlangen, wenn die betreffenden Tätigkeiten die Stabilität des Finanzsystems gefährden. Um eine Auslagerung von Tätigkeiten in den Sektor der weniger streng regulierten Schattenbanken zu verhindern, soll die Transparenz von bestimmten Transaktionen außerhalb des regulierten Bankensektors erhöht werden.

RICHTLINIE ÜBER DIE TÄTIGKEITEN UND DIE BEAUFSICHTIGUNG VON EINRICHTUNGEN  
DER BETRIEBLICHEN ALTERSVERSORGUNG (EbAV II-VO) – Vorschlag der Kommission KOM (2014) 167

Die EU-Kommission macht Vorschläge zur Stärkung des Binnenmarktes für die betriebliche Altersversorgung. Sie will die grenzüberschreitende Tätigkeit von EbAV vereinfachen, eine wirksame Aufsicht über EbAV sicherstellen und die Governance stärken. Zudem dehnt sie die Auskunftspflichten gegenüber Versorgungsanwärtern und Leistungsempfängern aus und ändert die Anlagevorschriften.

VERORDNUNG ZUR FESTLEGUNG GEMEINSAMER VORSCHRIFTEN ÜBER DIE VERBRIEFUNG ZUR SCHAFFUNG EINES  
EUROPÄISCHEN RAHMENS FÜR EINE EINFACHE, TRANSPARENTE UND STANDARDISIERTE VERBRIEFUNG (STS-VO)  
– Vorschlag der Kommission KOM (2015) 472

Dieser Vorschlag enthält Vorschriften für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen (Simple, Transparent and Standardised – STS), wobei zwei Arten von STS-Anforderungen – für langfristige und für kurzfristige Verbriefungen – vorgesehen sind. Die Anforderungen sollen für alle Finanzsektoren gelten, wobei ausschließlich „True-Sale“-Verbriefungen STS-Verbriefungen werden sollen. Originatoren, Sponsoren und Verbriefungszweckgesellschaften sollen künftig gemeinsam für die Einhaltung der STS-Anforderungen und für die Meldung an die ESMA verantwortlich sein. Für institutionelle Anleger sind besondere Sorgfaltspflichten vorgesehen.

VERORDNUNG ÜBER DEN PROSPEKT, DER BEIM ÖFFENTLICHEN ANGEBOT VON WERTPAPIEREN ODER BEI  
DEREN ZULASSUNG ZUM HANDEL ZU VERÖFFENTLICHEN IST – Vorschlag der Kommission KOM (2015) 583

Mit diesem Vorschlag soll die Prospekttrichtlinie (2003/71/EG) überarbeitet werden. Künftig soll für geringe Kapitalbeschaffungen eine Ausnahme von der Prospektspflicht gelten, und der Schwellenwert, ab dem ein Unternehmen einen Prospekt ausgeben muss, soll erhöht werden. So wird beispielsweise kein EU-Prospekt verlangt, wenn das zu beschaffende Kapital unter € 500.000,- (derzeit € 100.000,-) bleibt, wobei die Mitgliedsstaaten diese Schwellenwerte für ihren Inlandsmarkt weiter anheben können; die entsprechende Höchstgrenze wird von € 5 Mio. auf € 10 Mio. hinaufgesetzt. Daneben sind u. a. vereinfachte Prospekte für kleinere Unternehmungen (Marktkapitalisierung bis € 200 Mio.), kürzere Prospekte und bessere Anlegerinformation, Erleichterungen für Sekundäremissionen börsennotierter Unternehmungen und eine beschleunigte und vereinfachte Regelung für aktive Emittenten vorgesehen.

VERORDNUNG ZUR SCHAFFUNG EINES EUROPÄISCHEN EINLAGENSICHERUNGSSYSTEMS (EDIS-VO) – Vorschlag der Kommission KOM (2015) 586

Diesem Vorschlag entsprechend soll das Europäische Einlagensicherungssystem (European Deposit Insurance System – EDIS)

- auf dem bestehenden System aufbauen, das sich aus den eingerichteten nationalen Einlagensicherungssystemen zusammensetzt; der einzelne Einleger genießt weiterhin denselben Schutz (€ 100.000,-)
- dem Bankensektor insgesamt keine zusätzlichen Kosten verursachen, da der Beitrag der Banken zum EDIS von deren Beiträgen zum nationalen Einlagensicherungssystem kompensiert werden kann
- risikogewichtet sein: Banken mit höheren Risiken müssen höhere Beiträge zahlen als risikoärmere Banken, was sich mit der schrittweisen Einführung des EDIS verstärkt. Diese Risikogewichtung greift von Anfang an.
- für Euro-Mitgliedsstaaten, deren Banken gegenwärtig dem Einheitlichen Aufsichtsmechanismus unterliegen, Pflicht sein, aber anderen EU-Mitgliedsstaaten, die sich der Bankenunion anschließen wollen, ebenfalls offenstehen.

Das EDIS soll in drei Stufen bis 2024 eingeführt und ein Europäischer Einlagensicherungsfonds eingerichtet werden.

VERORDNUNG ÜBER INDIZES, DIE BEI FINANZIERUNGSMITTELN UND FINANZKONTRAKTEN ALS BENCHMARK VERWENDET WERDEN (Benchmark-VO – BMR) – Vorschlag der Kommission KOM (2013) 641

Eine Benchmark ist ein Index oder ein Indikator zur Bepreisung von Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten bzw. zur Messung der Performance von Investmentfonds. Mit der Benchmark-Verordnung wird die Governance (z. B. der Umgang mit Interessenkonflikten) der Benchmarks verbessert, die in der EU für Finanzinstrumente wie Anleihen, Aktien, Termingeschäfte und Swaps verwendet werden. Die neuen Regeln sind auch für Verbraucher unmittelbar relevant, da Benchmarks die Höhe der Hypothekenzahlungen von Millionen Haushalten in der EU bestimmen. Die neuen Vorschriften sollen zudem das Manipulationsrisiko verringern, da Benchmark-Anbieter in der EU über eine Zulassung verfügen müssen und beaufsichtigt werden.

## Einlagensicherung Neu

### Entschädigung der Einleger für den Fall der Insolvenz eines Kreditinstituts

**N**ach jahrelangen – zum Teil schwierigen – Verhandlungen wurde die Einlagensicherungsrichtlinie (RL 2014/49/EU) am 16. 4. 2014 vom Europäischen Parlament und vom Europäischen Rat verabschiedet und im Amtsblatt der Europäischen Union am 12. 6. 2014 kundgemacht. Den Mitgliedsstaaten wurde für die Umsetzung der Richtlinie eine Frist bis zum 3. 7. 2015 gewährt.

Erklärtes Ziel der neuen Einlagensicherungsrichtlinie ist die Entschädigungsfunktion, d.h. eine rasche und umfassende Entschädigung der Einleger für den Fall einer Insolvenz eines Kreditinstituts. Die damit verbundene Harmonisierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften in den Mitgliedsstaaten ist als Beitrag zur Stärkung des Vertrauens in die Funktionsfähigkeit der Kreditwirtschaft anzusehen. Einlagen von „klassischen“ Sparern als Teil des geschützten Adressatenkreises in Europa sind – unabhängig in welchem europäischen Staat diese getätigt wurden und in welcher Währung diese notieren – bis zu einer bestimmten Obergrenze pro Einleger grundsätzlich mit € 100.000,- gesichert.

Neuerungen bringt die Richtlinie auf dem Gebiet der Finanzierung der Einlagensicherung (Prinzip der „Ex-ante-Finanzierung“) und der Beaufsichtigung. Die Auffüllung des Einlagensicherungsfonds erfolgt in Zukunft mit jährlichen Beiträgen aller Kreditinstitute<sup>1</sup> in Abhängigkeit ihrer gedeckten Einlagen und ihrer Risikoausprägung. Dies erfolgt bis zur Erreichung der Zielausstattung von 0,8% der gedeckten Einlagen aller Kreditinstitute, die bis zum 3. 7. 2024 zu erreichen ist.

Mit Umsetzung der Richtlinie werden Sicherungseinrichtungen einer Beaufsichtigung durch eine Aufsichtsbehörde unterworfen. Hauptaufgabe der Aufsicht ist dabei die Überprüfung der Einhaltung der entsprechenden Normen. Im Fall von Verstößen von Sicherungseinrichtungen bzw. von Kreditinstituten können seitens der zuständigen Aufsichtsbehörde Sanktionen zum Schutz der Einleger gesetzt werden. Diese Rolle kommt in Österreich der Finanzmarktaufsicht (FMA) als integrierte Aufsichtsbehörde zu.

#### DRITTE SÄULE IN DER BANKENUNION

Die neue Richtlinie stellt durch die Etablierung der dritten Säule (Europäisches Einlagensicherungssystem) einen weiteren Schritt im Sinne der Vollendung der Bankenunion dar. Die Implementierung der Säulen I („ein-

<sup>1</sup> Gemeint sind hiermit sogenannte „CRR-Kreditinstitute/Institute, die im weitesten Sinne Einlagen des Publikums entgegennehmen und das klassische Kreditgeschäft betreiben“; siehe dazu § 7 Abs. 1 Z 9 ESAEG.

## PERSPEKTIVE – EUROPÄISCHE EINLAGENSICHERUNG

Am 24. 11. 2015 hat die Europäische Kommission einen Vorschlag für eine Verordnung zur Schaffung eines Europäischen Einlagensicherungssystems (European Deposit Insurance Scheme – EDIS) veröffentlicht.

Das vorgeschlagene System, bei dem sich der Schutz für den einzelnen Einleger weiterhin auf € 100.000,- beläuft, baut auf den nationalen Einlagensicherungssystemen auf. Alle direkt und indirekt beaufsichtigten Banken der Eurozone, die Einlagen annehmen, sollen in Zukunft Teil von EDIS sein, unabhängig davon, zu welchem Einlagensicherungssystem sie gehören. EDIS soll im Rahmen der Exekutiv- (bzw. Präsidiums-) und sogenannter EDIS-Plenarsitzungen vom „Single Resolution and Deposit Insurance Board“ (Ausschuss) verwaltet werden.

Die Einführung einer Europäischen Einlagensicherung soll in drei Stufen erfolgen:

■ 1. Stufe – Rückversicherung der nationalen Einlagensicherungssysteme 2017–2020:

EDIS soll zusätzliche Mittel bereitstellen, sofern das nationale System ausgeschöpft ist. Diese sollen allerdings der Höhe nach begrenzt sein.

Für die Ermittlung des Liquiditätsbedarfs im Auszahlungsfall soll auf die finanziellen Mittel abgestellt werden, über die das nationale Einlagensicherungssystem verfügen sollte, sowie auf den Betrag, der durch außerordentliche Ex-post-Beiträge innerhalb von drei Tagen vom Zeitpunkt des Auszahlungsfalles zur Verfügung gestellt werden kann.

Die Differenz ist der sogenannte „Liquiditätsengpass“, der durch finanzielle Mittel von EDIS abgedeckt werden soll. Allerdings werden in der ersten Stufe nur 20 % des Liquiditätsbedarfs zur Verfügung gestellt. Das ist der sogenannte „Liquiditätszuschuss“. Die restlichen 80 % müssen von anderen Finanzierungsquellen seitens der jeweiligen nationalen Einlagensicherungssysteme aufgebracht werden.

Neben dem Liquiditätszuschuss soll auch eine Abdeckung der übersteigenden Verluste nach Berücksichtigung der Rückflüsse aus dem Insolvenzverfahren und der verfügbaren Mittel, die vorhanden sein müssten, sowie der außerordentlichen Ex-post-Beiträge, die innerhalb eines Jahres eingehoben werden können, vorgesehen werden. Auch hier soll wiederum eine Begrenzung mit 20 % dieser übersteigenden Verluste vorgesehen werden.

■ 2. Stufe – stufenweiser Übergang 2020–2024:

In dieser Phase soll der Beitrag des EDIS sukzessive zunehmen. Die Ermittlung des Liquiditätszuschusses und die teilweise Tragung von Verlusten erfolgt im Ablauf wie in der ersten Stufe. EDIS soll nunmehr sukzessive einen höheren Teil der fehlenden Mittel und eine allfällige Verlusttragung (nach erfolgter Auszahlung in einem Einlagensicherungsfall) übernehmen. Anfänglich soll EDIS 20 % der Mittel und Verlusttragung übernehmen (im ersten Jahr entspricht dies noch der ersten Stufe). Dieser Anteil soll schrittweise erhöht werden (20 %, 40 %, 60 %, 80 %).

■ 3. Stufe – Vollversicherung ab 2024:

Ab dann soll der Anteil von EDIS 100 % betragen. Es läge somit ab diesem Zeitpunkt eine vollständige Vergemeinschaftung der verfügbaren Finanzmittel vor.

Im Jahr 2024, nach geplanter Aufbauphase, würden die nationalen Einlagensicherungssysteme weiterhin bestehen, um allfällige Auszahlungsfälle zu administrieren und um als Kontaktpunkt für Einleger und Banken zu agieren. Darüber hinaus könnten die nationalen Einlagensicherungssysteme über die Zielausstattung von 0,8 % der Höhe der gedeckten Einlagen hinausgehende Beiträge einheben, die dann in dem jeweiligen nationalen Einlagensicherungssystem verbleiben würden.

Ob bzw. in welcher Form EDIS tatsächlich umgesetzt wird, steht aus heutiger Sicht noch nicht fest, die weitere Entwicklung bleibt abzuwarten.

heitliche europäische Bankenaufsicht/SSM“) und II („einheitliche europäische Abwicklung“) wurde bereits in den letzten Jahren erfolgreich abgeschlossen.

## UMSETZUNG IN ÖSTERREICH

Die Umsetzung der europarechtlichen Vorgaben zur Harmonisierung der Sicherungssysteme erfolgte in Österreich durch das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (ESAEG). Das ESAEG wurde am 14. 8. 2015 im Bundesgesetzblatt (BGBl. Nr. 117/2015) veröffentlicht und übertrug der FMA als integrierte Aufsichtsbehörde die entsprechenden Aufsichtsbefugnisse.

Das neue Einlagensicherungsregime beinhaltet Regelungen zur organisatorischen Ausstattung der Sicherungseinrichtungen, zur Finanzierung der Einlagensicherung und Veranlagung der eingehobenen Beträge, zur Abwicklung bzw. Entschädigung der Einleger im Sicherungsfall, zu Informationspflichten der Sicherungseinrichtungen und der Kreditwirtschaft gegenüber den Einlegern und zur Beaufsichtigung der Sicherungseinrichtungen. Eine Ergänzung erfahren die national umgesetzten Bestimmungen durch von der FMA anzuwendende Leitlinien der Europäischen Bankenaufsicht (EBA) wie etwa die „Leitlinien zu den Methoden für die Berechnung von Beiträgen an Einlagensicherungssysteme“ (EBA/GL/2015/10).

## ORGANISATORISCHE RAHMENBEDINGUNGEN

Jedes Kreditinstitut, welches Einlagen gemäß § 7 Abs. 1 Z 3 ESAEG entgegennimmt, muss einer Sicherungseinrichtung angehören. Im Übergangszeitraum bis zum 31.12. 2018 hat jeder Fachverband<sup>2</sup> über eine eigene Sicherungseinrichtung zu verfügen, der das jeweilige Kreditinstitut anzugehören hat. Ab 1.1. 2019 soll diese Form durch die einheitliche nationale Einlagensicherung abgelöst werden.

Neben diesem einheitlichen Sicherungssystem besteht die Möglichkeit, ein institutsbezogenes Sicherungssystem (Institutional Protection Scheme – IPS) als Sicherungssystem anerkennen zu lassen. Frühestmöglicher Zeitpunkt der Anerkennung wäre der 1. 1. 2019.

Somit bestehen während des Übergangszeitraums bis Ende 2018 fünf Sicherungseinrichtungen. Das sind die Einlagensicherung der Banken und Bankiers Gesellschaft m.b.H., die Volksbank Einlagensicherung eG, die Sparkassen-Haftungs AG, die Österreichische Raiffeisen Einlagensicherung eGen und die Hypo-Haftungs-Gesellschaft m.b.H. Jede dieser Sicherungseinrichtungen hat bis zur Etablierung der einheitlichen Einlagensicherung sämtliche im ESAEG dargelegten Anforderungen zu erfüllen. Das ESAEG definiert unter anderem organisatorische Anforderungen für Sicherungseinrichtungen, welche seitens der FMA zu überwachen sind (§ 2 ESAEG).

## ORGANISATION EINER SICHERUNGSEINRICHTUNG

Die Sicherungseinrichtungen haben über zwei Geschäftsleiter zu verfügen, die fachlich und persönlich zur Führung der Geschäfte geeignet sind. Als Kontrollorgan bedarf es eines Aufsichtsorgans, etwa eines Aufsichtsrates oder Beirates, der die Geschäftsleitung zu überwachen hat. Die Etablierung eines adäquaten Risikomanagements zur Identifizierung, Steuerung, Überwachung und Begrenzung der Risiken ist ebenso verpflichtend wie ein zweckdienlicher Informationsaustausch zwischen den Sicherungseinrichtungen für die Zwecke des Frühwarnsystems.

## STRESSTESTS

Eine ausreichende Datenbasis soll dazu dienen, bereits im Vorfeld negative Entwicklungen von Kreditinstituten zu erkennen, um geeignete Maßnahmen treffen zu können. Regelmäßig, mindestens alle drei Jahre, sind

<sup>2</sup> Fachverband der Banken und Bankiers, Fachverband der Landes-Hypothekenbanken, Fachverband der Raiffeisenbanken, Fachverband der Sparkassen, Fachverband der Volksbanken

Stresstests durchzuführen, um die Stressfähigkeit der eingesetzten Verfahren, Systeme und Prozesse sicherzustellen. Derartige Tests sollen im Sicherungsfall eine reibungslose Abwicklung im Sinne der Einleger sicherstellen. Die entsprechenden Vorgaben für diese Stresstests hat die FMA im Wege einer Verordnung festzulegen, wobei sich diese an den EBA-Leitlinien zu orientieren hat. Die diesbezügliche Leitlinie befindet sich derzeit in Ausarbeitung. Die Vielzahl der organisatorischen Rahmenbedingungen dient der Gewährleistung einer höchstmöglichen Sicherheit der Einleger.

#### AUFBAU DES EINLAGENSICHERUNGSFONDS – EX-ANTE-FINANZIERUNG

Der Einlagensicherungsfonds in Höhe von mindestens 0,8% der gedeckten Einlagen ist bis zum 3. 7. 2024 aufzubauen. Das heißt, dass jedes Jahr bis zu diesem Datum risikoorientierte Beiträge durch die Sicherungseinrichtungen bei ihren Mitgliedern einzuheben sind. Der erste Beitrag ist bereits im Jahr 2015 in der Höhe eines halben Jahresbeitrags eingehoben worden. Bis zum Jahr 2024 sind bei gleichbleibendem Einlagenstand rund € 1,62 Mrd. Ex-ante-Mittel aufzubringen. Für das Rumpfbjahr 2015 mussten insgesamt € 86 Mio. aufgebracht werden.

Die Ermittlung der Beiträge erfolgt auf Grundlage einer risikoorientierten Methode in Form eines Beitragsmodells durch die Einlagensicherungseinrichtungen. Dabei soll der Beitrag für jedes Mitgliedsinstitut risikobasiert festgelegt werden. Basis der Beitragsberechnung sind die Höhe der gedeckten Einlagen (Basiskomponente) und die Ausprägung der Risiken, denen das jeweilige Mitgliedsinstitut ausgesetzt ist (Risikokomponente).

Die EBA-Leitlinien zu den Methoden für die Berechnung von Beiträgen an Einlagensicherungssysteme (EBA/GL/2015/10) sehen fünf Kategorien von Risikoindikatoren vor und geben Hinweise zur Gewichtung. Diese Risikokategorien sind: Kapital, Liquidität, Qualität der Aktiva, Geschäftsmodell und Geschäftsleitung sowie mögliche Abflüsse aus dem Einlagensicherungsfonds. Die Sicherungseinrichtung hat sicherzustellen, dass ihre Methode einen gleichmäßigen Aufbau des Einlagensicherungsfonds gewährleistet, wobei die Auswirkungen der Konjunktur auf mögliche prozyklische Effekte bei der Beitragsaufbringung zu berücksichtigen sind.

Die Methode zur Ermittlung von Beiträgen und Sonderbeiträgen ist von der FMA zu bewilligen. Diese Bewilligung setzt voraus, dass sich die Basiskomponente aus dem Anteil der gedeckten Einlagen eines Mitgliedsinstituts an den gedeckten Einlagen aller Mitgliedsinstitute ergibt. Die FMA muss der Auffassung sein, dass die in der Methode vorgesehenen Risikokategorien, Risikoindikatoren sowie die weiteren notwendigen Komponenten (z. B. gewisse Ausfallswahrscheinlichkeiten mit hohem oder niedrigem Risiko) dazu geeignet sind, der Ausprägung des Risikos zu entsprechen. Im Dezember 2015 wurden die risikoorientierten Methoden zur Beitragsberechnung der fünf Einlagensicherungen durch die FMA genehmigt.

Mit Erreichung der Zielausstattung von 0,8% der Summe der gedeckten Einlagen, also ab 3. 7. 2024, sind grundsätzlich keine weiteren Beiträge mehr zu leisten. Dies trifft nicht zu, wenn Finanzmittel für die Auszahlung gesicherter Einlagen benötigt wurden. In diesem Fall muss die Zielausstattung erst wieder erreicht werden.

#### ZAHLUNGSVERPFLICHTUNGEN

Zahlungsverpflichtungen sind Versprechen der Mitgliedsinstitute, gegenüber der Einlagensicherung einen gewissen Teil der Ex-ante-Beiträge (erst) im Bedarfsfall zu leisten. Die Anrechenbarkeit von Zahlungsverpflichtungen wird ab 2016 gestaffelt eingeführt und beträgt – ab dem Jahr 2019 – höchstens 30% des Ex-ante-Beitrags.

#### SONDERBEITRÄGE – EX-POST-FINANZIERUNG

Wird ersichtlich, dass die ex ante verfügbaren Finanzmittel nicht für die Entschädigung der Anleger im Sicherungsfall ausreichen, sind nachträglich Sonderbeiträge – sogenannte Ex-post-Beiträge – in Höhe von grundsätzlich bis zu 0,5% der Summe der gedeckten Einlagen einzuheben. Das sind nach derzeitigem Stand rund € 1,02 Mrd.

Im Allgemeinen kann eine Sicherungseinrichtung auch mehrmals in einem Kalenderjahr derartige Beiträge einheben. Die Höhe für das einzelne Mitgliedsinstitut bemisst sich nach dem Verhältnis des zuletzt fälligen Jahresbeitrags des Instituts zur Summe der Jahresbeiträge aller Institute einer Sicherungseinrichtung. Der Beitrag kann – bedingt durch Risikoab- oder -zuschläge – auch mehr oder weniger als 0,5 % für ein Institut betragen. Dies entspricht den EBA-Richtlinien (EBA/GL/2015/10), wonach die Ex-post-Beiträge auf derselben Basis wie die Ex-ante-Beiträge zu berechnen sind.

Sofern die Sonderbeiträge in Höhe von 0,5 % der gedeckten Einlagen nicht ausreichen, um die Einleger im Sicherungsfall zu entschädigen, oder erhöhte Beiträge für die Rückzahlung eines Kredits benötigt werden, können von der FMA auch höhere Sonderbeiträge genehmigt werden.

Auf Antrag eines Mitgliedsinstituts kann die FMA derartige Sonderbeiträge stunden. Voraussetzung hierfür ist, dass durch die Zahlung des Sonderbeitrags die Solvenz oder Liquidität des Instituts gefährdet wäre. Sobald das Institut wieder ausreichend solvent bzw. liquide ist, sind die Beiträge inklusive einer entsprechenden Verzinsung nachzuzahlen.

### SYSTEM DES ÜBERLAUFS

Reichen die innerhalb einer (der erstbetroffenen) Sicherungseinrichtung eingehobenen Ex-ante- und Ex-post-Beiträge nicht aus, ist der sogenannte „Überlauf“ vorgesehen. Das heißt, dass die anderen (die zweitbetroffenen) Sicherungseinrichtungen zur Bedeckung der Ansprüche der Einleger beitragen müssen.

Das System des Überlaufs greift ein, sobald alle Finanzmittel der erstbetroffenen Sicherungseinrichtung ausgeschöpft sind. Dies muss den anderen Sicherungseinrichtungen unverzüglich angezeigt werden. Die zweitbetroffenen Sicherungseinrichtungen sind in diesem Fall verpflichtet, zur Deckung des Fehlbetrags die entsprechend notwendigen Mittel zur Verfügung zu stellen. Das Verhältnis der Beitragsverpflichtung bemisst sich nach der Summe der gedeckten Einlagen der Mitglieder der jeweiligen zweitbetroffenen Sicherungseinrichtung zur Summe der Einlagen aller zweitbetroffenen Sicherungseinrichtungen.

Die Leistungspflicht der Zweitbetroffenen ist mit ihren Einlagensicherungsfonds und allenfalls zu erhebenden Sonderbeiträgen begrenzt. Die konkreten Konditionen für die Zurverfügungstellung von Finanzmitteln sind ex ante zwischen den Sicherungseinrichtungen vertraglich zu vereinbaren.

### KREDITOPERATIONEN

Die Sicherungseinrichtungen müssen Kredite aufnehmen, wenn die Entschädigungsansprüche im Sicherungsfall auch nach dem Überlauf nicht erfüllt werden können. Sind Kreditgeber andere Sicherungseinrichtungen, so müssen gewisse Voraussetzungen eingehalten werden. Zu diesen gehört, dass Kredite bis zu höchstens 0,5 % der gedeckten Einlagen aufgenommen werden können. Die Rückzahlung muss längstens binnen fünf Jahren erfolgen.

Wird ein Kredit bei anderen Marktteilnehmern aufgenommen, haben alle Sicherungseinrichtungen zur Tilgung beizutragen. Das Verhältnis der Beiträge bemisst sich an der Summe der gedeckten Einlagen der eigenen Mitglieder zur Summe der gedeckten Einlagen der Mitglieder aller Einrichtungen. Die Bedingungen für die Durchführung von Kreditoperationen sind ex ante zwischen den Sicherungseinrichtungen zu vereinbaren.

Die Bestimmung im ESAEG, wonach der Bundesminister für Finanzen die Haftung für aufgenommene Fremdmittel übernehmen kann, ist deklaratorisch. Im Anlassfall muss ein Sondergesetz erlassen werden. Auch die Klärung einer allfälligen beihilfenrechtlichen Dimension mit der Europäischen Kommission muss im Einzelfall erfolgen.

### VERANLAGUNG DER MITTEL DES EINLAGENSICHERUNGSFONDS

Die Sicherungseinrichtung ist für die Veranlagung im Interesse der Einleger verantwortlich. Grundsätzlich muss die Veranlagung risikoarm erfolgen und es muss für ausreichend Liquidität im Sicherungsfall gesorgt werden.



Ebenso ist eine Veranlagungsstrategie zu erstellen, die auf eine angemessene Streuung und Mischung Bedacht zu nehmen hat. Zur Vermeidung von Konzentrationsrisiken und Ansteckungsgefahren ist die Veranlagung im eigenen Sektor auf 10 % beschränkt.

## SICHERUNGSFALL

Ein Sicherungsfall kann aus drei verschiedenen Gründen eintreten. Einerseits ist dies der Fall, wenn die FMA festgestellt hat, dass es einem Mitgliedsinstitut aufgrund seiner Finanzlage nicht möglich ist, fällige Einlagen zurückzuzahlen, und aktuell keine Aussicht besteht, dass das Institut dazu künftig in der Lage sein wird. Andererseits kommt es zu einem Sicherungsfall, wenn hinsichtlich der gedeckten Einlagen eines Mitgliedsinstituts eine Zahlungseinstellung behördlich verfügt wird. Die dritte Variante wäre die Eröffnung eines Konkurses von einem Mitgliedsinstitut bzw. wenn ein Gericht die Geschäftsaufsicht über ein Mitgliedsinstitut anordnet.

## ERSTATTUNGSFÄHIGE EINLAGEN

Grundsätzlich sind Einlagen von Einlegern erstattungsfähig. Ausgenommen sind jedoch Einlagen von Kreditinstituten bei anderen Kreditinstituten. Handelt es sich um Treuhandkonten, so sind die zugrundeliegenden Einlagen im Allgemeinen erstattungsfähig.

Nicht erstattungsfähig sind weiters Einlagen von staatlichen Stellen (Staaten, Gebietskörperschaften, Zentralverwaltungen), von unbekanntem Inhabern (wenn der Inhaber niemals festgestellt wurde), Einlagen im Zusammenhang mit einer rechtskräftigen Verurteilung des Einlegers wegen Geldwäsche und Einlagen von Pensions- und Rentenfonds.

## HÖHE DER DECKUNG

In der Regel sind erstattungsfähige Einlagen bis zu einer Höhe von € 100.000,- gedeckt. Bei einer Einlage in fremder Währung erfolgt eine Umrechnung in Euro gemäß dem Devisenmittelkurs des Tages, an dem der Sicherungsfall eingetreten ist. Die Erstattung selbst erfolgt in Euro.

In einigen Ausnahmefällen kann es bei den erstattungsfähigen Einlagen zu einer erhöhten Deckung von bis zu € 500.000,- kommen. Diese höhere Deckung tritt ein, wenn die Einlage aus einer privaten Immobilientransaktion resultiert bzw. wenn die Einlage soziale Zwecke erfüllt und an gewisse Lebensereignisse des Einlegers anknüpft (z. B. Hochzeit, Scheidung, Pension, Kündigung, Entlassung, Invalidität, Tod). Auch bei der Auszahlung von gewissen Versicherungsleistungen oder Entschädigungszahlungen für Körperverletzungen aus Straftaten ist eine erhöhte Deckung der Einlage möglich.

Bei den erwähnten Fällen handelt es sich immer um eine zeitlich befristete höhere Deckung. Der Sicherungsfall selbst muss binnen zwölf Monaten nach Gutschrift des entsprechenden Betrags eintreten.

## ERSTATTUNG

Ab Jänner 2024 hat die Erstattung von Einlagen im Sicherungsfall binnen sieben Arbeitstagen zu erfolgen. Bis dato beträgt die Auszahlungsfrist 20 Arbeitstage. Diese Frist wird schrittweise bis zum Jahr 2024 herabgesetzt: bis Ende 2018 auf 20, bis Ende 2020 auf 15 und bis Ende 2023 auf 10 Arbeitstage.

Erstattungsfähige Einlagen müssen so gekennzeichnet sein, dass das Institut deren Höhe jederzeit ermitteln kann.

Grundsätzlich hat die Sicherungseinrichtung bei Eintritt eines Sicherungsfalls die gedeckten Einlagen ohne Antrag des Einlegers zu erstatten. Das ist jedoch nur möglich, wenn zuvor der Sicherungseinrichtung bekannt gegeben wurde, auf welche Art und Weise die Erstattung erfolgen soll. Ist dies nicht der Fall, muss die Sicherungseinrichtung jedenfalls sicherstellen, dass der Betrag für den Einleger fristgerecht zur Verfügung steht.

Die Erstattung ohne Antrag gilt nicht für zeitlich begrenzt höher gedeckte Einlagen, da diese für das Mitgliedsinstitut nicht erkennbar sind. Hier bedarf es eines Antrags des Einlegers, wobei er hierzu entsprechend von der Sicherungseinrichtung anzuleiten ist. Die Beweislast, ob die erhöhte Deckung der Einlage, bedingt durch den entsprechenden Sachverhalt, gerechtfertigt ist, liegt in diesem Fall beim Einleger.

### ZUSAMMENARBEIT UND ERSTATTUNG BEI ZWEIGSTELLEN

Betreibt ein österreichisches Kreditinstitut eine Zweigstelle in einem anderen Mitgliedsstaat, so sind die von der Zweigstelle entgegengenommenen Einlagen durch jene Sicherungseinrichtung geschützt, der das österreichische Institut angehört. Die Auszahlung hat durch die Einlagensicherung im jeweiligen Mitgliedsstaat zu erfolgen, in dem die Zweigstelle ansässig ist. Dies erfolgt allerdings im Namen und nach Anweisung der österreichischen Sicherungseinrichtung, welche die Mittel vorab bereitzustellen und dadurch die Kosten für das Einlagensicherungssystem im entsprechenden Mitgliedsstaat zu ersetzen hat.

Wenn ein Kreditinstitut mit Sitz in einem Mitgliedsstaat eine Zweigstelle in Österreich betreibt, ist die von der Zweigstelle entgegengenommene Einlage entsprechend durch die Sicherungseinrichtung im jeweiligen Mitgliedsstaat geschützt. Die Auszahlung erfolgt in diesem Fall durch die Einlagensicherung in Österreich, wobei die Kosten selbst durch das Einlagensicherungssystem des jeweiligen Mitgliedsstaates, in dem das Kreditinstitut ansässig ist, zu tragen sind.

Um das Funktionieren dieses „kooperativen“ Systems zwischen den Mitgliedsstaaten zu gewährleisten, sind Kooperationsvereinbarungen zwischen den Sicherungseinrichtungen in den jeweiligen Mitgliedsstaaten abzuschließen.

### INFORMATION DER EINLEGER

Die Sicherungseinrichtung hat auf ihrer Website entsprechende Informationen für „ihre“ Einleger zu veröffentlichen. Diese Informationen haben vor allem das Verfahren zur Erstattung der Einlagen und generell die Bedingungen der Einlagensicherung zu umfassen.

Die Mitgliedsinstitute haben das Publikum bzw. die Einleger durch Aushang im Kassensaal und auf ihrer Website über die Zugehörigkeit zu einer Sicherungseinrichtung zu informieren. Zusätzlich muss über die Sicherung der Einlagen gemäß ESAEG informiert werden. Wenn Einlagen über eine Zweigstelle in einem Mitgliedsstaat entgegengenommen werden, hat diese Information auch in der Amtssprache des Mitgliedsstaates zu erfolgen. Zu Werbezwecken darf nur auf die Sicherungseinrichtung, die zur Sicherung des beworbenen Produkts zuständig ist, verwiesen werden. Gegebenenfalls besteht die Möglichkeit, die Funktionsweise der Sicherungseinrichtung sachlich zu beschreiben. Nicht zulässig ist ein Verweis auf eine unbegrenzte Deckung von Einlagen.

### AUFSICHT ÜBER SICHERUNGSEINRICHTUNGEN

Die Aufsichtssystematik ist grundsätzlich jener der Bankenaufsicht im Sinne des Bankwesengesetzes (BWG) nachgebildet. Gegenüber Sicherungseinrichtungen hat die FMA vor allem Einsichts- und Auskunftsbefugnisse. Sie kann Vor-Ort-Prüfungen durchführen lassen und den Auftrag zur Herstellung des rechtmäßigen Zustandes erteilen. Das Untersagen der Geschäftsführung ist im Fortsetzungs- oder Wiederholungsfall der Gesetzesverletzung möglich.

### AUFSICHT ÜBER MITGLIEDSINSTITUTE

Die Sicherungseinrichtung hat die FMA zu informieren, wenn ein Mitgliedsinstitut seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Nach Anhörung der Sicherungseinrichtung kann die FMA dem Institut die Herstellung des rechtmäßigen Zustandes auftragen und bei Vorliegen gewisser Voraussetzungen den Geschäftsführern die Geschäftsführung untersagen.

Kommt das Mitgliedsinstitut seinen Pflichten dennoch nicht nach, kann die Sicherungseinrichtung mit Zustimmung der FMA das betreffende Institut unter nochmaliger Setzung einer zumindest einmonatigen Kündigungsfrist ausschließen.

Kommt es zum Ausschluss aus der Sicherungseinrichtung, führt dies automatisch zum Verlust der Einlagenkonzession. Das Mitgliedsinstitut hat die Einleger unverzüglich über den Ausschluss und dessen Rechtsfolgen zu informieren. Einlagen, die zum Zeitpunkt des Ausschlusses gehalten werden, sind weiterhin durch die Sicherungseinrichtung geschützt.

## **FAZIT**

Die Leistungsfähigkeit der Einlagensicherungssysteme wurde durch die neuen Regelungen verbessert und der Zugang der Einleger im Sicherungsfall vereinfacht und beschleunigt.

Die Umstellung von einem reinen Ex-post-System auf ein System, bei dem Ex-ante-Mittel durch die Banken schrittweise aufgebaut werden, die Verkürzung der Fristen im Einlagensicherungsfall und die neu geregelte Beaufsichtigung von Einlagensicherungssystemen stellen wesentliche Elemente zur Stärkung der Finanzmarktstabilität und des Vertrauens der Einleger dar.

## Das FMA-Maßnahmenpaket zur langfristigen Absicherung der Lebensversicherung

Die Lebensversicherung ist ein in Österreich äußerst beliebtes Finanzprodukt, das insbesondere für die Altersvorsorge, die finanzielle Absicherung für Hinterbliebene oder als Vorsorge im Fall einer Berufsunfähigkeit verwendet wird. Dabei handelt es sich in aller Regel um langfristige Verträge, die eine Laufzeit von weit über 20 Jahren aufweisen. Die lange Laufzeit der Verträge stellt aber Versicherungsunternehmen wie Versicherungsnehmer vor besondere Herausforderungen. Versicherungsunternehmen müssen Verpflichtungen eingehen und Leistungsversprechen abgeben, obwohl Prognosen über die wirtschaftliche, rechtliche und politische Entwicklung über solche langen Zeiträume mit großen Unsicherheiten verbunden sind. Das nachhaltige Niedrigzinsumfeld, das zum Teil bereits durch Negativzinsen auf Veranlagungen geprägt ist und vor der globalen Finanzkrise für fast alle Versicherungsmanager unvorstellbar war, wirkt sich gravierend auf die Lebensversicherungen aus. Und für Versicherungsnehmer kann sich das persönliche wirtschaftliche Umfeld über die lange Laufzeit der Verträge ebenso gravierend ändern wie die individuelle Bedarfslage. Es war und ist daher für Versicherungsunternehmen unerlässlich, ihre Produkte durch Optionsrechte aufzuwerten, die es dem Versicherungsnehmer ermöglichen, den Versicherungsschutz zukünftig an aktuelle Gegebenheiten anzupassen. Optionen und Garantien spielen daher in der Lebensversicherung heute eine ganz zentrale Rolle. In vielen Ländern, vor allem im angelsächsischen Raum und in Amerika, haben sich daher Lebensversicherungen in Form von „Variablen Annuitäten“<sup>1</sup> durchgesetzt. In Österreich aber ist die klassische Lebensversicherung<sup>2</sup>, was Prämienaufkommen und veranlagtes Vermögen anbelangt, noch immer führend. Viele Lebensversicherungsprodukte sind kapitalbildend, d. h., während der Laufzeit wird Kapital angespart und veranlagt, um zu einem definierten Zeitpunkt verzinst ausbezahlt zu werden. Dieser Umstand erklärt, warum kapitalbildende Lebensversicherungen und deren Beurteilung stark von den Veranlagungserträgen abhängen. Auch die Auswirkungsstudien, die die Einführung des neuen Aufsichtsregimes Solvency II begleitet haben, haben klar gezeigt, dass für Lebensversicherungsunternehmen das Marktrisiko mit 70 % bis 80 % des Gesamtrisikos (auch bedingt durch das aktuelle Niedrigzinsumfeld) dominierend ist. Um sicherzustellen, dass die Versicherungsunternehmen ihren in der Vergangenheit eingegangenen Verpflichtungen sowie den abgegebenen Garantien auch in einem Umfeld andauernd niedriger Zinsen nachkommen

<sup>1</sup> Spezielle mit zusätzlichen Optionen und Garantien ausgestattete fondsgebundene Lebensversicherungen.

<sup>2</sup> Die Bezeichnung „klassische Lebensversicherung“ umfasst für diese Zwecke jene Lebensversicherungsverträge, die nicht im Deckungsstock der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung geführt werden.

können, hat die FMA 2015 ein Maßnahmenpaket zur längerfristigen Absicherung der Lebensversicherung erlassen. Hauptziele des Maßnahmenpakets sind die nachhaltige Absicherung der privaten Lebensversicherung als wichtiger Bestandteil der Altersvorsorge, auch im Hinblick auf die bevorstehende Umstellung auf das neue, risikoorientierte Aufsichtsregime „Solvency II“, sowie die Bewältigung der Herausforderungen in der Produktgestaltung in diesem für Unternehmen wie Kunden volatilen Umfeld.

### ABSENKUNG DES HÖCHSTZINSSATZES

In der klassischen Lebensversicherung wird für versprochene zukünftige Leistungen eine Rückstellung gebildet, sofern diese nicht durch zukünftige Prämien abgedeckt sind. Bei der Berechnung dieser Rückstellungen wird angenommen, dass der Rechnungszins erwirtschaftet wird (siehe dazu auch Grafik 1). Dieser Rechnungszins definiert auch die jährlich garantierte Steigerung des bereits angesparten Kapitals. Dabei ist darauf zu achten, dass sich in der klassischen Lebensversicherung diese Ertragsgarantie in Höhe des Rechnungszinses nur auf die Sparprämie bezieht. Die Sparprämie ist jener Teil der Gesamtprämie, der nach Abzug der Versicherungsteuer, der Kosten und der Risikoprämie übrig bleibt. Der Versicherungsnehmer erhält also zum Vertragsende bei einer klassischen Erlebensversicherung mit Gewinnbeteiligung zumindest die Sparprämien verzinst mit dem Rechnungszins unter Berücksichtigung der Erlebenswahrscheinlichkeit.

Grafik 1 gibt die Entwicklung des maximal zulässigen Höchstzinssatzes (Garantiezinns) im Vergleich zur Sekundärmarktrendite (SMR) wieder, die mit Mai 2015 von der „umlaufgewichteten Durchschnittsrendite für Bundesanleihen“ (UDRB) ersetzt wurde. Tabelle 1 gibt die Entwicklung des maximal zulässigen Rechnungszinssatzes (Garantiezinns) in Zahlen wieder.

Bedingt durch das anhaltend niedrige Zinsumfeld hat die FMA den höchstzulässigen Zinssatz für die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen in der Lebensversicherung sowie in der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge ab 1. 1. 2016 von derzeit 1,5% auf 1% abgesenkt. Durch die Absenkung soll sichergestellt werden,

Grafik 1: Entwicklung des höchstzulässigen Rechnungszinses 1995–2015

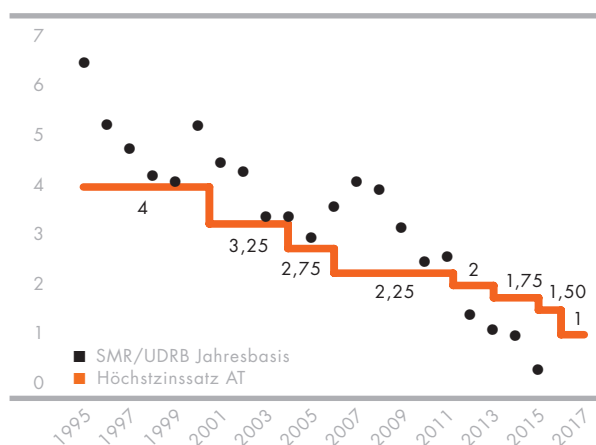


Tabelle 1: Höchstzulässiger Rechnungszins in der Lebensversicherung mit Gewinnbeteiligung

VERTRAGSABSCHLUSS NACH	31. 12. 1994	30. 6. 2000	31. 12. 2003	31. 12. 2005	31. 3. 2011	20. 12. 2012	31. 12. 2014	31. 12. 2015
Höchstzulässiger Rechnungszins	4 %	3,25 %	2,75 %	2,25 %	2 %	1,75 %	1,50 %	1 %

dass Garantieleistungen aus neu abgeschlossenen Versicherungsverträgen langfristig erfüllt werden können. Zusätzlich wird in der Höchstzinssatzverordnung klargestellt, dass sich die konkrete Höhe des Rechnungszinses nicht pauschal am höchstzulässigen Zinssatz orientieren darf, sondern unter Berücksichtigung der individuellen Gegebenheiten nach dem Grundsatz der Vorsicht festzulegen ist. Die FMA normiert diesbezüglich mehrere zu berücksichtigende Kriterien, beispielsweise die Berücksichtigung von Garantien und Optionen, die Laufzeit der Verpflichtung und daraus resultierende Wiederveranlagungsrisiken sowie die Kapitalmarktsituation.

### ERHÖHUNG DER ZINSZUSATZRÜCKSTELLUNG UND VERKÜRZUNG DES AUFBAUZEITRAUMS

Bis zum Jahr 2000 betrug in der Lebensversicherung mit Gewinnbeteiligung der höchstzulässige Rechnungs-

zins (Garantiezins) 4% und wurde dann sukzessive bis auf 1% ab 1. 1. 2016 gesenkt (siehe Grafik 1). Unter den damaligen Ertragserwartungen war das geschätzte Risiko, diese Garantien nicht erfüllen zu können, gering und wurde in der Regel auch den Kunden nicht explizit verrechnet.

Bedingt durch die Niedrigzinsphase hat sich das Risiko, die Garantie nicht zu erwirtschaften, für die Versicherungsunternehmen deutlich erhöht. Dieses Garantie- oder Zinsrisiko kann reduziert werden, indem jetzt schon höhere Rückstellungen gebildet werden; etwa indem anstatt des Rechnungszinses ein niedrigerer zukünftiger Ertrag angenommen wird.

Zur Sicherstellung der Garantieleistung hat die FMA daher den Versicherungsunternehmen bereits 2013 in der Höchstzinssatzverordnung die Bildung einer Zinszusatzrückstellung vorgeschrieben. Diese soll die gegenüber den Versicherten bestehenden Zinsverpflichtungen (=Garantien) absichern. Die Höchstzinssatzverordnung definierte aber nur ein Mindestfordernis für die Bildung der Zinszusatzrückstellung. Für die Deckung von Zinsverpflichtungen kann im Einzelfall auch ein höherer Reservierungsbedarf bestehen.

Angesichts der anhaltend fallenden Kapitalmarktzinsen hat die FMA 2015 das Mindestfordernis der Zinszusatzrückstellung erhöht und gleichzeitig den Zeitraum bis zum vollständigen Aufbau der Rückstellung verkürzt. Die Zinszusatzrückstellung ist nun in doppelter Höhe und bis 31. 12. 2021 linear aufzubauen. Darüber hinaus ist für das Jahr 2015 eine erhöhte Dotation vorgesehen, um einen raschen und möglichst gleichmäßigen Reserveaufbau sicherzustellen.

Das Versicherungsgeschäft beruht auf dem Grundsatz der Risikotragung durch das Kollektiv. Es liegt im Interesse der Versichertengemeinschaft, dass auch längerfristig genügend Mittel zur Verfügung stehen, um die garantierten Leistungen abzudecken. Daher ist es nach Ansicht der FMA vertretbar, dass ab dem Jahr 2016 ein bestimmter Teil der Gewinnbeteiligung für die Dotierung der Zinszusatzrückstellung zurückgestellt werden muss, bis feststeht, dass alle garantierten Leistungen langfristig erbracht werden können. Die Dotierung soll weiterhin überwiegend aus den Eigenmitteln des Versicherungsunternehmens erfolgen. Zur Sicherstellung eines ausreichenden Aufbaus kann bei der Ermittlung der Bemessungsgrundlage für die Gewinnbeteiligung ein begrenzter Betrag in Abzug gebracht werden.

Reichen die wirtschaftlichen Erträge eines Jahres nicht aus, um die garantierten Leistungen zu finanzieren, kann – um diese Lücke zu schließen – die Zinszusatzrückstellung in diesem Ausmaß aufgelöst werden. Sollte aber die Soll-Größe der Zinszusatzrückstellung unter die Ist-Größe fallen, weil z. B. die UDRB ansteigt oder der durchschnittliche Rechnungszins sinkt, so fließen sämtliche aus den Erträgen finanzierten Beträge (die von den Versicherten und den Aktionären getragen wurden) wieder direkt in die Gewinnbeteiligung ein. Erst wenn all diese Beträge wieder zurückgeflossen sind, können die rein von den Aktionären finanzierten Beträge aufgelöst werden.

## **ERHÖHUNG DER TRANSPARENZ UND DER NACHVOLLZIEHBARKEIT GEGENÜBER DEN KUNDEN**

Im Mittelpunkt des Interesses des Versicherungsnehmers steht traditionell das Versicherungsschutzversprechen (Garantie), das die Auszahlung der vereinbarten Versicherungssumme bei Eintritt des Versicherungsfalls beinhaltet. Die in der Kalkulation der Lebensversicherung zur Anwendung kommenden Rechnungsgrundlagen und Sterbewahrscheinlichkeiten sind nach aufsichtsrechtlicher Maßgabe zum Schutz der Versicherten vorsichtig zu wählen. Die Höhe der hieraus entstehenden Überschüsse ist den Versicherungsnehmern bei gewinnberechtigten Verträgen in der Regel nicht im Voraus über die Vertragslaufzeit garantiert, die Überschüsse werden jedoch im Nachhinein periodisch jedem einzelnen Vertrag in angemessener Weise anteilig zugerechnet (Gewinnbeteiligung).

In den letzten Jahren hat die Komplexität der Lebensversicherungsprodukte zugenommen. Aufgrund der Komplexität wird es für Versicherungsnehmer schwieriger, diese Produkte zu verstehen; dies betrifft vor allem die mit einem Produkt verbundenen Risiken und Garantien. Im Hinblick auf das Niedrigzinsumfeld, die steigende Lebenserwartung und den erhöhten Kapitalbedarf unter Solvency II werden vermehrt Lebensversicherungsprodukte mit geringeren oder Produkte ohne Garantien angeboten.

Der FMA ist es ein besonderes Anliegen, dass Interessenten vor Abschluss eines Lebensversicherungsvertrags umfassend und verständlich über die wesentlichen Bestandteile des Produkts informiert werden. Die FMA hat daher auf Basis ihrer Erfahrungen aus der Aufsichtspraxis eine Verordnung über die Informationspflichten in der Lebensversicherung (LV-InfoV) erlassen. Ziel ist es, dass jeder an einer Lebensversicherung Interessierte vor Vertragsabschluss anhand der zur Verfügung zu stellenden, leicht verständlichen Informationen ablesen kann, worin die Leistung des Versicherers besteht und welche Prämien zu zahlen sind.

Wesentlich ist dabei, zwischen garantierten und lediglich prognostizierten Versicherungsleistungen zu unterscheiden und klar darzustellen, welche Risiken der Versicherungsnehmer und welche das Versicherungsunternehmen trägt. Daher sind das Ausmaß einer Garantie bzw. einer garantierten Leistung und die Informationen, wer der Garantiegeber ist und wer die Ausfallhaftung des Garantiegebers übernimmt, vor Vertragsabschluss eindeutig darzustellen.

Um die Transparenz und die Vergleichbarkeit verschiedener Versicherungsprodukte zu erhöhen, müssen Modellrechnungen, die Versicherungsleistungen und Prämienleistungen des Versicherungsnehmers gegenüberstellen, einheitlich ausgestaltet sein. Darüber hinaus müssen dem Versicherungsnehmer auch die Konsequenzen einer Kündigung oder einer Prämienfreistellung transparent und verständlich dargestellt werden.

Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf der Kostenoffenlegung. Die Kostenbelastung hat auf die Erlebensleistung bei niedrigen Kapitalerträgen einen stärkeren Einfluss. Einfache Modellrechnungen zeigen: Wird während der Vertragslaufzeit von hohen Kapitalerträgen ausgegangen, ist der Zinseszinsseffekt dominierend für die auszahlende Versicherungssumme, die Kostenbelastungen spielen hingegen eher eine untergeordnete Rolle. Dieses Bild ändert sich aber dramatisch, sobald nur mehr moderate oder schlechte Kapitalerträge während der Vertragslaufzeit erwirtschaftet werden können: Dann fressen die Kosten den Zinseszinsseffekt weg.

Für den Kunden soll erkennbar sein, welcher Anteil seiner einbezahlten Prämien für die Veranlagung tatsächlich zur Verfügung steht. Auch für die Kostenoffenlegung ist die Verwendung einer einheitlichen Tabelle verpflichtend, um die Vergleichbarkeit verschiedener Versicherungsprodukte zu ermöglichen. Ab 2016 sind Versicherungsunternehmen darüber hinaus verpflichtet, die effektive Gesamtverzinsung und den effektiven Garantiezinssatz offenzulegen.

In Zukunft muss aus der jährlichen Wertinformation für Versicherungsnehmer auch erkennbar sein, wenn sich Abweichungen von den ursprünglich prognostizierten Werten ergeben. Damit hat der Versicherungsnehmer die Möglichkeit, entsprechende Verfügungen zu treffen, falls sich der Vertrag anders als ursprünglich prognostiziert entwickelt. Dies gilt auch für bereits vor dem 1. 1. 2016 abgeschlossene Versicherungsverträge.

Die Verankerung der Informationspflichten in einer Verordnung dient der Rechtssicherheit und ermöglicht gleichzeitig der FMA eine konsequente Rechtsdurchsetzung.

## **PRÄZISIERUNG DER RAHMENBEDINGUNGEN FÜR DIE PRODUKTGESTALTUNG**

Das neue, mit 1. 1. 2016 in Kraft tretende Aufsichtsregelwerk Solvency II soll auch neuen, an das aktuelle Niedrigzinsumfeld angepassten Produkten Rechnung tragen.

Insbesondere in Niedrigzinsphasen und bei volatilen Kapitalmärkten soll es für Versicherungsunternehmen möglich sein, Versicherungsprodukte anzubieten, die über stärkere Ausgleichsmechanismen für schwankende Kapitalerträge verfügen, ohne dass dadurch die Ansprüche der Versicherten auf eine angemessene Gewinnbeteiligung beeinträchtigt werden. Die neue Gewinnbeteiligungsverordnung wird diesbezüglich Anforderungen an jene Schlussgewinne regeln, die in der Rückstellung für die Gewinnbeteiligung geführt werden.

Um auch bei neuen Produkten ausreichend laufende Zuteilungen der Gewinne sicherzustellen, wird der Anteil der Schlussgewinne an der gesamten Gewinnbeteiligung beschränkt.

Das neue, risikoorientierte Aufsichtsregime für Versicherungsunternehmen, Solvency II, sowie das umfangreiche Maßnahmenpaket der FMA zur Absicherung der Lebensversicherung geben den nötigen flexiblen Rahmen, um sicherzustellen, dass dieses Finanzprodukt auch zukünftig eine wichtige Rolle in der Altersvorsorge, der Absicherung für Hinterbliebene sowie der Absicherung für vielfältige Risiken des Alltags spielen kann.

## Die neue Transparenzrichtlinie für börsennotierte Unternehmen

**E**nde vergangenen Jahres trat in Österreich das neue europäische Transparenz-Regime für Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, in Kraft. Grundlage ist die Transparenz-RL Neu, die die Erkenntnisse einer eingehenden Evaluierung der praktischen Erfahrungen mit den bis dahin bestehenden Transparenzanforderungen berücksichtigt. Das neue Transparenz-Regime bringt dementsprechend eine Vielzahl grundlegender Änderungen und macht insbesondere Börsennotierungen für kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) attraktiver, schließt bisher bestehende Transparenzlücken, erleichtert Anlegern den Zugang zu Informationen und verschärft die Sanktionen bei Verstößen.

### DURCHFÖRSTUNG DER INFORMATIONSPFLICHTEN

Um für kleine und mittlere Unternehmen eine Notierung an einem geregelten Markt attraktiver zu machen, reduziert das neue Transparenz-Regime den mit einer Notierung einhergehenden Verwaltungsaufwand spürbar. Bisher sah die Regelpublizität sowohl die Erstellung von Jahres-, Halbjahres- wie auch Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung vor. Ein enormer Informationsaufwand, der insbesondere KMU oft von einem Börsengang abschreckte. Nun entfällt die Verpflichtung zur Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen und Quartalsberichten. Börsennotierte Unternehmen müssen grundsätzlich zwingend nur mehr Jahres- und Halbjahresfinanzberichte veröffentlichen.

Der europäische Gesetzgeber sieht in der Verpflichtung zu häufigeren unterjährigen Finanzmitteilungen überdies die Gefahr eines negativen Anreizes, zugunsten kurzfristiger Ergebnisoptimierung langfristige Investitionen zu vernachlässigen. Dies erhöhe auch die Kurzatmigkeit von Anlagestrategien und den Druck der Kapitalmärkte auf die Emittenten. Mit dem Verzicht auf Zwischenmitteilungen möchte er daher zu einer nachhaltigen Wertschöpfung, einer langfristigen Investitionsstrategie und einer Reduzierung des Verwaltungsaufwands für kleinere Unternehmen beitragen. Diese Maßnahme beeinträchtigt auch nicht das Niveau des Anlegerschutzes.

Der nationale Gesetzgeber kann Emittenten weitere periodische Berichtspflichten nur in Ausnahmefällen auferlegen, wie im Beispiel von Finanzinstituten. Außerdem kann der Herkunftsmitgliedstaat Emittenten dazu verpflichten, zusätzliche Finanzberichte zu veröffentlichen, wenn dies für kleine und mittlere Emittenten keine unverhältnismäßige finanzielle Belastung darstellt und die Inhalte der verlangten zusätzlichen Information in



**LEGISTIK**

Das Europäische Parlament und der Rat haben Ende November 2013 – nach einer eingehenden Evaluierung der praktischen Erfahrungen mit der Transparenzrichtlinie 2004/109/EG und der Prospektrichtlinie 2003/71/EG – die Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie 2013/50/EU (Transparenz-RL Neu) erlassen und den Mitgliedsstaaten eine angemessene Frist zur Umsetzung in nationales Recht gesetzt. Der österreichische Gesetzgeber hat die Transparenz-RL Neu durch Anpassung des Börsegesetzes (BörseG) und des Kapitalmarktgesetzes (KMG) – BGBl. I Nr. 98/2015 – mit 26. 11. 2015 in österreichisches Recht umgesetzt.

einem angemessenen Verhältnis zu den Faktoren stehen, die zu einer Anlageentscheidung der Anleger in dem betreffenden Mitgliedsstaat beitragen. Der österreichische Gesetzgeber hat von dieser Ermächtigung in § 87 Abs. 6 BörseG Gebrauch gemacht, indem er dem Betreiber eines geregelten Marktes ermöglicht, von einem Emittenten des Marktsegments mit den höchsten Anforderungen die Veröffentlichung von Quartalsberichten zu verlangen. Im Einklang damit verlangt die Wiener Börse AG von Unternehmen, die in ihrem Prime Market notieren, weiterhin die Veröffentlichung von Quartalsberichten.

Jahresfinanzberichte sind auch zukünftig spätestens vier Monate nach Ende des Geschäftsjahres zu veröffentlichen. Die Novellierung sieht allerdings eine Erleichterung in der Berichtsfrist für Halbjahresfinanzberichte vor. Statt wie bislang nach zwei Monaten müssen diese nun spätestens binnen drei Monaten nach Ablauf des Berichtszeitraums veröffentlicht werden. Der Emittent hat zudem die öffentliche Zugänglichkeit von Jahres- und Halbjahresfinanzberichten für mindestens zehn Jahre zu gewährleisten statt wie bislang nur für fünf Jahre. Ab dem 1. 1. 2020 soll überdies ein einheitliches, harmonisiertes elektronisches Berichtsformat für die Erstellung von Jahresfinanzberichten verpflichtend sein, vorausgesetzt, die ausstehende diesbezügliche Kosten-Nutzen-Analyse der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) fällt positiv aus.

Zur Reduzierung des unnötigen Verwaltungsaufwands für börsennotierte Unternehmen entfällt schließlich auch die Pflicht zur Offenlegung von Anleihenemissionen, da diese Pflicht in der Praxis zu vielen Umsetzungsschwierigkeiten geführt hat und ihre Umsetzung auch als zu komplex gilt. Ebenso entfällt die Mitteilungspflicht des Emittenten an die zuständigen Behörden in Bezug auf Änderungen ihres Gründungsaktes oder ihrer Satzung. Grund dafür ist, dass es auch bei dieser Pflicht zu Überschneidungen mit ähnlichen Verpflichtungen aus anderen europäischen Richtlinien kam und zu Verwirrung in Bezug auf die Rolle der zuständigen Behörden führte.

**SCHLISSUNG VON TRANSPARENZLÜCKEN**

Das neue Regime schließt auch verschiedene Lücken in den bestehenden Transparenzvorschriften. Diese betreffen beispielsweise Meldungen zu Unternehmensbeteiligungen. Die Beteiligungstransparenz macht geltende Machtverhältnisse bei einer börsennotierten Gesellschaft erkennbar und ermöglicht das frühzeitige Wahrnehmen eines Stimmrechtsaufbaus und damit verbundene etwaige Übernahmeabsichten. Gesetzliche Meldepflichten für Aktionäre bestehen nun bei Erreichen, Über- und Unterschreiten folgender Beteiligungsschwellen: 4 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 35 %, 40 %, 45 %, 50 %, 75 %, 90 %.

Ausgangspunkt für die auf europäischer Ebene initiierte Reform der Meldetatbestände zu den bedeutenden Beteiligungen waren auch Fälle, in denen Anleger durch neue Arten von Finanzinstrumenten finanzielle Beteiligungen an Unternehmen erworben haben, die nicht von den bestehenden Offenlegungspflichten erfasst waren. Ein ungemeldeter Aufbau von erheblichen Stimmrechtspositionen ermöglichte ein unbemerktes „Anschleichen“ an Unternehmen mit dem Ziel, sich heimlich eine günstige Ausgangsposition für den tatsächlichen Fall einer

Übernahme zu schaffen (Beispiele hierfür sind der Fall Schaeffler/Continental in Deutschland sowie der Einstieg von Ronny Pecik bei der Telekom Austria).

Ein Kernanliegen der Transparenz-RL Neu ist daher die bessere und EU-weit einheitliche Erfassung innovativer Finanzprodukte. Künftig sind Instrumente meldepflichtig, die dem Inhaber

- a) das unbedingte Recht auf Erwerb von Aktien oder
- b) Ermessen in Bezug auf das Recht auf Erwerb von Aktien verleihen oder
- c) vergleichbare wirtschaftliche Wirkung wie a) und b) haben und physisches Settlement oder Cash Settlement vorsehen.

Vor der Novellierung waren Instrumente, die einen bloßen Barausgleich (Cash Settled Derivatives) vorsahen, nicht von der Meldepflicht umfasst. In der Sache geht es bei den Instrumenten zusammenfassend um alle Verträge, die einen Anspruch auf Erwerb stimmberechtigter Aktien vermitteln. Als Hilfe zur näheren Bestimmung der Finanzinstrumente, die einer Mitteilungspflicht unterliegen, erstellt ESMA nunmehr eine nicht erschöpfende Liste und aktualisiert diese regelmäßig.

Sieht das Finanzinstrument ausschließlich Barausgleich vor, wird nun die Anzahl der Stimmrechte auf einer Delta-angepassten Basis berechnet. Das bedeutet, dass die nominale Anzahl der zugrunde liegenden Aktie mit dem Delta des Instruments multipliziert wird. Delta gibt an, wie stark sich der theoretische Wert eines Finanzinstruments im Falle einer Kursschwankung des zugrunde liegenden Instruments ändern würde, und vermittelt ein genaues Bild vom Risiko des Inhabers in Bezug auf das zugrunde liegende Instrument. Mit diesem Ansatz soll dafür gesorgt werden, dass die Informationen über die gesamten Stimmrechte, die dem Anleger zustehen, so genau wie möglich sind.

Die Beteiligungspublizität wird in drei Fällen ausgelöst: bei einer Schwellenwertberührung bei Stimmrechten aus Aktien, bei Stimmrechten aus Finanzinstrumenten und sämtlichen sonstigen Instrumenten sowie bei Stimmrechten aus der Summe dieser beiden Fälle. Bislang sah der europäische Gesetzgeber keine Zusammenrechnung der Stimmrechte aus Aktien und Finanzinstrumenten bei der Berechnung der Stimmrechtsschwellen vor.

Zur Schließung von Transparenzlücken wurde jedoch nicht nur die Beteiligungspublizität überarbeitet. Neu sind auch Konkretisierungen in Bezug auf Begrifflichkeiten. So umfasst beispielsweise der Begriff des „Emittenten“ zukünftig nicht nur juristische, sondern auch natürliche Personen. Ebenfalls wurde zur Schließung aufsichtsrechtlicher Lücken der Begriff des „Herkunftsmitgliedstaates“ genauer gefasst. Bestimmte Emittenten müssen innerhalb von drei Monaten ab der erstmaligen Zulassung ihrer Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt die Wahl ihres Herkunftsmitgliedstaates mitteilen. Nach Verstreichen der Frist wird als Herkunftsmitgliedstaat jener Mitgliedsstaat festgesetzt, in dessen Hoheitsgebiet die Wertpapiere des Emittenten zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind. Sind die Wertpapiere in mehr als nur einem Mitgliedsstaat zum Handel zugelassen, so gelten all diese Mitgliedsstaaten so lange als Herkunftsmitgliedstaat, bis der betreffende Emittent einen einzigen unter diesen auswählt und dies der zuständigen Behörde mitteilt.

Die letzte wichtige Neuerung zur Schließung von Transparenzlücken bezieht sich auf eine neu eingeführte Verpflichtung für Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind und die in der mineralgewinnenden Industrie oder in der Industrie des Holzeinschlags in Primärwäldern tätig sind. Diese müssen zukünftig innerhalb von sechs Monaten nach Ende des Geschäftsjahres in einem gesonderten Bericht offenlegen, welche Zahlungen sie in den Ländern ihrer Geschäftstätigkeit an staatliche Stellen geleistet haben, sofern die Zahlungen im Lauf eines Geschäftsjahres die Schwelle von € 100.000,- berührt oder überstiegen haben. Zweck der Regelung ist, anhand der Einnahmen von besonders ressourcenreichen Ländern eine Transparenz gegenüber der Öffentlichkeit über die Nutzung und Ausbeutung von Naturressourcen zu schaffen.

## **ERLEICHTERUNG DES ZUGANGS ZU VORGESCHRIEBENEN INFORMATIONEN FÜR ANLEGER**

Um den Zugang zu Finanzinformationen von allen börsennotierten Gesellschaften auf gesamteuropäischer Ebene zu ermöglichen, wird ein gemeinsames europäisches Zugangsportal eingerichtet, das ESMA bis spätes-

tens 1. 1. 2018 betreiben wird. Die Mitgliedsstaaten müssen ab diesem Zeitpunkt den Zugang zu ihren zentralen Speichersystemen über das gemeinsame Webportal sicherstellen, damit eine Vernetzung der bestehenden Systeme erfolgen kann.

### AUSBAU DER SANKTIONSBEFUGNISSE

Schließlich ergab die Evaluierung auch, dass aufgrund von gravierenden Unterschieden in den nationalen Sanktionsregimen im Finanzdienstleistungsbereich deren grundlegende Überarbeitung und Mindestharmonisierung erforderlich war. Umfasst davon waren sowohl die Sanktionsregelungen selbst wie auch ihre Durchsetzung. Nun wurden unionsweite Mindeststandards eingeführt, die es den Mitgliedsstaaten aber erlauben, auch strengere Sanktionen festzusetzen.

Bei Transparenzverstößen können sowohl natürliche als auch juristische Personen belangt werden. Im Fall von juristischen Personen werden Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans in die Pflicht genommen. Die Neuerung sieht vor, dass bei Verstößen durch juristische Personen Bußgelder von bis zu € 10 Mio. oder bis zu 5 % des Jahresumsatzes festgesetzt werden können. Bei natürlichen Personen können die finanziellen Sanktionen bis zu € 2 Mio. betragen. Bei juristischen wie auch natürlichen Personen kann auch die zweifache Höhe der infolge des Verstoßes erzielten Gewinne oder Verluste als Bußgeld angesetzt werden, sofern es sich dabei um einen höheren Betrag handelt als jenen, der in der Strafandrohung selbst vorgesehen ist.

Maßgebliche Umstände bei der Bestimmung der Art und Höhe der Verwaltungssanktionen sind beispielsweise die Schwere und Dauer des Verstoßes, die Finanzkraft der verantwortlichen Person, das Maß der Bereitschaft zur Zusammenarbeit wie auch frühere Verstöße und Ähnliches.

Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang ebenfalls, dass es sich bei diesen Strafen um keine gerichtlichen, sondern um rein verwaltungsstrafrechtliche Sanktionen handelt.

Dem besonderen Informations- und Transparenzbedürfnis aller Marktteilnehmer gerecht werdend und insbesondere dem am Finanzmarkt sehr disziplinierend wirkenden Prinzip des „Naming and Shaming“ entsprechend sind verhängte Sanktionen und Maßnahmen gegen Emittenten nun unverzüglich öffentlich bekannt zu machen. Die Bekanntmachung stellt dabei keine Ermessensentscheidung dar, sondern hat grundsätzlich zwingend und unabhängig von einem laufenden Rechtsmittelverfahren zu erfolgen. Allerdings sind gesonderte Tatbestände definiert, bei deren Vorliegen eine Veröffentlichung inhaltlich eingeschränkt (anonymisiert) oder aufgeschoben werden kann. Auch sind zum Schutz der Öffentlichkeitswirksamkeit des Betroffenen eingelegte Rechtsmittel in die Bekanntmachung aufzunehmen.

## MiFID II und MiFIR

### Das neue Aufsichtsregime im Wertpapierhandel

Im Handel mit Wertpapieren wird es durch die Anwendung der „Markets in Financial Instruments Directive II“ (MiFID II) sowie der dazugehörigen „Markets in Financial Instruments Regulation“ (MiFIR), die am 3. 7. 2014 in Kraft getreten sind, zu einem in vielen Bereichen grundlegend neuen Aufsichtsregime kommen. Da die Vorbereitung darauf äußerst herausfordernd ist, hat die Europäische Kommission eine Verschiebung der Anwendung auf den 3. 1. 2018 vorgeschlagen, weshalb diese erst nach dem ursprünglich vorgesehenen 3. 1. 2017 zu erwarten ist. Jedenfalls lässt sich der ursprünglich vorgesehene Termin 3. 1. 2017 nicht mehr halten. Angesichts der großen Herausforderungen durch MiFID II und MiFIR und der erforderlichen Vorlaufzeiten für die notwendigen praktischen Implementierungsmaßnahmen müssen aber Regulatoren, Aufsicht und Wirtschaft weiterhin mit Hochdruck an den Vorbereitungen dafür arbeiten.

Das neue Aufsichtsregime für den Handel mit Wertpapieren hat zwei große Entwicklungsstränge. Zum einen den Beschluss der Staats- und Regierungschefs der G20-Staaten in Pittsburgh im September 2009, als Reaktion auf die Finanzkrise den (außerbörslichen) OTC-Handel so weit wie möglich auf regulierte multilaterale Handelsplattformen umzuleiten. Zum anderen ist das Vorgängerregime MiFID I einer intensiven Evaluierung unterzogen worden, und zwar sowohl durch die Berichte der Europäischen Kommission zur Handelstransparenz und zum Umgang mit Rohstoffderivaten als auch durch ein Konsultationsverfahren der Europäischen Kommission, der MiFID-I-Review, das nahezu alle Regelungsgebiete in Frage gestellt hat.

Die Lehren, die daraus für das neue Aufsichtsregime gezogen wurden, sind dementsprechend vielfältig. So wird

- der Anwendungsbereich erweitert.
- Die Marktinfrastrukturen werden durch neue organisierte Handelssysteme und durch neue Datenbereitstellungsdienste ergänzt.
- Die Handelstransparenz gegenüber dem Markt wird von Aktien auf alle Finanzinstrumente ebenso ausgeweitet und für Systematische Internalisierer intensiviert, wie das Meldewesen gegenüber der Aufsicht ausgebaut wird.
- Der Anlegerschutz wird vertieft und namentlich durch neue Instrumente wie die Product Governance und die Produktintervention verstärkt.
- Und schließlich wird dem allgemeinen regulatorischen Trend Rechnung getragen, die Verwaltungsstrafen zu harmonisieren und dabei den möglichen Strafrahmen aus österreichischer Sicht deutlich zu erhöhen.

**LEGISTIK**

Der Rahmen des neuen Aufsichtsregimes im Wertpapierhandel wird durch die Richtlinie 2014/65/EU vom 15. 5. 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU „Markets in Financial Instruments Directive II“ (MiFID II) und die dazugehörige Verordnung (EU) Nr. 600/2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 „Markets in Financial Instruments Regulation“ (MiFIR) gesetzt. Hierin ähnelt er dem neuen Bankaufsichtsrecht mit der Capital Requirements Directive IV (CRD IV) und der dazugehörigen Capital Requirements Regulation (CRR).

Aus regulatorischer Sicht sieht das neue Rahmenwerk für die europäische und die österreichische Rechtsetzung noch weitere Schritte vor, bis das neue Aufsichtsregime tatsächlich anwendbar ist. Auf europäischer Ebene sind eine Delegierte Verordnung und eine Delegierte Richtlinie sowie weitere Verordnungen zu technischen Standards zu nennen, die allesamt von der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) unter Mitarbeit der FMA vorzubereiten sind. In Österreich kommt die Umsetzung der Richtlinien vor allem im Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG) und im Börsegesetz (BörseG) nebst dazu zu erlassenden FMA-Verordnungen hinzu.

Wann das konkrete Anwendungsdatum tatsächlich sein wird, stand zu Redaktionsschluss noch nicht fest.

**ERWEITERTE ANWENDUNG**

Mit der MiFID II wird der Anwendungsbereich der Regulierung des Wertpapierhandels erweitert.

Sektorenübergreifende Regulierungsarbitrage soll vermieden werden. Deswegen sollen Kreditinstitute, wenn sie strukturierte Einlagen verkaufen oder dazu beraten, gleich reguliert werden wie bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen zu Finanzinstrumenten. Eine strukturierte Einlage ist bei Fälligkeit wie jede Einlage in voller Höhe zurückzuzahlen, ihr Zins- oder Prämienrisiko ist jedoch von einem Basiswert wie bei einem Derivat abhängig. Auf eine ähnliche Regulierungsarbitrage im Versicherungssektor, den Versicherungsanlageprodukten, wird in der neuen Versicherungsvertriebsrichtlinie 2016/97/EU entsprechend geantwortet.

Die Risiken aus spekulativem Verhalten für den Markt sollen sowohl beim Einsatz von Informationstechnologie als auch im Hinblick auf Rohstoffpreise reduziert werden. Werden Computerprogramme zur Bestimmung von Auftragsparametern in Ordersystemen im Rahmen sogenannter algorithmischer Handelstechniken eingesetzt, sind sie der Aufsicht anzuzeigen und bei ihrem Einsatz Sicherheitsvorgaben zu beachten. Hochfrequente Handelstechniken, bei denen die Computer nahe an die Handelsplätze angebunden werden und die ein hohes Handelsvolumen haben, sollen darüber hinaus als Market Maker stärker für ausreichend Liquidität verantwortlich gemacht werden. Gegen die Gefahr der Rohstoffspekulation soll die Aufsicht Positionslimits setzen, die heruntergebrochen auf einzelne Rohstoffderivatklassen den Umfang zulässiger Nettopositionen begrenzen, wobei Absicherungsgeschäfte nicht mitzählen. Ergänzend sollen Marktbetreiber ein Positionsmanagement betreiben, das ihnen einen Überblick über die eingegangenen Positionen verschafft, mit dem sie Handelsteilnehmer erforderlichenfalls zur Reduktion von Positionen oder bei marktbeherrschender Stellung zu einer Liquiditätsunterstützung auffordern können.

Gegenläufig zu dieser Ausweitung des Anwendungsbereichs sollen Ausnahmen für die Realwirtschaft weiter eingeschränkt werden. Werden Wertpapierdienstleistungen konsolidiert betrachtet als Nebentätigkeit zur kapitalmarktfernen Haupttätigkeit angeboten, ist die Ausnahme zukünftig auf Kunden und Zulieferer der Haupttätigkeit eingeschränkt, um zumindest in der gesamten Wertschöpfungskette weiterhin Absicherungsgeschäfte zu ermöglichen, aber im Übrigen nicht in Konkurrenz zu konzessionierten Rechtsträgern zu treten. Dafür treffen die Marktteilnehmer der Realwirtschaft zukünftig Darlegungspflichten gegenüber der Aufsicht. Soweit in der

Energiebranche nicht konsolidiert im Joint Venture zusammengearbeitet wird, bedarf es zukünftig einer Konzession zumindest als Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

## NEUE MARKTINFRASTRUKTUREN

### ORGANISIERTE HANDELSYSTEME

Durch die MiFID II wird auch eine neue Handelsplatzkategorie eingeführt, das organisierte Handelssystem OTF (Organised Trading Facility). Diese soll die bestehenden Kategorien von Handelsplätzen um eine weitere ergänzen, die an die Bedürfnisse des Handels mit Schuldverschreibungen, Derivaten, strukturierten Finanzprodukten und Emissionszertifikaten besser angepasst sein soll. Dadurch soll wiederum die Überführung des bisherigen außerbörslichen OTC-Handels in diesen Finanzinstrumenten von Brokerplattformen u. Ä. auf regulierte, multilaterale Plattformen ermöglicht werden, sofern die Finanzinstrumente standardisiert und ihr Markt ausreichend liquide ist. Im Ergebnis wird diese organisatorische Erweiterung für mehr Transparenz und Effizienz sorgen, insbesondere auch im Hinblick auf die Verlagerung des Derivatehandels zu organisierten Plattformen. Der Betrieb eines OTF stellt eine zulassungspflichtige Wertpapierdienstleistung nach MiFID II dar, daher ist für den Betrieb eines OTF eine entsprechende Konzession erforderlich.

Neben den geregelten Markt und das multilaterale Handelssystem MTF (Multi Trading Facility) tritt das OTF als dritte Kategorie eines multilateralen Systems, das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag führt. Wegen der regulatorischen Zielsetzung sind dem OTF im Gegensatz zu anderen multilateralen Systemen jedoch nur Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate zugänglich, um eine Regulierungsarbitrage zu den höher regulierten multilateralen Systemen in Bezug auf Aktien und aktienähnliche Instrumente zu vermeiden.

Der Hauptunterschied zwischen einem geregelten Markt oder einem MTF auf der einen Seite und einem OTF auf der anderen Seite besteht dabei in der Art der Auftragsausführung. Während für regulierte Märkte und MTF nicht diskretionäre Vorschriften für die Ausführung von Aufträgen gelten, verfügt der Betreiber eines OTF bei der Auftragsausführung über einen gewissen Ermessensspielraum, und zwar bei der Platzierung oder Zurücknahme von Aufträgen und bei der Entscheidung, bestimmte Aufträge nicht zusammenzuführen. Für Geschäfte, die über ein OTF abgeschlossen werden, gelten gleichwohl die Wohlverhaltensregeln der MiFID II und die Verpflichtung zur Best Execution, wodurch das Ermessen eingeengt ist. Zu beachten sind in diesem Zusammenhang außerdem die Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen gemäß MiFIR.

Ein weiterer Unterschied besteht in den Ausnahmen von dem Verbot für alle Betreiber multilateraler Handelssysteme, Eigenkapital – eigenes oder solches derselben Gruppe – beim Zusammenführen von Aufträgen einzusetzen und mithin – auch nur wirtschaftlich – zwischen die Gegenparteien eines Geschäfts zu treten und ein eigenes Risiko zu übernehmen. So ist der Handel für eigene Rechnung, bei dem es sich nicht um die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge handelt, in Bezug auf öffentliche Schuldtitel möglich, vorausgesetzt, für diese besteht kein liquider Markt. Die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge (Matched Principal Trading) für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und solche Derivate, die nicht der Clearingverpflichtung gemäß der European Market Infrastructure Regulation (EMIR) unterliegen, ist immer dann erlaubt, wenn der Kunde dem Vorgang zugestimmt hat.

Trotz beider Ausnahmen soll die Abgrenzung zwischen multilateralem und bilateralem Handel gleichwohl weitestmöglich gewahrt bleiben. Dem Betreiber eines OTF ist es deswegen untersagt, innerhalb derselben rechtlichen Einheit systematische Internalisierung zu betreiben.

### DATENBEREITSTELLUNGSDIENSTE

Die MiFID II führt unter dem Sammelbegriff der Datenbereitstellungsdienste DRSP (Data Reporting Service Pro-

vider) die neuen Konzessionsträger der genehmigten Veröffentlichungssysteme APA (Approved Publication Arrangement), der Anbieter konsolidierter Datenticker CTP (Consolidated Tape Provider) und der genehmigten Meldemechanismen ARM (Approved Reporting Mechanism) ein.

Zukünftig müssen Wertpapierfirmen einen ausgewählten Satz an Daten zu Geschäften in Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten, Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, über ein derartiges APA veröffentlichen.

Die so veröffentlichten Daten werden mit den Daten, die Handelsplätze veröffentlichen müssen, angereichert und von einem CTP zu einem fortlaufenden Datenstrom konsolidiert und veröffentlicht. Auf diese Weise soll dem anlagesuchenden Publikum und allen Marktteilnehmern ein wesentlich umfassenderes Gesamtbild über die Handelsaktivitäten am Kapitalmarkt geboten werden als bisher.

Der dritte Datenbereitstellungsdienst, der sogenannte ARM, soll zukünftig jene Dienstleistungsunternehmen, an die Wertpapierfirmen die Meldung von Wertpapiertransaktionen auslagern können, stärker reglementieren. Während unter der bestehenden MiFID die Auslagerung der Meldung an beliebige Dritte erfolgen kann, wird dies zukünftig nur noch möglich sein, sofern sich dieser Anbieter zuvor als ARM registrieren lässt.

Grundsätzlich kann jedes Unternehmen bei seiner nationalen Aufsichtsbehörde die Zulassung als Datenbereitstellungsdienst beantragen, wobei diese Tätigkeit von der Zulassung von Wertpapierfirmen und Marktbetreibern, die einen Handelsplatz betreiben, bereits umfasst ist, sofern festgestellt wurde, dass sie den organisatorischen Anforderungen genügen.

Ein Überblick aller in der Europäischen Union zugelassenen Datenbereitstellungsdienste wird zukünftig auf der Website der ESMA veröffentlicht.

## AUSWEITUNG DER TRANSPARENZ GEGENÜBER MARKT UND AUFSICHT

### HANDELSTRANSparenZ JENSEITS DER AKTIEN

Die Vorhandels- und Nachhandels-Transparenzvorschriften, die bisher gemäß MiFiD I nur für geregelte Märkte sowie MTF und nur hinsichtlich Aktien gelten, finden sich nunmehr in den unmittelbar anwendbaren Vorschriften der MiFiR. Die darin enthaltenen Transparenzanforderungen für sogenannte Eigenkapitalinstrumente und eigenkapitalähnliche Instrumente betreffen neben Aktien nunmehr auch Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente. Sie werden auf alle Handelsplätze, somit neben den geregelten Märkten und MTF auch auf OTF, ausgedehnt.

Die möglichen Ausnahmen von der Veröffentlichung der Vorhandelstransparenzdaten (die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen), die sogenannten „Pre-trade Transparency Waivers“, werden erweitert. Um sicherzustellen, dass die Inanspruchnahme gewisser Arten solcher Waiver die Kursbildung nicht unverhältnismäßig stark beeinträchtigt, wird ein Mechanismus zur Begrenzung des Volumens dieser Waiver (der „Double Volume Cap Mechanism“) eingeführt. Der Prozentsatz der Transaktionen mit einem Finanzinstrument unter Inanspruchnahme solcher Waiver darf an einem Handelsplatz 4% und EU-weit 8% des gesamten Handelsvolumens des betreffenden Finanzinstruments an allen Handelsplätzen der gesamten EU in den vorangegangenen zwölf Monaten nicht überschreiten. Zum Zweck dieses Double Volume Cap Mechanism wird ESMA monatlich die Gesamtvolumina des Unionshandels für jedes Finanzinstrument sowie die entsprechenden Anteile der Waiver bezogen auf die vorangegangenen zwölf Monate veröffentlichen. Bei Überschreiten der genannten Grenzen von 4% bzw. 8% setzen die nationalen Behörden die Anwendung bereits genehmigter Waiver für die betroffenen Finanzinstrumente für einen Zeitraum von sechs Monaten aus.

Einzelheiten zu Vorhandelstransparenzanforderungen, den Ausnahmen hierzu samt dem Double Volume Cap Mechanism und zu Nachhandelstransparenzanforderungen samt näheren Bestimmungen, wie eine genehmigte spätere Veröffentlichung zu erfolgen hat, finden sich in den technischen Standards, die ESMA der Europäischen Kommission zur Annahme vorgelegt hat.



Völlig neu eingeführt werden für alle Handelsplätze gleichartige Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen für sogenannte Nichteigenkapitalinstrumente. Darunter fallen die bereits in Bezug auf die neuen organisierten Handelssysteme angesprochenen Schuldverschreibungen (Anleihen), strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate. Neben der Möglichkeit ähnlicher Pre-trade Transparency Waiver wie für Eigenkapitalinstrumente kann die nationale Aufsichtsbehörde die Vorhandelstransparenzpflichten aussetzen, wenn eine Kategorie von Nichteigenkapitalinstrumenten nicht (mehr) liquide ist, das heißt, wenn deren Liquidität unter einen vorgegebenen Schwellenwert fällt. Die Parameter und Methoden zur Berechnung dieser Liquiditätsschwellenwerte sind von ESMA in einem technischen Regulierungsstandard auszuarbeiten. Da derzeit gemäß MiFID I keine verlässlichen Transparenzdaten für Nichteigenkapitalinstrumente vorliegen, führten die von ESMA vorgeschlagenen Parameter, Methoden und Schwellenwerte bereits zu durchaus umstrittenen Testergebnissen. Es bleibt daher abzuwarten, wie dieser technische Standard, der auch Einzelheiten zur Nachhandelstransparenz enthält, letztlich von der Europäischen Kommission angenommen werden wird.

#### TRANSPARENZ BEI SYSTEMATISCHEN INTERNALISIERERN

Auch die Verpflichtung von Systematischen Internalisierern (SI), verbindliche Kursangebote für Finanzinstrumente zu legen, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben und für die es einen liquiden Markt gibt (bzw. für illiquide Instrumente Kursangebote auf Anfrage anzubieten), wird von Aktien auf die hinsichtlich der erweiterten Handelstransparenz bereits erwähnten eigenkapitalähnlichen Instrumente erweitert. Wie bisher gilt die Verpflichtung nur bei der Ausführung von Aufträgen bis zur Standardmarktgröße (Standard Market Size). Diese ist für jede Klasse von Eigenkapitalinstrumenten und eigenkapitalähnlichen Instrumenten eine Größe, die repräsentativ für den Durchschnittswert der Aufträge in der jeweiligen Instrumentenklasse ist. Auch die Nachhandelstransparenzverpflichtungen werden dementsprechend erweitert.

Ferner wird für SI eine Verpflichtung eingeführt, feste Kursangebote in Bezug auf die ebenfalls hinsichtlich der erweiterten Handelstransparenz bereits erwähnten Nichteigenkapitalinstrumente zu veröffentlichen, für die es einen liquiden Markt gibt. Für Nichteigenkapitalinstrumente, die unter den oben genannten Liquiditätsschwellenwert fallen, besteht ebenso wenig eine solche Verpflichtung wie für Geschäfte, die den für das jeweilige Finanzinstrument ermittelten typischen Geschäftsumfang (Size Specific to Instrument) übersteigen.

SI haben, wie alle anderen Wertpapierfirmen, getätigte eigene Geschäfte oder solche für Kunden in Eigenkapitalinstrumenten und in Nichteigenkapitalinstrumenten zu veröffentlichen (Volumen, Kurs und Zeitpunkt), wobei für Letztere eine spätere Veröffentlichung gestattet werden kann.

#### NEUES MELDEWESEN

Ein Projekt, das sich bei der Vorbereitung auf die MiFID II bereits jetzt als sehr umfangreich erwiesen hat, wird das neue Meldewesen für Wertpapiertransaktionen sein. Sowohl für die Marktteilnehmer als auch für die Aufsicht haben die Vorbereitungsmaßnahmen im letzten Jahr begonnen, um rechtzeitig für das Inkrafttreten der neuen Meldeverpflichtung bereit zu sein.

Die bestehenden Systeme müssen dazu in drei Dimensionen erweitert werden: Der Begriff des Finanzinstruments wird ausgeweitet; die Handelsplätze, für deren Finanzinstrumente die Meldepflicht gilt, werden von geregelten Märkten auf multilaterale Handelssysteme und OTF ausgeweitet; und schließlich werden die Informationen, die an die Aufsichtsbehörden gemeldet werden müssen, wesentlich detaillierter gefasst.

Die Verankerung des neuen Meldewesens in einer unmittelbar anwendbaren EU-Verordnung bringt es überdies mit sich, dass das bisher nationale Meldewesen an die neue, auf europäischer Ebene harmonisierte Melde-logik angepasst werden muss; ein Vorgang, der sich vergleichbar bereits unter der CRD IV als sehr ambitioniert für alle Beteiligten erwiesen hat.

Soweit es möglich war, griff ESMA deswegen im Rahmen der Erarbeitung der einschlägigen technischen Stan-



dards auf bestehende Kennzeichnungen für natürliche oder juristische Personen bzw. auf Synergien zur bereits verpflichtenden Meldung von Derivatekontrakten unter der European Market Infrastructure Regulation (EMIR) zurück. Aufgrund der inkongruenten Zielsetzung dieser beiden Aufsichtsregimes konnte dies allerdings nur in bedingtem Ausmaß erreicht werden.

## VERTIEFTER ANLEGERSCHUTZ

### PRODUCT GOVERNANCE

In den „Product Governance“-Regelungen manifestiert sich die Tendenz von MiFID II, neben den vertriebsbezogenen Wohlverhaltensregeln auch produktbezogene Regelungen zu schaffen. In MiFID II ist vorgesehen, dass Kreditinstitute und Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente (einschließlich strukturierter Einlagen) emittieren oder entwickeln (Produkthersteller), einen firmeninternen Produktabnahmeprozess einzurichten haben. Diesem Produktabnahmeprozess ist jedes Finanzinstrument zu unterziehen, bevor es vermarktet oder vertrieben wird. Auch wesentliche Anpassungen von bereits auf dem Markt befindlichen Finanzinstrumenten unterliegen dem Produktabnahmeprozess.

Wesentlicher Bestandteil dieses Produktabnahmeprozesses ist die Definition eines Zielmarktes für jedes neu entwickelte Finanzinstrument. Damit soll – unter Bedachtnahme auf die Produkteigenschaften, insbesondere das Produktrisiko – im Vorhinein festgelegt werden, ob das Produkt z. B. für eine breitere Anlegerschicht konzipiert wurde oder auf ganz bestimmte Investorengruppen zugeschnitten ist. Demgemäß ist auch die Vertriebsstrategie auf die Bedürfnisse des Zielmarktes abzustimmen.

Den Produktherstellern obliegt es auch – soweit für sie zumutbar – dafür zu sorgen, dass das Produkt in weiterer Folge auf dem von ihnen festgelegten Zielmarkt vertrieben wird. Daher haben sie den Distributoren sämtliche relevanten Informationen über ihre Produktgenehmigungsverfahren, insbesondere jene zur Zielmarkt-Definition, zur Verfügung zu stellen. Distributoren sind wiederum verpflichtet, Vorkehrungen zu schaffen, um die Produktinformationen entgegenzunehmen. Damit wird den Distributoren ermöglicht, die von ihnen angebotenen Produkte zu verstehen und – unter Berücksichtigung des festgelegten Zielmarktes – zu beurteilen, inwieweit sie mit den Bedürfnissen ihrer Kunden vereinbar sind.

Die „Product Governance“-Regelungen der MiFID II beinhalten auch die Verpflichtung zur laufenden Überprüfung von Produkten, die bereits auf den Markt gebracht wurden. Dabei ist insbesondere darauf Bedacht zu nehmen, ob sich aufgrund nachträglich eingetretener Ereignisse die ursprüngliche Risikobewertung geändert hat oder das Produkt nicht mehr den Bedürfnissen der vorab definierten Zielgruppe entspricht.

Für den Fall der Nichtbefolgung der Verpflichtungen zur Product Governance ist in der MiFID II eine besondere Maßnahme vorgesehen, die mit der MiFIR die Befugnisse der FMA erweitert: Wenn ein der MiFID II unterliegendes Unternehmen keinen Produktabnahmeprozess eingerichtet hat oder den Prozess nicht anwendet, wird der Aufsicht die Befugnis eingeräumt, den Vertrieb der betroffenen Finanzinstrumente auszusetzen.

### PRODUKTINTERVENTION

Durch die MiFIR wird mit der Produktintervention eine neue behördliche Befugnis eingeführt. Demnach kann die nationale Aufsichtsbehörde, für Österreich also die Finanzmarktaufsicht FMA, ab Inkrafttreten der MiFIR die Vermarktung und den Vertrieb von Finanzinstrumenten (inklusive strukturierte Einlagen) sowie von Finanztätigkeiten-/praktiken verbieten oder beschränken. Bei Untätigkeit der nationalen Aufsichtsbehörden oder Ineffektivität der von ihnen gesetzten Maßnahmen kann das Verbot vorübergehend auch durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (bei Finanzinstrumenten) und/oder der europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA (bei strukturierten Einlagen) ausgesprochen werden.

Solche Verbote oder Beschränkungen unterliegen allerdings strikten Voraussetzungen: Sie können ausgesprochen werden, wenn durch ein Produkt oder eine Finanztätigkeit erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz

oder eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder eine Gefahr für die Stabilität des Finanzsystems entstehen oder wenn ein Derivat negative Auswirkungen auf den Preisbildungsmechanismus in den zugrunde liegenden Märkten hat. Darüber hinaus ist vor der Ausübung des Eingriffsrechts zu prüfen, ob der Missstand durch die Anwendung gelinderer EU-Bestimmungen behebbar wäre. Zudem ist die Maßnahme auf ihre Verhältnismäßigkeit – insbesondere im Hinblick auf Anleger, die ein betroffenes Finanzinstrument mit bisher liquidem Markt halten – zu untersuchen. Auch grenzüberschreitende Aspekte sind zu beachten, insbesondere ist sicherzustellen, dass sich die Maßnahme nicht diskriminierend auf Dienstleistungen oder Tätigkeiten auswirkt, die von einem anderen Mitgliedsstaat aus erbracht werden. Schließlich sollen Produktinterventionsmaßnahmen nur im Allgemeininteresse gesetzt werden.

### UNABHÄNGIGE ANLAGEBERATUNG

Eine weitere wesentliche Neuerung bringt die MiFID II im Bereich der Anlageberatung: Durch die Schaffung eines Rechtsrahmens für die „unabhängige Anlageberatung“ werden die Voraussetzungen festgelegt, die eine nicht provisionsbasierte Anlageberatung, für die der Kunde ein Honorar entrichtet, erfüllen muss. In diesem Zusammenhang schreibt die MiFID II vor, dass die unabhängige Beratung ein breites, diversifiziertes Produktspektrum beinhalten muss. Die dem Kunden angebotenen Finanzinstrumente dürfen auch nicht auf Eigenprodukte oder Produkte verbundener Unternehmen beschränkt sein.

Dem Unternehmen ist es untersagt, in Bezug auf die unabhängige Anlageberatung Provisionen anzunehmen bzw. zu behalten. Demgemäß sind erhaltene Provisionen an den Kunden weiterzuleiten. Davon ausgenommen sind kleinere, nicht monetäre Vorteile, die geeignet sind, die Servicequalität für die Kunden zu verbessern, beispielsweise schriftliche Produktinformationen oder Informationsveranstaltungen. Dabei ist wesentlich, dass solche geringfügigen nicht monetären Zuwendungen nach Art und Umfang nicht die Vermutung aufkommen lassen, dass sie die Verpflichtung des Unternehmens, im bestmöglichen Interesse der Kunden zu handeln, beeinträchtigen könnten. Die erhaltenen geringfügigen nicht monetären Zuwendungen sind dem Kunden gegenüber unmissverständlich offenzulegen.

### ERWEITERTE INFORMATIONSPFLICHTEN BEI DER ANLAGEBERATUNG

MiFID-II-konform haben die Informationen, die bei Anlageberatung an Kunden zu erteilen sind, nunmehr auch die Rahmenbedingungen, unter denen die Beratung stattfindet, zu berücksichtigen. Kunden sind „rechtzeitig“ vor der Beratung darüber zu informieren, ob diese „unabhängig“ oder provisionsbasiert erfolgt. Darüber hinaus ist dem Kunden das Beratungsangebot des Unternehmens näher zu erläutern. In diesem Zusammenhang ist er darüber zu informieren, ob eine breite oder eine eingeschränkte Produktpalette (z. B. wenn ausschließlich Eigenprodukte angeboten werden) Gegenstand der Beratung ist. Außerdem ist der Kunde auch über die mit der Beratung verbundenen Serviceleistungen aufzuklären, insbesondere darüber, ob eine fortlaufende, regelmäßige Beurteilung, inwieweit das erworbene Finanzinstrument weiterhin den Anforderungen des Kunden entspricht, im Serviceangebot enthalten ist. In der Portfolioverwaltung ist eine derartige Nachberatung nach MiFID II nunmehr verpflichtend.

Eine weitere Neuerung in der MiFID II im Zusammenhang mit der Anlageberatung ist das Erfordernis einer schriftlichen Erklärung, in welcher Inhalt und Ergebnis der Eignungsprüfung darzulegen sind. In dieser „Eignungserklärung“ (Suitability Report) ist zu begründen, warum die abgegebene Empfehlung den Präferenzen, Bedürfnissen und sonstigen Merkmalen des Kunden entspricht. Diese Erklärung ist dem Kunden vor Geschäftsabschluss zu übergeben. Wenn der Kunde nicht persönlich anwesend ist, z. B. bei telefonischer Anlageberatung, kann die Übermittlung der Erklärung mit Zustimmung des Kunden ausnahmsweise nach Geschäftsabschluss erfolgen.

Auch zu Produktbündelungen sind in der MiFID II erweiterte Informationspflichten vorgesehen. Wenn Wertpapierprodukte oder -dienstleistungen zusammen mit anderen Produkten oder Dienstleistungen als Paket angebo-

ten werden (Cross-selling), ist der Kunde darüber zu informieren, ob die Bestandteile getrennt voneinander gekauft werden können. Darüber hinaus sind die Kosten und Gebühren für jeden Bestandteil gesondert auszuweisen. Ferner ist bei solchen Bündelungen im Rahmen der Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung zu berücksichtigen, ob das Gesamtpaket für den Kunden geeignet bzw. angemessen ist.

### **ZUSAMMENFASSUNG**

Das neue Aufsichtsregime unter MiFID II und MiFIR soll den Wertpapierhandel transparenter machen, seine Regulierung ohne Schlupflöcher auf alle vergleichbar regulierungsbedürftigen Marktteilnehmer ausdehnen und das Vertrauen der Anleger in den Finanzmarkt durch ein angemessenes Schutzniveau stärken. Ob damit für den Wertpapierhandel alle erforderlichen Lehren aus der Finanzkrise gezogen wurden, bleibt zumindest offen.

## Das Prospektrecht im Wandel

### Änderungen im Lichte der Kapitalmarktunion

**Z**ur nachhaltigen Stärkung des Wirtschaftswachstums in Europa hat die Europäische Kommission die Initiative zur Schaffung einer „Kapitalmarktunion“ ergriffen. Ziel ist es, die Kapitalmärkte der EU-Mitgliedsstaaten zu vertiefen und stärker zu integrieren, um das Sparvermögen der Europäer möglichst effizient und direkt den Investitions- und damit Wachstumschancen zu erschließen. Dies soll Europas Unternehmen – insbesondere auch Klein- und Mittelbetrieben sowie Neugründungen – frisches und zusätzliches Kapital verschaffen, aber auch finanzielle Mittel für Infrastrukturvorhaben mobilisieren. Die Kapitalmarktunion soll überdies die Kosten für Finanzierungen senken und das Finanzsystem weniger krisenanfällig machen.

Durch die Veröffentlichung des „Grünbuchs zur Schaffung einer Kapitalmarktunion“ leitete die EU-Kommission im Februar 2015 eine Konsultation ein, welche Maßnahmen zu ergreifen sind, um diese Ziele zu erreichen. Einer der wesentlichen Ansatzpunkte im Grünbuch ist dabei eine Reform des europäischen Regimes für das öffentliche Angebot von Wertpapieren und Veranlagungen. Die Kommission führte daher zusätzlich Konsultationen zur EU-Prospektrichtlinie und zum Thema Verbriefungen durch.

Ziel der Konsultationen war es unter anderem,

- Vorschläge zu erarbeiten, um hochwertige Verbriefungen zu fördern und die Bankbilanzen zu entlasten, sodass die Kreditvergabe erleichtert wird
- die Prospektrichtlinie zu überarbeiten, damit insbesondere kleinere Firmen einfacher Kapital beschaffen und Investoren grenzüberschreitend erreichen können
- die Verfügbarkeit von Kreditinformationen über Klein- und Mittelunternehmen (KMU) zu verbessern, um es Anlegern zu erleichtern, in diese zu investieren
- gemeinsam mit der Branche an der Umsetzung einer europaweiten Regelung für Privatplatzierungen zu arbeiten, um Direktinvestitionen in kleinere Unternehmen zu fördern, und
- die Nutzung der neuen europäischen langfristigen Investmentfonds zu fördern, um Investitionen in Infrastruktur- und andere Langzeitprojekte zu lenken.

Die Konsultationsbeiträge und die öffentliche Debatte offenbarten einen breiten Konsens, dass ein Binnenmarkt für Kapital zu mehr grenzübergreifender Risikoteilung, tieferen und liquideren Märkten und einer größeren Vielfalt an Finanzierungsquellen in der Gesamtwirtschaft beitragen werde. Weitgehende Einigkeit herrschte aber auch darüber, dass dieses Ziel am besten schrittweise mit einem klar terminisierten Aktionsplan zu erreichen ist.

## PRIORITÄT FÜR DIE REFORM DES PROSPEKTREGIMES

Der am 30. 9. 2015 veröffentlichte „Aktionsplan für den Aufbau einer Kapitalmarktunion“ räumt der Verminderung von Zugangsbeschränkungen zu den Kapitalmärkten höchste Priorität ein. Es wurde daher das derzeit gültige Prospektregime auf Basis der Prospektrichtlinie 2003/71/EG, die durch die Richtlinie 2010/73/EU (Änderungsrichtlinie 2010) sowie zuletzt durch die Richtlinie 2014/51/EU (die sogenannte Omnibus-II-Richtlinie) novelliert wurde, einer grundlegenden Analyse und Überprüfung unterzogen. In Österreich ist dieses europäische Prospektregime im Kapitalmarktgesetz (KMG) umgesetzt.

Auf Basis des Reviews dieses derzeit gültigen Prospektregimes in der EU hat die Europäische Kommission am 30. 11. 2015 eine grundlegende Reform angestoßen und den „Legislativvorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist“ (Legislativvorschlag) vorgelegt. Dieser soll die Prospekt-Richtlinie 2003/71/EG sowie die darauf aufbauende Verordnung (VO) EG Nr. 809/2004 ersetzen und in allen EU-Mitgliedsstaaten ab Inkrafttreten unmittelbar anwendbar sein.

Der zuständige EU-Kommissar Jonathan Hill fasste die Ziele seines Reformvorhabens bei dessen Präsentation mit folgenden Worten zusammen: „Wir brauchen Prospektvorschriften, die Anlegern die Informationen zur Verfügung stellen, die sie benötigen; dies ohne dabei unnötige Kosten zu verursachen und die Unternehmen davon abzuhalten, auf den öffentlichen Märkten Geld zu besorgen. Der Vorschlag wird überflüssigen Verwaltungsaufwand verringern und gleichzeitig den Anlegerschutz und das Vertrauen in die Kapitalmärkte stärken.“ Zentrale Anliegen des Legislativvorschlags sind daher

- der Abbau der administrativen Hürden, die Unternehmen überwinden müssen
- den Zugang für kleine und mittlere Unternehmen zum Kapitalmarkt kostengünstiger und einfacher zu gestalten
- für alle Emittenten eine (zeitlich) flexiblere Inanspruchnahme des Kapitalmarktes zu ermöglichen, wobei hier der Schwerpunkt auf Folgeemissionen von Unternehmen, deren Wertpapiere bereits an einem geregelten Markt einer Börse zugelassen sind, sowie auf Unternehmen, die sich häufig über den Kapitalmarkt refinanzieren, liegt
- die im Prospekt enthaltenen Informationen zu vereinfachen, wobei ein klarer Fokus auf der Prospektzusammenfassung liegt, die für Kleinanleger klarer und verständlicher werden soll.

## WAS SIND DIE GEPLANTEN WESENTLICHEN ÄNDERUNGEN DES PROSPEKTREGIMES?

### PROSPEKTPFLICHT

Derzeit ist von einem Emittenten ein Kapitalmarktprospekt aufzulegen, wenn das öffentliche Angebot von Wertpapieren in der Union den Gesamtgegenwert von € 100.000,- übersteigt. Dieser Schwellenwert soll auf € 500.000,- angehoben werden, wobei hier alle Angebote innerhalb von zwölf Monaten zusammenzuzählen sind.

Zusätzlich zu den gemäß Artikel 3 Abs. 2 der Prospektrichtlinie bestehenden Ausnahmen von der Prospektspflicht soll den Nationalstaaten überdies die Möglichkeit für eine Prospektbefreiung eingeräumt werden, wenn das Angebot von Wertpapieren lediglich in diesem Staat erfolgt, keine Zulassung der Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt einer Börse vorgesehen ist und der Gesamtgegenwert unter € 10 Mio. liegt. Auch diese Obergrenze ist über einen Zeitraum von zwölf Monaten zu berechnen.

Weiters soll die Prospektverordnung keine Anwendung auf Wertpapiere finden, die mit Wertpapieren fungibel sind, die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassen sind (vorausgesetzt, das Volumen beträgt – gerechnet über einen Zeitraum von zwölf Monaten – weniger als 20 % der Zahl der Wertpapiere, die bereits zum Handel am selben geregelten Markt zugelassen sind). Damit soll der derzeitige Schwellenwert von 10 % verdoppelt werden.

### ABC ZUM PROSPEKTRECHT

Was versteht man unter einem Prospekt, und wann ist eine Prospektspflicht gegeben?

- Prospekte sind rechtsverbindliche Dokumente, die Informationen zum Emittenten sowie den zu begebenden Wertpapieren beinhalten, die es den Anlegern ermöglichen sollen, sich ein Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste, die Zukunftsaussichten des Emittenten und jedes Garantiegebers sowie über die mit diesen Wertpapieren verbundenen Rechte, Chancen und Risiken bilden zu können, um darauf aufbauend eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen. Erleichtern soll das Verständnis des Anlegers eine kompakte und gesetzlich klar definierte Zusammenfassung der für die Anlageentscheidung wesentlichen Inhalte des Prospekts.
- Ein Prospekt besteht aus drei Teilen, namentlich der Emittentenbeschreibung, der Wertpapierbeschreibung und der Zusammenfassung. Dieser wird in Österreich derzeit in Form eines in sich geschlossenen Dokuments gebilligt. Es besteht aber auch die Möglichkeit, die genannten drei Teile getrennt voneinander zu billigen (sogenannter dreiteiliger Prospekt).
- Ein Prospekt ist für den Fall zu erstellen, dass Wertpapiere öffentlich angeboten oder zum Handel an einem geregelten Markt einer Börse zugelassen werden sollen.
- Prospekte können entweder als Einmalprospekte, die zum Zeitpunkt der Billigung bereits alle wesentlichen Angaben über die anzubietenden Wertpapiere beinhalten, oder als Basisprospekte, die noch keine abschließenden Informationen über die anzubietenden Wertpapiere enthalten, erstellt werden. Im zweiten Fall werden interessierte Anleger vor Angebotsbeginn durch die Zurverfügungstellung von „Endgültigen Bedingungen“ über die konkrete Ausgestaltung des Produkts informiert.
- Der Prospekt ist – sofern Österreich Herkunftsmitgliedstaat ist – von der Finanzmarktaufsicht (FMA) zu billigen, wenn dieser vollständig, kohärent und verständlich ist und die sonst gemäß Kapitalmarktgesetz (KMG) geforderten Voraussetzungen erfüllt.

### ERLEICHTERUNGEN FÜR KLEIN- UND MITTELBETRIEBE (KMU)

Die Erleichterungen, die die Änderungsrichtlinie 2010 im Prospektregime für Klein- und Mittelbetriebe (KMU) gebracht hat, werden von den Marktteilnehmern kaum in Anspruch genommen. Es soll daher nun für KMU ein „Prospekt light“ möglich sein, sofern das KMU keine Wertpapiere begeben hat, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurden. Dieser Prospekt light soll schlanker, weniger kompliziert und billiger in der Erstellung sein. Es soll sogar die Möglichkeit bestehen, den Prospekt für Aktien oder Nicht-Dividendenwerte (die nicht nachrangig, konvertibel oder austauschbar sind, nicht zur Zeichnung oder zum Erwerb anderer Arten von Wertpapieren berechtigen und nicht an ein Derivat gebunden sind) in Form eines standardisierten Fragebogens, der vom Emittenten selbst ausgefüllt werden kann, zu erstellen.

### SEKUNDÄREMISSIONEN

Auch die mit der Änderungsrichtlinie 2010 geschaffenen Erleichterungen für Bezugsrechtsemissionen wurden vom Markt nicht akzeptiert. Hier weitert der Legislativvorschlag den Anwendungsfall für einen „Prospekt light“ auch für Sekundäremissionen deutlich aus. Das heißt, Unternehmen, deren Wertpapiere bereits auf geregelten Märkten notieren und die zusätzliche Aktien oder Anleihen begeben wollen, können einen neuen, vereinfachten Prospekt erstellen. Dies soll künftig in folgenden Fällen anwendbar sein:

1. für Emittenten, deren Wertpapiere seit mindestens 18 Monaten zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, und die mehrere Wertpapiere derselben Gattung begeben

2. für Emittenten, deren Dividendenwerte seit mindestens 18 Monaten zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind, und die Nicht-Dividendenwerte begeben
3. für Anbieter einer Gattung von Wertpapieren, die seit mindestens 18 Monaten zum Handel an einem geregelten Markt oder einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind.

### **EINHEITLICHES REGISTRIERUNGSFORMULAR**

Im Sinne des Abbaus von administrativen Hürden soll es für Emittenten, die ihren Sitz in einem Mitgliedsstaat haben und deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt oder über ein multilaterales Handelssystem zugelassen sind, zukünftig möglich sein, jährlich – unabhängig vom Tatbestand eines öffentlichen Angebots bzw. einer geplanten Börsenzulassung von Wertpapieren – ein einheitliches Registrierungsformular zu erstellen und der zuständigen Behörde zu übermitteln. Dieses soll sowohl für die Emission von Dividendenwerten als auch von Nicht-Dividendenwerten verwendet werden können und beispielsweise Angaben zur Organisation, Geschäftstätigkeit, zur Ertrags- und Finanzlage, zu den Aussichten des Emittenten sowie zu dessen Aktionärsstruktur beinhalten.

Wurde in drei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren ein einheitliches Registrierungsformular des Emittenten von der zuständigen nationalen Behörde gebilligt, können künftige einheitliche Registrierungsformulare ohne vorherige Billigung bei der zuständigen Behörde hinterlegt werden. Der Emittent erlangt durch diese Vorgangsweise den Status eines Daueremittenten. Dadurch kommt er – sofern die FMA vorab informiert wird – in den Genuss der Beschleunigung des Billigungsverfahrens für einen Prospekt, da die Entscheidungsfrist von zehn auf fünf Bankarbeitstage verkürzt wird. So soll der Emittent flexibler auf das Marktumfeld reagieren können. Bei einem öffentlichen Angebot von Wertpapieren sind aber das einheitliche Registrierungsformular ebenso wie die Wertpapierbeschreibung und eine allfällige Zusammenfassung zu billigen.

Durch die Vorteile, die ein einheitliches Registrierungsformular für die Emittenten mit sich bringt, soll eine weitere geplante Neuerung – nämlich die Möglichkeit der Verwendung von dreiteiligen Prospekten auch unter dem Basisprospektregime – forciert werden.

### **PROSPEKTINHALT**

Da die VO (EG) Nr. 809/2004 im Legislativvorschlag aufgehen soll, werden voraussichtlich auch die bestehenden Anhänge, die die Mindestangaben im Prospekt regeln, außer Kraft treten. Stattdessen will die Europäische Kommission delegierte Rechtsakte hinsichtlich der Aufmachung des Prospekts, des Basisprospekts und der Endgültigen Bedingungen sowie zu den Anhängen, nach denen der Prospekt erstellt werden soll, beschließen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist nicht absehbar, wie sich dies auf das bestehende Prospektregime auswirken wird. Absehbar ist hingegen eine Neugestaltung der Zusammenfassung des Prospekts. Zur Diskussion steht eine Verkürzung der Zusammenfassung auf sechs DIN-A4-Seiten, wobei die Aufmachung zukünftig nicht mehr so fragmentiert sein soll, wie dies seit Inkrafttreten der Änderungsrichtlinie 2010 der Fall ist.

Vielmehr soll es vier Informationsblöcke geben:

1. eine Einleitung mit Warnhinweisen
2. Basisinformationen über den Emittenten, den Anbieter oder die die Zulassung zum Handel beantragende Person
3. Basisinformationen über die Wertpapiere sowie
4. Basisinformationen über das Angebot und/oder die Zulassung zum Handel.

In den Fällen, in denen gemäß VO (EU) Nr. 1286/2014 ein Basisinformationsblatt für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsprodukte, sogenannte PRIIPs (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products), erstellt werden muss, kann der Emittent dieses anstelle der wertpapierspezifischen Zusammenfassung in den Prospekt aufnehmen. Entscheidet sich der Emittent für diese Vorgehensweise, so darf die Längenbegrenzung von sechs DIN-A4-Seiten um maximal drei Seiten erweitert werden.

Wenn die Endgültigen Bedingungen nicht in den Basisprospekt aufgenommen werden, fällt die Verpflichtung zur Erstellung einer Prospektzusammenfassung in Zukunft weg. In diesem Fall hat der Emittent nur noch eine emissionspezifische Zusammenfassung zu erstellen, die den Endgültigen Bedingungen zum Zeitpunkt der Hinterlegung bei der zuständigen Behörde beizufügen ist.

Vor dem Hintergrund der Verständlichkeit insbesondere für Kleinanleger wurde die Darstellung der Risikofaktoren im Prospekt einer kritischen Prüfung unterzogen. Dabei wurde festgestellt, dass viele Prospekte, um das Haftungspotenzial des Emittenten zu reduzieren, eine Vielzahl allgemeiner Risikofaktoren auflisten, die es dem Anleger erschweren, die für den Emittenten und die Wertpapiere relevanten Risikofaktoren als solche zu erkennen. Dies ist im Sinne eines effektiven Anlegerschutzes kontraproduktiv, weshalb zukünftig nur noch die wesentlichen emittenten- und wertpapierspezifischen Risiken aufzunehmen und zu beschreiben sein werden.

Bei den Dokumenten, die per Verweis in einen Prospekt aufgenommen werden dürfen, sieht der Legislativvorschlag eine Ausweitung vor. So sollen – vorausgesetzt, dass diese vor Prospektbilligung oder zumindest zeitgleich elektronisch veröffentlicht wurden – zukünftig inkorporierte Dokumente aus folgenden Quellen stammen dürfen:

- Prospekte, Nachträge und Endgültige Bedingungen
- Dokumente, die im Zusammenhang mit Übernahmen, Verschmelzungen und Spaltungen erstellt werden
- Informationen, die unter der Transparenzrichtlinie oder der Marktmissbrauchsverordnung zu veröffentlichen sind
- historische Finanzinformationen
- Gesellschaftsverträge, Satzungen

Sofern sich ein Emittent dafür entscheidet, Dokumente per Verweis in einen Prospekt einzubeziehen, müssen diese in der Prospektsprache abgefasst sein.

#### ERMITTLUNGS-, UNTERSAGUNGS- UND SANKTIONSKOMPETENZEN

Aus dem Text des Legislativvorschlags ist jedenfalls abzuleiten, dass die Kompetenzen der FMA im Rahmen des Prospektregimes maßgeblich ausgeweitet und die Strafhöhen deutlich angehoben werden sollen. Dies impliziert eine grundlegende Überarbeitung des Kapitalmarktgesetzes (KMG). Bestanden bisher im Wesentlichen nur im Rahmen des Billigungsverfahrens gewisse Kompetenzen, so sollen diese zukünftig auch auf Sachverhalte außerhalb des Billigungsverfahrens ausgeweitet werden. Neben der zeitlichen Erweiterung der Kompetenzen wurden folgende wesentliche Befugnisse der Aufsichtsbehörden in den Legislativvorschlag aufgenommen:

- zusätzliche Informationen in den Prospekt aufnehmen zu lassen, wenn der Anlegerschutz dies gebietet
- den Emittenten dazu verpflichten zu können, alle wichtigen Informationen offenzulegen, die eine Auswirkung auf die Beurteilung der zum Handel an einem geregelten Markt einer Börse zugelassenen Wertpapiere haben können – dies mit dem Ziel, den Anlegerschutz oder den reibungslosen Ablauf des entsprechenden Marktes zu gewährleisten
- Informationen von Emittenten, Anbietern – einschließlich derjenigen Personen, die diese kontrollieren oder von diesen kontrolliert werden – oder Antragstellern auf Zulassung zum geregelten Markt sowie von deren Managern und Wirtschaftsprüfern verlangen zu können
- bei begründetem Verdacht auf Verstoß gegen die Prospektverordnung das öffentliche Angebot oder die Handelszulassung, aber auch die Werbung in Bezug auf ein öffentliches Angebot über einen Zeitraum von in der Regel bis zu zehn aufeinanderfolgenden Tagen aussetzen oder untersagen zu können
- die Möglichkeit zur Ablehnung der Billigung von Prospekten für einen Zeitraum von bis zu fünf Jahren, sofern der Emittent bzw. der Anbieter wiederholt und gravierend gegen die Bestimmungen der Prospektverordnung verstoßen hat
- Veröffentlichungsmöglichkeiten für den Fall, dass der Emittent, Anbieter oder Antragsteller auf Zulassung zum geregelten Markt gegen die Verpflichtungen der Prospektverordnung verstößt



- Im Fall von Produktinterventionen gemäß dem Regime der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID) soll die Möglichkeit zur Aussetzung der Billigung eines Prospekts bzw. eine Untersagungsmöglichkeit für das öffentliche Angebot geschaffen werden.
- Bei begründetem Verdacht sollen Vor-Ort-Prüfungen an allen Örtlichkeiten – ausgenommen diese befinden sich im Privatbesitz von natürlichen Personen – durchgeführt werden können, wenn dort relevante Beweise für Verstöße gegen die Prospektverordnung vermutet werden.

Die gemäß den Bestimmungen der Prospektverordnung seitens der FMA getroffenen Maßnahmen und Sanktionen sind nach dem derzeitigen Text des Legislativvorschlags weitgehend zu veröffentlichen. Die Veröffentlichung kann aufgeschoben werden oder nicht erfolgen, wenn dies unverhältnismäßig wäre oder die Finanzmarktstabilität gefährdet würde. Die Verpflichtung zur Veröffentlichung gilt zudem nicht für Maßnahmen, die der Untersuchung des Sachverhalts dienen („Ermittlungskompetenzen“ wie z. B. Einholung von Informationen, Vor-Ort-Prüfung), und kann unter bestimmten Umständen auch in anonymisierter Form erfolgen.

Der Legislativvorschlag sieht aber auch die Möglichkeit vor, dass Mitgliedsstaaten anstelle der vorgegebenen Verwaltungsstrafen gerichtliche Straftatbestände beibehalten. Dies gilt unter der Voraussetzung, dass jedenfalls sichergestellt wird, dass Verletzungen der aufgezählten Normen angemessen verfolgt und bestraft werden können und dass die gerichtlichen Straftatbestände zwölf Monate nach Inkrafttreten der Verordnung bereits umgesetzt sind. Sollten nach Inkrafttreten der „Prospektverordnung neu“ weiterhin gerichtliche Straftatbestände in Österreich bestehen, ist die Kommission sowie die European Securities and Markets Authority (ESMA) davon detailliert in Kenntnis zu setzen.

### **WEITERE SCHRITTE AUF DEM WEG ZUM NEUEN EUROPÄISCHEN PROSPEKTREGIME**

Der Legislativvorschlag wurde dem Europäischen Parlament und dem Rat der EU zur Beratung und Verabschiedung unterbreitet.

Nach erfolgter Verabschiedung wird die Europäische Kommission zu folgenden aus Sicht der FMA wesentlichen Themen delegierte Rechtsakte erlassen:

- Format und Inhalt des Prospekts, des Basisprospekts und der Endgültigen Bedingungen sowie zu den Schemata, unter deren Zugrundelegung diese Dokumente zu erstellen sind
- Verfahren im Hinblick auf die Prüfung, Billigung, Hinterlegung und Durchsicht des einheitlichen Registrierungsformulars ebenso wie die Festlegung, in welchen Fällen dieses vom Emittenten lediglich angepasst werden kann (ohne Billigung der zuständigen Behörde) und unter welchen Umständen ein Emittent seinen Status als Daueremittent verlieren kann.

In der Folge bzw. parallel dazu wird ESMA zu folgenden nach Meinung der FMA wichtigen und noch zu präzisierenden Inhalten des Legislativvorschlags Stellungnahmen erarbeiten:

- Präzisierung der Vorgaben im Hinblick auf die Aufnahme und Darstellung von Risikofaktoren im Prospekt
- Leitfaden für die Erstellung des standardisierten Fragebogens für Klein- und Mittelbetriebe.

In den Ratsarbeitsgruppen wurde von der niederländischen Präsidentschaft der Plan einer allgemeinen Ausrichtung für Juni 2016 vorgestellt. Derzeit ist noch kein genauer Zeitplan bekannt.

# Die Makroprudenzielle Aufsicht

## Gegen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems

**D**ie Mikroprudenzielle Aufsicht – die Kernaufgabe der FMA – sichert den Gläubigerschutz und stärkt die Finanzmarktstabilität durch die laufende Aufsicht über einzelne Finanzinstitute. Die Makroprudenzielle Aufsicht hingegen identifiziert und analysiert vorausschauend Risiken für die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes. Dazu gehören neben zyklischen und strukturellen Themen auch grundlegende Fragen im Zusammenhang mit Anreizproblemen im Finanzsystem und dessen inhärenter Prozyklizität sowie mit den Risiken, die sich aus direkten und indirekten Verbindungen zwischen Instituten und anderen Unternehmen sowie Branchen ergeben. Sie entwickelt geeignete Maßnahmen, um diese Risiken einzudämmen.

### DAS SYSTEM DER MAKROPRUDENZIELLEN AUFSICHT IN ÖSTERREICH

Das System der Makroprudenziellen Aufsicht in Österreich ist in Abbildung 1 schematisch dargestellt. Es bündelt die in den für die Finanzmarktstabilität relevanten Institutionen vorhandene spezifische Expertise und wird so dem breiten Aufgabengebiet einer Systemaufsicht gerecht, ohne dabei ineffiziente und kostspielige Parallelstrukturen aufzubauen.

#### FMSG

Die zentrale Rolle im makroprudenziellen Aufsichtsprozess nimmt das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) ein. So kann das FMSG unter anderem Risikowarnungen aussprechen und konkrete Handlungsempfehlungen abgeben. Es setzt sich aus Vertretern des Bundesministeriums für Finanzen (BMF), des Fiskalrates, der Oesterreichischen Nationalbank und der Finanzaufsichtsbehörde (FMA) zusammen, um Fragen makroprudenzieller Natur zu analysieren und diesbezügliche Maßnahmen zu diskutieren und zu empfehlen.

#### FMA ALS MAKROPRUDENZIELLE BEHÖRDE

Die Funktion der makroprudenziellen Behörde im Sinne der Capital Requirements Directive (CRD IV) / Capital Requirements Regulation (CRR) hat die FMA wahrzunehmen. Sie ist demnach für die behördliche Umsetzung der Maßnahmen in Österreich zuständig. Beschließt das FMSG als interinstitutionelles Willensbildungsforum Risikowarnungen in Bezug auf nachteilige Entwicklungen mit Relevanz für die Stabilität des österreichischen Finanzmarktes sowie konkrete Handlungsempfehlungen, so hat die FMA diesen als makroprudenzielle Behörde

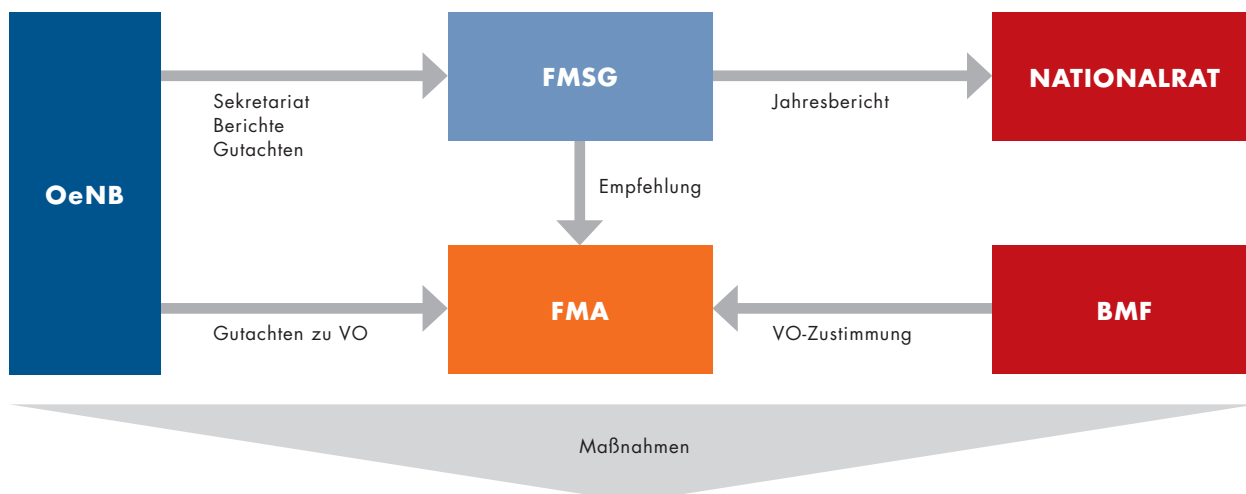


Abbildung 1: **Institutionelle Ausgestaltung der Makroprudenziellen Aufsicht in Österreich** (Quelle: OeNB)

im Rahmen eines Comply-or-explain-Mechanismus nachzukommen, also diese entweder umzusetzen oder andernfalls deren Nichtumsetzung eingehend zu begründen.

Aufgrund ihrer volks- und finanzwirtschaftlichen Expertise zu Fragen der Finanzmarktstabilität hat die OeNB die FMA mit Analysen und Gutachten zu unterstützen.

## EUROPÄISCHER AUSSCHUSS FÜR SYSTEMRISIKEN

Das Pendant zum FMSG auf europäischer Ebene ist der bei der Europäischen Zentralbank angesiedelte Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – ESRB).

### ESRB-EMPFEHLUNG

Makroprudenzielle Aufsicht muss vorausschauend jene Risiken identifizieren, deren Materialisierung das Finanzsystem destabilisieren könnte (systemisches Risiko), sie analysieren und gegebenenfalls rechtzeitig Gegenmaßnahmen setzen. Dazu sind die makroprudenziellen Aufsichtsinstitutionen gemäß der ESRB-Empfehlung zu „Zwischenzielen und Instrumenten für makroprudenzielle Maßnahmen“ (ESRB/2013/1) angehalten, zur Erreichung ihrer übergeordneten Zielsetzungen und zwecks Operationalisierung ihrer Aufsichtspolitik konkrete Zwischenziele zu definieren. Diese sollten jedenfalls folgende Ausprägungen von Marktversagen adressieren:

- übermäßiges Kreditwachstum und übermäßige Verschuldung (Leverage)
- übermäßige Fälligkeitsinkongruenzen und Liquiditätsengpässe an den Märkten
- direkte und indirekte Risikokonzentrationen
- systemische Auswirkungen von Fehlanreizen zwecks Verringerung von Moral Hazard
- Gefährdung der Widerstandsfähigkeit der Finanzinfrastrukturen.

Die von den makroprudenziellen Behörden gesteckten Zwischenziele sind kontinuierlich zu evaluieren und gegebenenfalls an die Spezifika des nationalen Finanzsystems anzupassen und zu erweitern.

Hat die Makroprudenzielle Aufsicht ein systemisches Risiko für das Finanzsystem identifiziert, so hat sie diesem Risiko rechtzeitig und wirksam mit den entsprechenden Instrumenten entgegenzutreten. Grundsätzlich umfasst die Makroprudenzielle Aufsicht in Europa zwar den gesamten Finanzmarkt, bis dato stehen ihr aber zur Bekämpfung systemischer Risiken hauptsächlich Instrumente für den Bankensektor zur Verfügung.

Spezifische makroprudenzielle Instrumente:

- Systemrisikopuffer (SRP) zur Eindämmung langfristiger, nichtzyklischer Systemrisiken (§ 23d BWG iVm Art. 133 CRD IV)

- Puffer für globale und andere systemrelevante Institute (G-SRI, A-SRI) zur Stärkung der Risikotragfähigkeit einzelner Institute mit relevanter Bedeutung für das globale oder nationale Finanzsystem (§§ 23b und 23c iVm Art. 131 CRD IV) – ab 2016
- Antizyklischer Kapitalpuffer (AZKP) zur Stärkung der Risikotragfähigkeit des Bankensektors in Zeiten zunehmender zyklischer Systemrisiken, insbesondere im Hinblick auf exzessives Kreditwachstum (§ 23a BWG iVm Art. 130 CRD IV) – ab 2016
- Nationales Flexibilitätspaket zur Verhinderung systemischer Risiken im nationalen Finanzsystem, die nicht durch andere Instrumente abgedeckt werden können (Art. 458 CRR).

Instrumente an der Schnittstelle zwischen mikro- und makroprudenzieller Aufsicht:

- Strengere Kriterien zur Verminderung von Risiken im Zusammenhang mit Immobiliensicherheiten (Art. 124/126 CRR)
- Säule-2-Maßnahmen zur Adressierung systemischer Risiken, insbesondere für Gruppen von Kreditinstituten mit ähnlichem Risikoprofil (insb. §§ 39, 69 und 70 BWG iVm Art. 97, 98 und 102–104 CRD IV).

## LAUFENDE MAKROPRUDENZIELLE AUFSICHT

### MAKROPRUDENZIELLE STRATEGIE

Das FMSG hat im Dezember eine Strategie für die makroprudenzielle Aufsicht in Österreich formuliert und verabschiedet. Die Veröffentlichung einer solchen Strategie wurde den Mitgliedsstaaten vom ESRB empfohlen, um gegenüber der Öffentlichkeit die wesentlichen Eckpunkte makroprudenzieller Aufsicht zu kommunizieren und ihren Rechenschaftspflichten nachzukommen.

Die Strategie, die auch auf der Website des FMSG<sup>1</sup> abrufbar ist, stellt die Ziele makroprudenzieller Aufsicht dar, ausgehend vom übergeordneten Ziel der Sicherstellung der Finanzmarktstabilität und operationalisiert durch Zwischenziele (siehe oben). Erläutert werden darüber hinaus Handlungsrahmen, organisatorische Ausgestaltung sowie die zur Verfügung stehenden Instrumente.

### KAPITALPUFFER

Die FMA hat im Dezember 2015 eine Kapitalpuffer-Verordnung (KP-V) erlassen, die die Kapitalausstattung der österreichischen Kreditinstitute verbessert und damit ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber systemischen Risi-

Tabelle 2: **Übersicht zu den vorgeschriebenen Systemrisikopuffern**

HÖHE SYSTEMRISIKOPUFFER (in % der risikogewichteten Aktiva)	1.1. 2016	1.1. 2017	1.1. 2018	1.1. 2019
BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft <sup>2</sup>	0,25	0,50	1,00	1,00
Erste Group Bank AG	0,25	0,50	1,00	2,00
Hypo NÖ Gruppe Bank AG	1,00	1,00	1,00	1,00
Hypo Tirol Bank AG <sup>3</sup>	1,00	1,00	1,00	1,00
Oberösterreichische Landesbank Aktiengesellschaft	1,00	1,00	1,00	1,00
Raiffeisen Bank International AG	0,25	0,50	1,00	2,00
Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft	0,25	0,50	1,00	2,00
Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG <sup>4</sup>	0,25	0,50	1,00	1,00
Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft <sup>5</sup>	0,25	0,50	1,00	1,00
Sberbank Europe AG	0,25	0,50	1,00	1,00
UniCredit Bank Austria AG	0,25	0,50	1,00	2,00
Vorarlberger Landes- und Hypothekbank Aktiengesellschaft <sup>6</sup>	1,00	1,00	1,00	1,00

<sup>1</sup> <http://www.fmsg.at/publikationen/strategie.html>

<sup>2</sup> Auf Basis der konsolidierten Lage der Promontoria Sacher Holding N.V.

<sup>3</sup> Auf Basis der konsolidierten Lage der Landes-Hypothekbank Tirol Anteilsverwaltung

<sup>4</sup> Auf Basis der konsolidierten Lage der Raiffeisen-Holding Niederösterreich-Wien registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung

<sup>5</sup> Auf Basis der konsolidierten Lage der Raiffeisenbankengruppe OÖ Verbund eGen

<sup>6</sup> Auf Basis der konsolidierten Lage der Vorarlberger Landesbank-Holding

ken erhöht. Ab dem 1. Jänner 2016 ist zwölf Kreditinstituten ein Systemrisikopuffer vorgeschrieben, der in einer Höhe von bis zu 2 % der risikogewichteten Aktiva zusätzlich zum harten Kernkapitalerfordernis zu halten ist (siehe Tabelle 2).

Mit der Verordnung hat die FMA eine Empfehlung des FMSG vom September 2015 umgesetzt und die im europäischen Vergleich festzustellende Unterkapitalisierung der österreichischen Kreditinstitute adressiert. Der Systemrisikopuffer dient der Abwehr von langfristigen, nichtzyklischen systemischen Risiken, wobei insbesondere Risiken aus der systemischen Verwundbarkeit aufgrund starker Verflechtungen und Risiken aus dem systemischen Klumpenrisiko aufgrund gleichartiger Risikopositionen zu nennen sind. Die Kapitalpuffer-Verordnung regelt neben dem Systemrisikopuffer auch den Antizyklischen Kapitalpuffer (AZKP), der dem Entstehen von risikanten Kreditblasen entgegenwirkt: Da jedoch in Österreich derzeit kein übermäßiges Kreditwachstum zu beobachten ist, wird der AZKP zunächst mit 0 % festgesetzt. Das FMSG wird diesen Wert zukünftig quartalsweise evaluieren.

#### RISIKO-DISKUSSIONEN IM FMSG

In den Sitzungen des FMSG werden regelmäßig die aktuellen Risiken für das österreichische Finanzsystem diskutiert. Zu den erörterten Themen im Jahr 2015 gehörten schwerpunktmäßig Risiken im Immobiliensektor sowie die Implikationen des Niedrigzinsumfelds für die Profitabilität und Risikotragfähigkeit der Kreditinstitute.

#### IMMOBILIENPREISENTWICKLUNG

In den letzten Jahren sind die Immobilienpreise in Österreich, und hier insbesondere in Wien, merklich angestiegen. International existieren zahlreiche Beispiele für Situationen, in denen Überbewertungen auf Immobilienmärkten, die mit einem starken Anstieg der Vergabe von Immobilienkrediten einhergehen, Auslöser systemischer Finanzkrisen gewesen sind. Um solche Risiken für die Finanzmarktstabilität zu begrenzen, sehen viele Länder Begrenzungen von Beleihungsquoten (engl. Loan-to-Value, LTV Ratio), Verschuldungsquoten (engl. Debt-to-Income, DTI Ratio) und Schuldendienstquoten (engl. Debt-Service-to-Income, DSTI Ratio) als makroprudenzielle Instrumente vor. Bisher gehen die Immobilienpreisanstiege in Österreich nach Auffassung des FMSG nicht mit einem exzessiven Hypothekarkreditwachstum einher. Mittel- bis langfristig ist jedoch nicht auszuschließen, dass sich bei einem weiter anhaltenden Immobilienpreisboom makroprudenzielle Risiken aufbauen. Das FMSG hat daher in einer ersten Diskussion Möglichkeiten evaluiert, welche der international üblichen Instrumente gegebenenfalls auch in Österreich vorgesehen werden könnten, wenngleich zum aktuellen Zeitpunkt ein unmittelbarer Anwendungsbedarf nicht gesehen wird.

#### NIEDRIGZINSUMFELD

Unmittelbarer noch als die Risiken aus der Immobilienfinanzierung stellt das momentane Umfeld niedriger Zinsen mit fortschreitender Dauer eine große Herausforderung für die österreichischen Kreditinstitute dar. Strukturell sind diese im internationalen Vergleich eher unterdurchschnittlich mit Eigenmitteln ausgestattet und spezifischen Risiken ausgesetzt, zu denen ein relativ hoher Bestand an Fremdwährungskrediten sowie Geschäftsaktivitäten in aufstrebenden Volkswirtschaften in Zentral- und Osteuropa zählen. In den letzten Jahren ist die durchschnittliche Zinsmarge auf Einzelbankebene kontinuierlich gesunken, was zum Teil auf den Rückgang des Zinsniveaus zurückzuführen ist – hierunter leiden Profitabilität und die Fähigkeit zum internen Kapitalaufbau. Dieser Rückgang der Zinsmarge war bei kleineren und mittleren Banken, die sehr von der Finanzierung über Kundeneinlagen abhängig sind, besonders ausgeprägt. Das FMSG wies in diesem Zusammenhang auf die Risiken hin, die mit der Suche nach rentableren Veranlagungsformen (Search for Yield) verbunden sind. Ebenso erinnerte das FMSG daran, dass auch steigende Zinsen ein riskantes Szenario für Banken und Kreditnehmer darstellen, insbesondere da ein Großteil der Kredite in Österreich variabel verzinst ist.

## Die 4. Geldwäscherichtlinie

### Europa schärft die Waffen im Kampf gegen Geldwäsche

**N**ach über zwei Jahren Verhandlungen traten am 26. 6. 2015 die neue Richtlinie (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung (4. Geldwäscherichtlinie) sowie die neue Verordnung (EU) 2015/847 über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers (Geldtransferverordnung) in Kraft. Dieses europäische Anti-Geldwäschepaket schärft die Waffen im Kampf gegen die Geldwäsche sowie zur Prävention der Finanzierung des Terrors. Ihr Ziel ist es, den Missbrauch des Finanzsystems der Europäischen Union zu verhindern und somit die Integrität und Stabilität des Finanzsystems zu schützen.

Das neue Regime zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung setzt die 2012 überarbeiteten 40 Empfehlungen der „Financial Action Task Force“ (FATF) um. Diese ist eine bei der „Organisation for Economic Co-operation and Development“ (OECD) angesiedelte unabhängige internationale Organisation, die Standards zum Schutz des globalen Finanzsystems vor Geldwäscherei, Terrorismusfinanzierung sowie der Finanzierung der Verbreitung von Massenvernichtungswaffen entwickelt und deren Umsetzung und korrekte Anwendung durch die Mitgliedsstaaten in regelmäßigen Länder-Prüfungen überwacht.

Die Überarbeitung des europäischen Regimes zur Bekämpfung der Geldwäsche stärkt den risikobasierten Ansatz, bringt praxisorientierte Klarstellungen und Erleichterungen für E-Geld-Produkte, führt in der EU ein Register zu den wirtschaftlich berechtigten Eigentümern von Unternehmen und Beteiligungen ein und verschärft die Sanktionen bei Verstößen massiv.

Das Maßnahmenpaket erzwingt grundsätzlich eine Mindestharmonisierung der Vorschriften im Kampf gegen Geldwäsche innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR). Einige Teilaspekte werden überdies durch von den europäischen Finanzaufsichtsbehörden (European Banking Authority – EBA; European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA; European Securities and Markets Authority – ESMA) zu erarbeitende „Regulatory Technical Standards“ (RTS) und „Guidelines“ konkretisiert und vereinheitlicht.

#### AUSBAU DES RISIKOBASIERTEN ANSATZES

Zentraler Aspekt der 4. Geldwäscherichtlinie ist der Ausbau des risikobasierten Ansatzes. Dieser erfährt auf allen Ebenen des Präventionsregimes eine Stärkung. Zu diesem Zweck sieht die Richtlinie neben der Vorgabe an die Mitgliedsstaaten, entsprechende nationale Risikoanalysen zu erstellen, auch die Erstellung einer supra-

nationalen Risikoanalyse auf europäischer Ebene vor. Zudem gibt es explizite Vorgaben zur risikobasierten Aufsicht von verpflichteten Unternehmen und Personen. Aufbauend auf einer klaren Analyse der konkreten Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierungsrisiken im Mitgliedsstaat hat die nationale Aufsicht ihre Tätigkeit, insbesondere die Häufigkeit und Intensität der Überprüfungen, am Risikoprofil der Verpflichteten zu orientieren. Eine grundsätzliche Änderung erfährt der risikobasierte Ansatz bei der konkreten Anwendung vereinfachter bzw. verstärkter Sorgfaltspflichten durch die Verpflichteten. Während die 3. Geldwäscherichtlinie noch eine Reihe von vordefinierten Anwendungsfällen normierte, ist das System der 4. Geldwäscherichtlinie in diesem Bereich flexibler: Es sieht vor, dass die Verpflichteten die Geschäftsbeziehungen und Transaktionen einer vorhergehenden Risikoanalyse zu unterziehen haben. Die konkreten Maßnahmen sind auf Basis dieser Risikobeurteilung entsprechend festzulegen. Fälle, die nach der 3. Geldwäscherichtlinie ex lege eine Anwendung vereinfachter respektive verstärkter Sorgfaltspflichten vorsahen, werden nicht mehr explizit aufgezählt. Künftig werden lediglich gewisse Risikofaktoren angeführt, die bei der Risikobeurteilung zu beachten sind. Zu diesem Zweck enthält die Richtlinie im Annex einen umfassenden Katalog an Risikofaktoren, die ein potenziell geringeres bzw. höheres Risiko indizieren. Ausgenommen von diesem Grundsatz ist die nach wie vor verpflichtende Anwendung verstärkter Sorgfaltspflichten im Zusammenhang mit Korrespondenzbankbeziehungen und sogenannten „politisch exponierten Personen“ (PEP), die gemäß den FATF-Empfehlungen jedenfalls als Hochrisikosituationen zu qualifizieren sind.

Die 4. Geldwäscherichtlinie erteilt den drei europäischen Finanzmarktaufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities – ESAs) EBA, EIOPA und ESMA ein Mandat zur Ausarbeitung entsprechender „Guidelines“ zum risikobasierten Ansatz unter Berücksichtigung der im Annex angeführten Risikofaktoren. Zuständig hierfür ist das sogenannte „Joint Committee“ der ESAs beziehungsweise dessen „Sub-Committee on Anti-Money Laundering“ (AMLC), das bereits entsprechende Entwürfe erarbeitet hat, die nach öffentlicher Konsultation im Lauf des Jahres 2016 veröffentlicht werden sollen.

### AUSWEITUNG DES GELTUNGSBEREICHS

Die 4. Geldwäscherichtlinie erweitert den Katalog der Verpflichteten um Anbieter von Glücksspieldiensten (bisher nur Casinos). Den Mitgliedsstaaten wird jedoch die Möglichkeit eingeräumt, diese – nach einer angemessenen Risikobewertung und mit Ausnahme der Casinos – ganz oder teilweise vom Anwendungsbereich auszunehmen.

Im Bereich des Handels sieht die Richtlinie nunmehr eine Identifizierungspflicht bei der Abwicklung von Transaktionen in einer Höhe von mehr als € 10.000,- (bisher € 15.000,-) vor.

### REGISTER ZU WIRTSCHAFTLICHENEIGENTÜMERN

Aufbauend auf den Prinzipien der G8 und G20 für mehr Transparenz über wirtschaftliche Eigentümer müssen juristische Personen angemessene, präzise und aktuelle Angaben zu ihren wirtschaftlichen Eigentümern einholen und aufbewahren. Diese Informationen sind in einem zentralen Register im jeweiligen Mitgliedsstaat aufzubewahren. Zugang zu diesem Register sollen jedenfalls die zuständigen Aufsichtsbehörden, die Geldwäsche-Meldestellen, Verpflichtete im Rahmen der Erfüllung der Sorgfaltspflichten sowie alle Personen oder Organisationen, die ein berechtigtes Interesse nachweisen können, erhalten. Verpflichtete dürfen sich bei der Erfüllung der Sorgfaltspflichten aber nicht ausschließlich auf das zentrale Register verlassen. Ein Publizitätsschutz analog zu jenem des österreichischen Firmenbuchs ist nicht vorgesehen.

### POLITISCH EXPONIERTE PERSONEN

Den FATF-Empfehlungen folgend sieht die 4. Geldwäscherichtlinie eine Erweiterung der Anwendung verstärkter Sorgfaltspflichten auch auf inländische politisch exponierte Personen (PEP) vor. Weiters wurde der PEP-

Begriff um Träger von Leitungsfunktionen in internationalen Organisationen (in Österreich bereits gesetzlich erfasst) sowie zusätzlich zu den bereits erfassten Parlamentsabgeordneten auch um Mitglieder von vergleichbaren Gesetzgebungsorganen erweitert.

#### NEUE AUSNAHMEN FÜR E-GELD-PRODUKTE

Bei E-Geld-Produkten dürfen Mitgliedsstaaten – nach Durchführung einer entsprechenden Risikoanalyse – vorsehen, dass Verpflichtete bestimmte Sorgfaltspflichten gegenüber Kunden nicht anwenden müssen, wenn gewisse risikominimierende Voraussetzungen erfüllt sind. So ist unter anderem eine Befreiung möglich, wenn der gespeicherte Betrag € 250,- nicht übersteigt und das Zahlungsinstrument nicht wiederaufladbar ist.

#### VORGEHEN GEGENÜBER DRITTSTAATEN

Eine wesentliche Neuerung gibt es auch im Vorgehen gegenüber Drittstaaten. So ist etwa eine Liste jener Staaten, die ein äquivalentes System der Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung haben, eine sogenannte „White List“, nicht mehr vorgesehen. Entsprechende Beurteilungen müssen künftig von den Verpflichteten im Einzelfall, insbesondere unter Berücksichtigung der Evaluierungen der FATF bzw. der sonstigen regionalen Organisationen (z. B. Moneyval) durchgeführt werden.

Hinsichtlich der Ermittlung von Drittländern mit hohem Risiko – insbesondere jene, die von der FATF als Hochrisikoländer identifiziert werden – wird der Kommission die Befugnis übertragen, entsprechende delegierte Rechtsakte zu erlassen. Bisher wurde die FATF-Liste innerhalb der EU durch nationale Rechtsakte und in unterschiedlichem Umfang umgesetzt. Das neue Verfahren soll ein harmonisiertes Vorgehen gegenüber Drittstaaten gewährleisten.

#### EINSATZ VON AGENTEN

Mitgliedsstaaten können künftig vorschreiben, dass E-Geld- und Zahlungsinstitute, die Dienstleistungen grenzüberschreitend in einem Gastland anbieten und sich hierfür vor Ort Agenten bedienen, der zuständigen Aufsichtsbehörde des Gastlandes eine zentrale Kontaktstelle benennen müssen. Diese ist dafür zuständig, die Einhaltung der Vorschriften zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung im jeweiligen Gastland zu gewährleisten, und muss der zuständigen Aufsicht auf Ersuchen sämtliche Dokumente und Informationen zur Verfügung stellen. In diesem Zusammenhang erteilt die Richtlinie den ESAs das Mandat, entsprechende RTS zu erstellen, die festlegen sollen, unter welchen Voraussetzungen die Benennung einer zentralen Kontaktstelle angebracht ist bzw. welche konkreten Aufgaben diese zu erfüllen hat.

#### GRUPPENWEITE STRATEGIEN UND VERFAHREN

Unternehmen, die Zweigstellen bzw. Tochterunternehmen in Mitgliedsstaaten oder Drittstaaten unterhalten, müssen über gruppenweite Strategien und Verfahren zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung – darunter Datenschutzstrategien und Verfahren zum gruppenweiten Informationsaustausch – verfügen und diese innerhalb der Gruppe wirksam umsetzen.

Darüber hinaus sind zusätzliche Maßnahmen auf Unternehmensebene sowie zusätzliche Aufsichtsmaßnahmen der Heimatbehörde zu setzen, wenn die Pflichten voll- oder teilumfänglich in einem Drittstaat nicht durchführbar sind. Zur Spezifizierung dieser zusätzlichen Maßnahmen werden von den ESAs entsprechende RTS erstellt.

#### AUSWEITUNG DES VORTATENKATALOGS

Eine bedeutsame Neuerung ist auch die Erweiterung des Vortatenkatalogs der Geldwäscherei: Als Vortat neu



aufgenommen wurden Steuerstraftaten, die mit einer Freiheitsstrafe von mehr als einem Jahr oder einem Mindeststrafmaß von mehr als sechs Monaten bedroht sind.

### AUSWEITUNG DER SANKTIONEN

Das Sanktionsregime bei Verstößen gegen die Bestimmungen zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung erfährt eine beträchtliche Verschärfung: Für Kredit- und Finanzinstitute als juristische Person sieht die Richtlinie in Zukunft einen Strafrahmen von mindestens € 5 Mio. oder 10% des jährlichen Gesamtumsatzes vor. Für natürliche Personen ist eine Höchststrafe von mindestens € 5 Mio. vorzusehen.

Zusätzlich sollen künftig die betroffene natürliche oder juristische Person und die Art des Verstoßes öffentlich bekannt gegeben werden, sofern die Entscheidung unanfechtbar ist und sofern nicht gewisse in der Richtlinie angeführte Ausnahmen (z. B. bei Unverhältnismäßigkeit der Veröffentlichung) greifen. Ferner haben die nationalen Aufsichtsbehörden alle verwaltungsrechtlichen Sanktionen und Maßnahmen an die ESAs zu melden. Diese wiederum haben die entsprechenden Veröffentlichungen der Aufsichtsbehörden auf ihrer Internetseite zu verlinken. Die 4. Geldwäscherichtlinie ist bis zum 26. 6. 2017 in nationales Recht umzusetzen.

### NEUE GELDTRANSFERVERORDNUNG

Die wichtigste Änderung der neuen Geldtransferverordnung besteht darin, dass die verpflichteten Zahlungsdienstleister zusätzlich zu den Angaben zum Auftraggeber nunmehr auch Angaben zum Begünstigten des Transfers übermitteln müssen. Außerdem müssen künftig auch zwischengeschaltete Zahlungsdienstleister über wirksame Verfahren verfügen, mit denen festgestellt werden kann, ob Angaben zum Auftraggeber oder Begünstigten fehlen oder unvollständig sind.

Die Zahlungsdienstleister müssen die Angaben aber erst bei Transaktionen von mehr als € 1.000,- überprüfen, sofern keine Anhaltspunkte für eine Verbindung mit anderen Transfers vorliegen, Bargeld oder anonymes E-Geld angenommen wurde oder ein Verdacht auf Geldwäscherei oder Terrorismusfinanzierung vorliegt.

Ausnahmen bestehen u. a. für Geldtransfers, die mittels Zahlungskarten, E-Geld-Instrumenten, Mobiltelefonen oder anderen digitalen oder IT-Geräten mit ähnlichen Merkmalen angestoßen werden, wenn diese nur zum Erwerb von Waren oder Dienstleistungen verwendet werden und bei dem Vorgang die Nummer der Karte oder des Geräts mitübermittelt wird.

Die Geldtransferverordnung ist ab dem 26. 6. 2017 in den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union anzuwenden.

## FMA-Offensive „Informationspflichten“

Die FMA hat im Jahr 2015 die „FMA-Offensive Informationspflichten“ gestartet. Beaufsichtigte Unternehmen sind gesetzlich verpflichtet, Kunden und Verbrauchern zu gewissen Themen und Finanzprodukten klare und verständliche Informationen zu geben. Die Einhaltung dieser Informationspflichten prüft die FMA nun verschärft in allen Feldern der Aufsicht. Dabei rückt die FMA sowohl das rechtzeitige Vorlegen insbesondere vorvertraglicher Informationen als auch die Qualität des Informationsmaterials beaufsichtigter Unternehmen in den Fokus der Aufsichtstätigkeit.

### DIE FMA-VERBRAUCHERINFORMATION

Die FMA selbst bietet Konsumenten, Sparern und Anlegern bereits seit dem Jahr 2006 eine zentrale Stelle für Verbraucherinformation an. Dort können sie sowohl Fragen zu allen Bereichen der Aufsicht stellen als auch Beschwerden über beaufsichtigte Unternehmen vorbringen. Die Fragen der ratsuchenden Bevölkerung werden in klarer, einfacher Sprache erklärt, allen Beschwerden wird nach einem transparenten, auf der Website der FMA veröffentlichten Beschwerdeverfahren nachgegangen.

Die Ziele der FMA-Verbraucherinformation sind insbesondere,

- den Konsumenten die gesetzlichen Aufträge der FMA, ihre Rechte, Pflichten und Arbeitsweise zu vermitteln
- zu einem besseren Verständnis der Funktionsweise der Finanzmärkte und spezifischer dort angebotener Produkte beizutragen
- fundierte, objektive und nicht verkaufgetriebene Informationen zur Verfügung zu stellen
- ratsuchenden Konsumenten individuell Informationen und rechtliche Erklärungen zu geben.

Ziel ist es, die Konsumenten in die Lage zu versetzen, eine mündige und fundierte Anlageentscheidung entsprechend den eigenen Bedürfnissen und Verhältnissen treffen zu können.

Die FMA geht, wie auch der Gesetzgeber, vom „Konzept des mündigen Konsumenten“ aus. Das heißt, es soll jedem Verbraucher freistehen, auf den Finanzmärkten jenes Produkt auszuwählen, das seinen Vorstellungen, Anforderungen und seiner Risikoneigung am besten entspricht. Voraussetzung dafür ist aber einerseits, dass der Markt für dieses Produkt effizient funktioniert, und andererseits, dass das Produkt ausreichend transparent ist und der Konsument alle Informationen erhält, um eine rationale und fundierte Entscheidung treffen zu können. Die dazu notwendigen Informationen bereitzustellen ist Aufgabe des jeweiligen Unternehmens.

Die FMA erhält jedoch in allen Bereichen der Aufsicht zahlreiche Fragen und Beschwerden betreffend die Qualität, insbesondere die Unverständlichkeit der Informationen von Unternehmen, sodass die FMA tagtäglich einen wesentlichen Beitrag leisten muss, die insgesamt verbesserungswürdige Qualität der gesetzlichen Informationen beaufsichtigter Unternehmen auszugleichen.

Die Fragen, die Verbraucher an die FMA stellen, sind breit gefächert und spannen sich thematisch über den gesamten Aufsichtsbereich der FMA, betreffen also de facto den gesamten Finanzmarkt Österreichs.

So sind etwa im Bereich der Bankenaufsicht das neue System zur Einlagensicherung, der Umgang mit Fremdwährungskrediten und Krediten mit Tilgungsträgern, das Wesen und die Rücknahme von Ergänzungskapitalanleihen, die Dauer einer Überweisung und Ähnliches zentrale Themen. Genau dazu sind aber bereits die Banken selbst gesetzlich zur umfangreichen Information ihrer Kunden verpflichtet. Dies zeigt deutlich, dass insbesondere bezüglich Qualität und Verständlichkeit der Informationen der Banken großer Verbesserungsbedarf besteht.

Die Fragen zum Bereich der Versicherungsaufsicht betreffen vor allem die Kapitalgarantie, die Wertentwicklung und die Ablaufleistung sowie den Rückkaufwert in der Lebensversicherung. In der Sachversicherung betreffen sie vor allem die Zulässigkeit von Prämienhöhungen sowie den Anspruch an das Versicherungsunternehmen auf Schadensdeckung. Auch hier liegt eine gesetzliche Verpflichtung zur Information und Erläuterung bei den Versicherungsunternehmen. Deren Informationen sind jedoch teilweise hochkomplex und für Kunden schwierig zu verstehen. Die FMA hilft hier weiter, indem sie diese Informationen erläutert, Zusammenhänge und Hintergründe erklärt und Fachbegriffe in eine einfache und klare Sprache übersetzt. Hier ist die Versicherungswirtschaft gefordert, kunden-, service- und zielgruppenorientierter zu informieren.

Fragen zum Wohlergehen der beaufsichtigten Unternehmen betreffen angebotene Finanzprodukte, deren Eigenschaften und Ausgestaltung sowie deren Risiko. Auch zu diesen Themen gibt es zahlreiche gesetzliche Informationsverpflichtungen, deren Einhaltung insgesamt verbessert werden soll.

## **TRANSPARENZ- UND INFORMATIONSMASSNAHMEN DER FMA**

Seit Beginn ihres Bestehens ist die FMA um größtmögliche Transparenz auf den Finanzmärkten bemüht, denn nur ein Höchstmaß an valider Information stellt ein effizientes Funktionieren der Märkte zum Wohle der Verbraucher sicher.

Bereits im Jahr 2004 hat die FMA daher eine Transparenzoffensive gestartet. Mit Mindeststandards zu den Informationspflichten legt die Aufsicht für bestimmte Finanzprodukte fest, welche Informationen ein Anbieter dem Konsumenten vor Vertragsabschluss, während der Laufzeit und zum Zeitpunkt der Auszahlung zumindest zur Verfügung stellen muss. Überdies legte die FMA darin einheitliche Definitionen für bestimmte Kennzahlen fest, die möglichst so gestaltet wurden, dass sie auch produkt- und branchenübergreifend vergleichbar sind. Klare Vorgaben zu einfach verständlichen Modellrechnungen ergänzen die Informationspflichten.

Als Ergänzung veröffentlichte die FMA zu besonders relevanten Verbraucherthemen leicht verständliche Info-Folder und -Broschüren, etwa die „Informationen über Risiken von Fremdwährungskrediten“, einen Leitfaden „Lebensversicherung“, das „1x1 für Anleger“, die „10 Gebote der Geldanlage“, die „Information zu Bürgerbeteiligungsmodellen“ und die „Information zu Bitcoin“. So werden Konsumenten über ihre Rechte im Zusammenhang mit Finanzprodukten und Finanzdienstleistungen sowie über die damit verbundenen Risiken aufgeklärt. Bei der Erstellung des Informationsmaterials der FMA wird ganz besonders auf die Verwendung einer für Konsumenten klaren und verständlichen Sprache geachtet.

Im Rahmen der Transparenzoffensive der FMA wurden insbesondere „Mindeststandards für die Informationspflichten“ für folgende Spar- und Vorsorgeprodukte erlassen: Lebensversicherungen, Pensionskassen, Betriebliche Vorsorgekassen, Betriebliche Kollektivversicherung sowie Bausparverträge.

Die Mindeststandards zu den Informationspflichten in der Lebensversicherung geben konkret an, welche Informationen über ein Produkt das Versicherungsunternehmen dem Kunden auf jeden Fall zu geben hat. Diese Informationspflichten sind nicht nur durch die Versicherungsunternehmen, sondern auch durch deren externe

Vermittler einzuhalten. Diese Informationen erstrecken sich vor Vertragsabschluss insbesondere auf die nicht irreführende Werbung, die klare Produktbezeichnung, die Kommunikationsmittel und die Möglichkeiten der Vertragsbeendigung und während der Laufzeit insbesondere auf Ertragsentwicklung und Leistungsdarstellung. Die FMA-Mindeststandards zu den jährlichen Informationen von Pensionskassen an Anwartschafts- und Leistungsberechtigte präzisieren die Verpflichtungen der Pensionskassen, eine Überprüfung der Übereinstimmung der tatsächlichen Auszahlung mit der vereinbarten Auszahlung zu ermöglichen, und das Risikopotenzial, die Veranlagungsschwerpunkte sowie die Kosten nachvollziehbar darzulegen.

Durch die Transparenzoffensive leistet die FMA einen stetigen Beitrag dazu, dass dem Konsumenten jene Informationen zur Verfügung stehen, die es ihm ermöglichen, das für seine Bedürfnisse optimale Vorsorgeprodukt auszuwählen. Darin zeigt sich auch das starke Bekenntnis der FMA zum Gedanken des kollektiven Verbraucherschutzes.

### **DAS KONZEPT DES KOLLEKTIVEN VERBRAUCHERSCHUTZES**

Als eine der Lehren aus der globalen Finanzkrise hat die Europäische Union für den Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen eine völlig neue Aufsichtsarchitektur geschaffen. In deren Zentrum stehen nun drei europäische Aufsichtsbehörden, die Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority), die Versicherungs- und Pensionskassenaufsicht EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) und die Markt- und Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Markets and Securities Authority) sowie der bei der Europäischen Zentralbank EZB angesiedelte Rat für Systemrisiken ESRB (European Systemic Risk Board). Diese europäischen Aufsichtsbehörden bilden gemeinsam mit den nationalen Aufsichtsbehörden ein dezentral aufgebautes europäisches Aufsichtssystem, wobei die nationalen Behörden integraler Bestandteil der europäischen Institutionen sind und die europäischen Institutionen sich auf die Arbeit der nationalen Aufseher stützen.

Die europäischen Aufsichtsinstitutionen haben vom Gesetzgeber insbesondere auch einen klaren Auftrag zum Schutz der Verbraucher erhalten. Sie haben daher – als europäische Regulatoren, also Regelsetzer – den nationalen Aufsichtsbehörden einen expliziten Auftrag zu einem möglichst harmonisierten Verbraucherschutz im europäischen Binnenmarkt erteilt. Die europäischen Aufsichtsbehörden übernehmen dabei die Funktion von Koordinierungsinstanzen, die konkrete Gestaltung und Umsetzung des Verbraucherschutzes liegt bei der nationalen Aufsicht. Insbesondere hat sie den expliziten Auftrag zur Regulierung und Kontrolle von Transparenz, Einfachheit und Fairness auf dem Markt für Finanzprodukte.

### **INFORMATIONSPFLICHTEN VON EUROPÄISCHER EBENE**

Zentrale Vorschriften, die konkrete und zielgruppenorientierte Informationspflichten festlegen, kommen von europäischer Ebene auf die nationalen Aufsichtsbehörden zu. Diese sind entweder direkt anwendbar oder in nationales Recht umzusetzen. Jedenfalls ist deren Einhaltung durch die FMA zu beaufsichtigen. Diese zukünftigen Vorschriften sind insbesondere die europäische Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive II), die europäische Verordnung für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte PRIIP (Packaged Retail and Insurance-based Investments Products), die europäische Richtlinie über die Versicherungsvermittlung IDD (Insurance Distribution Directive) und die europäische Richtlinie für Zahlungskonten (in Österreich Verbraucherzahlungskontogesetz, VZKG) um nur einige zu nennen.

MiFID II, kurz Finanzmarktrichtlinie, ist eine Richtlinie der Europäischen Union zur Harmonisierung der Finanzmärkte im europäischen Binnenmarkt. Zentrale Verpflichtungen sind die verbesserten Wohlverhaltensregeln für Anlageberatung und für effizientere, widerstandsfähigere und transparentere Finanzmärkte in Europa. Von der Richtlinie umfasst ist nun auch die Anlageberatung zu strukturierten Produkten, zu Produkten mit Kapitalgarantie, zu Derivaten, zu Investmentfonds und zu strukturierten Einlagen.

PRIIP ist die europäische Verordnung für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlage-

produkte, die einem Anlagerisiko unterliegen. Diese verordnet auch ein Basisinformationsblatt „KID“ (Key Information Document), das die Investoren auf leichte und verständliche Art und Weise mit den wesentlichen Informationen zu Investmentfonds und anderen strukturierte Produkten, die sowohl von Banken als auch von Versicherungen vertrieben werden, versorgt. Dabei handelt es sich um vorvertragliche Basisinformationsblätter für Kleinanleger in einheitlichem Layout ohne Werbebotschaften, die es diesen ermöglichen sollen, die grundlegenden Merkmale und Risiken von PRIIP zu verstehen und zu vergleichen.

IDD, die europäische Richtlinie über die Versicherungsvermittlung, legt für den europäischen Versicherungsmarkt faire, transparente und einheitliche Vertriebsregeln fest, die für alle Vertriebsaktivitäten der Versicherungswirtschaft in Europa gelten. Herzstücke der IDD sind die bessere Beratungsqualität sowie neue Transparenzvorgaben für den Vertrieb. So muss z. B. beim Verkauf einer Versicherung angegeben werden, wer die Vergütung zahlt und welcher Art (Honorar, Provision, Courtage etc.) diese Vergütung ist.

Das Verbraucherzahlungskontogesetz (VZKG), das die europäische Richtlinie für Zahlungskonten in Österreich umsetzt, regelt Informationsverpflichtungen zur Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, zum Wechsel von Zahlungskonten und zum Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen.

### **DIE NEUE FMA-OFFENSIVE „INFORMATIONSPFLICHTEN“**

Informationsverpflichtungen, die die beaufsichtigten Unternehmen treffen, haben den Zweck des Verbraucherschutzes. Dieser Schutzbedarf beruht auf dem Gedanken, dass Verbraucher gegenüber Finanzdienstleistungsunternehmen infolge geringerer Fachkenntnis, Information, Ressourcen und Erfahrung benachteiligt und daher strukturell unterlegen sind. Finanzdienstleistungsunternehmen haben ihren Kunden gegenüber in der Regel einen wesentlichen Informations- und Wissensvorsprung.

Diese Informationsasymmetrien sollen sinnvoll ausgeglichen werden, um damit das Ungleichgewicht zwischen den Verbrauchern und einem Unternehmen zu beheben. Das bedeutet, dass Verbraucher – ob Anleger, Versicherungsnehmer oder Bankkunden – vor Vertragsabschluss möglichst umfassend informiert werden müssen, damit ihnen gegenüber dem Anbieter keine Nachteile entstehen. Schließt ein Kunde einen Vertrag, ohne hinreichend über die wirtschaftlichen Vor- und Nachteile des Produkts und seine damit verbundenen Rechte und Pflichten informiert zu sein, kann dies zum Fehlkauf und infolgedessen zu erheblichen Risiken für ihn führen.

Wesentliche Impulse für die Notwendigkeit, Kunden besser zu informieren, sind primär die zunehmende Komplexität der Märkte, die technologischen Veränderungen und die gestiegene Zahl grenzüberschreitender Transaktionen. Aber auch die größere Vielfalt an Angeboten und Produkten, die darüber hinaus immer komplexer werden, hat einen großen Anteil daran, dass das Bedürfnis der Verbraucher nach umfassenden, klaren und verständlichen Informationen zugenommen hat.

### **FAIRNESS UND TRANSPARENZ**

Das Vorhandensein hochqualitativer, klarer und verständlicher Informationen für Kunden und Verbraucher ist der Grundstein einer Vertrauensbeziehung zwischen Unternehmen und deren Kunden. Das Vertrauen von Kunden in Finanzdienstleistungsunternehmen ist ein wichtiger Faktor für ein stabiles, wettbewerbsfähiges und integriertes Finanzsystem und für die Finanzmarktstabilität. Dementsprechend groß ist die Bedeutung der Aufsicht über faire und transparente Verhältnisse auf den Märkten und der Überwachung, dass einerseits Mindeststandards in der Unternehmensführung, andererseits in der Beratung und Information der Kunden eingehalten werden.

Die Zuständigkeit, den Kunden vollinhaltlich und nach den gesetzlichen Vorgaben zu informieren, liegt bei den beaufsichtigten Unternehmen, also bei Kreditinstituten, Versicherungen, Pensionskassen, Wertpapierfirmen, aber etwa auch bei Emittenten.

Tatsächlich jedoch bleiben Informationen der Beaufsichtigten für deren Kunden und die Verbraucher im Großen und Ganzen hinter den gesetzlichen Vorgaben zurück und erfüllen daher weder den gesetzlichen

Anspruch noch die Erwartungshaltung der FMA. Es scheint, dass durch die Beaufsichtigten bisweilen nicht der Anspruch erhoben wird, Kunden tatsächlich zu informieren, sondern bloß ein Mindestmaß zu leisten, um formal gesetzliche Verpflichtungen zu erfüllen. Oft stehen dem Verbraucher nur komplexe und schwer verständliche, kleingedruckte Vertragsbedingungen und Informationsmaterialien zur Verfügung.

Dieser Umstand wird durch zahlreiche Beschwerden an die FMA zu den Kundeninformationen beaufsichtigter Unternehmen belegt. Die Beschwerden erstrecken sich dabei sowohl auf das Nichtvorliegen gesetzlich vorgeschriebener Informationen als auch auf deren mangelnde Qualität. Ebenso sind bei den österreichischen Gerichten zahlreiche Prozesse anhängig, in welchen Kunden gegen beaufsichtigte Unternehmen Ansprüche wegen unzureichender Aufklärung und mangelhafter Information geltend machen.

Es hat den Anschein, dass oftmals Kompetenz und Wissensvermittlung suggeriert werden, indem zahlreiche Fremdwörter und lange, kompliziert gebaute Sätze mit mehreren Nebensätzen verwendet werden. Ein echter Anspruch, den Kunden zu informieren, ist in einer derartigen Information nicht zu erkennen. Der Schutz- und Informationszweck aufsichtsrechtlicher Vorschriften wird dadurch nicht erfüllt.

Dem tritt die FMA durch die FMA-Offensive „Informationspflichten“ entgegen. Im Zuge dieser Offensive wird das Vorhandensein der Information, ob ein Kunde oder Verbraucher diese auch zum gesetzlich vorgeschriebenen Zeitpunkt erhalten hat und ob sie inhaltlich den gesetzlichen Vorgaben entspricht, überwacht. Die Themen und Produkte, für die der Gesetzgeber Informationen an Kunden vorschreibt, erstrecken sich auf alle Felder der Aufsichtsgebiete der FMA und werden daher bereichsübergreifend, umfassend und regelmäßig überprüft. Der Großteil der Vorschriften bezieht sich auf den Zeitpunkt, wann Informationen vorzuliegen haben und ob diese periodisch gegeben werden müssen. Darüber hinaus werden bestimmte verpflichtende Inhalte und Eckdaten, die in der Information unbedingt vorhanden sein müssen, vorgeschrieben. Herausforderungen für Unternehmen sind dabei jedenfalls die Sicherstellung der Einhaltung der Informationspflichten auch durch deren externe Vertriebspartner sowie die Redlichkeit, Verständlichkeit und Fairness von Informationen, da diese Begriffe durch den Gesetzgeber nicht entsprechend präzise konkretisiert sind.

## PRODUKTSPEZIFISCHE VORSCHRIFTEN

Im Bereich der Bankenaufsicht, wo der direkte kollektive Verbraucherschutz bisher am schwächsten ausgeprägt ist, haben Banken etwa nun ihre Kunden über das neue System der Einlagensicherung zu informieren. Damit die Einleger ihren Anspruch auf Entschädigung kennen und wissen, an wen sie sich in einem solchen Fall wenden können, müssen die Einlagenkreditinstitute ihre Kunden künftig schriftlich, unter Verwendung eines gesetzlich vorgegebenen Musters, über ihre Rechte aufklären – und zwar sowohl bei der Eröffnung eines Kontos als auch regelmäßig einmal jährlich.

In der Versicherungsaufsicht bestehen besonders im Bereich der Lebensversicherung zahlreiche Informationsrechte der Versicherungskunden. Einerseits treffen Versicherungsunternehmen vorvertragliche Informationspflichten, andererseits Informationspflichten während der Vertragslaufzeit. Vor jedem Vertragsabschluss müssen jedenfalls grundlegende Informationen zum Versicherungsunternehmen, zum anwendbaren Recht, zu den zu vereinbarenden Kommunikationsmitteln zwischen Versicherungsunternehmen und Versicherungsnehmer, zur Möglichkeit der Vertragsbeendigung sowie zur zuständigen Aufsichtsbehörde und Beschwerdestelle vorliegen. Darüber hinaus müssen produktspezifische Informationen insbesondere zu Versicherungssumme und Garantiezinssatz, zur Gewinn- oder Überschussbeteiligung sowie zur Gesamt- und Effektivverzinsung vorliegen. Damit der Versicherungsnehmer abschätzen kann, welche Leistung er am Ende der Vertragslaufzeit erwarten kann, muss eine Prognose in Form einer Modellrechnung über die mögliche Wertentwicklung des Vertrags erstellt werden. In Bezug auf die Versicherungsprämie müssen Angaben zu Zahlungen des Versicherungsnehmers, zur Höhe der Prämie, zur Prämiensumme sowie zu Gebühren und Mehraufwendungen des Versicherungsunternehmens gemacht werden. Eine Rückkaufwerttabelle ist für den Fall der Kündigung durch den Versicherungsnehmer ebenfalls vorzulegen.

Neben den Angaben über den Stand der bisher erworbenen Gewinnbeteiligung muss die jährliche Wertnach-

richt eine Aufschlüsselung der aktuellen Zusammensetzung der Kapitalanlagen enthalten. Auch allfällige Änderungen der vereinbarten Anlagestrategie sind bekannt zu geben.

Im Bereich der Wertpapieraufsicht hat die FMA zu den Bestimmungen des Wertpapieraufsichtsgesetzes (WAG 2007) eine Verordnung zum Umgang mit Interessenkonflikten und Informationspflichten erlassen, die für Kreditinstitute, Kapitalanlagegesellschaften, Wertpapierfirmen und Versicherungsunternehmen gilt und sich auch auf bestimmte Wertpapierdienstleistungen im Dienst- und Niederlassungsverkehr erstreckt.

Darüber hinaus hat der Gesetzgeber hier auch klare Vorgaben zur Fairness einer Information erstellt. So müssen alle Informationen an Kunden, einschließlich Marketingmitteilungen, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Risikohinweise haben zutreffend, redlich und deutlich zu sein. Informationen müssen verständlich sein, wichtige Aussagen oder Warnungen dürfen nicht verschleiert, abgeschwächt oder missverständlich dargestellt werden.

Für bestimmte Investmentfonds, für Publikumsfonds, hat die Europäische Kommission Hauptgrundsätze festgelegt, die bei der Zusammenstellung und Übermittlung von wesentlichen Informationen für Anleger zu befolgen sind. Es ist ein genormtes Kundeninformationsdokument (KID) zu verwenden. Das ist ein Dokument, das wesentliche Anlegerinformationen über einen Investmentfonds in verständlicher und standardisierter Form beinhaltet (z. B. Ziele, Anlagepolitik und Risikoeinstufung des Fonds, laufende Kosten pro Jahr). Es muss Anlegern und Verbrauchern vor einer Investitionsentscheidung zur Verfügung gestellt werden.

Inhaltlich muss unbedingt sichergestellt sein, dass die Informationen zutreffend und logisch aufgebaut sind und die Sprache Kleinanlegern angemessen ist. Die Vergleichbarkeit von Informationen soll durch die Verwendung eines einheitlichen Formats, eine einheitliche Aufmachung und Qualität sowie die Wesensart der verwendeten Sprache im KID gewährleistet sein.

#### AUFSICHTSFOKUS DER FMA

Die FMA setzt gerade jetzt den Fokus der Aufsichtstätigkeit auf die Einhaltung der bestehenden Informationspflichten, da es in den letzten Jahren zu einem quantitativen und qualitativen Anstieg der Informationsverpflichtungen für beaufsichtigte Unternehmen gekommen ist. Gleichzeitig werden laufend weitere Verbraucherschutz- und Informationspflichten von europäischer Ebene beschlossen, die in Zukunft durch die beaufsichtigten Unternehmen prozessual umzusetzen und einzuhalten sind.

Die FMA achtet bei der Überprüfung der Einhaltung der Informationspflichten auch auf die Qualität unternehmensinterner Umsetzungsleitlinien. Reine Pro-forma-Leitlinien, die bloß den Text der Rechtsnorm wiedergeben, entsprechen nicht der Erwartungshaltung der FMA. Leitlinien haben konkrete Handlungsanleitungen für Mitarbeiter zur Umsetzung und Vorgangsweise zu enthalten und sind Mitarbeitern aktiv zur Kenntnis zu bringen.

Beschwerden und Anfragen zu Informationen der beaufsichtigten Unternehmen können an die Verbraucherinformation der FMA gerichtet werden. Die FMA geht sämtlichen Hinweisen auf Verstöße gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften – so auch Verstößen gegen Informationsverpflichtungen – konsequent nach, um Missstände rasch abzustellen.

Die FMA-Offensive „Informationspflichten“ ist eine wesentliche korrespondierende Maßnahme zu den unterschiedlichen Aktivitäten zur Finanzbildung anderer Institutionen, damit dem „finanzgebildeten“, mündigen Verbraucher in der Folge auch entsprechende Informationen zur Verfügung stehen. Auch stellt die FMA-Offensive „Informationspflichten“ einen wesentlichen Beitrag der FMA zur Stärkung des Vertrauens in beaufsichtigte Unternehmen und zur Sicherung der Finanzmarktstabilität dar.

## Der neue europäische Abwicklungsmechanismus für Banken und die Rolle der FMA als nationale Abwicklungsbehörde

**D**ie infolge der globalen Finanzkrise 2009 einsetzende Eurokrise führte dramatisch die schicksalshafte Verknüpfung der nationalen Banksektoren mit den Staatshaushalten vor Augen. Um Erschütterungen der Stabilität des Finanzmarktes einzudämmen und eine Ansteckung der Realwirtschaft möglichst zu unterbinden, waren fast alle Mitgliedsstaaten der Eurozone gezwungen, strauchelnde Banken mit Steuermitteln aufzufangen. Bei einigen Eurostaaten – insbesondere Irland, Spanien, Portugal, Zypern, Griechenland – trieb dies die Staatsschulden derart in die Höhe, dass deren Bonität massiv herabgestuft wurde, was wiederum die Finanzierung des Staates massiv verteuerte und die Staatsschulden weiter vergrößerte. Die Verschlechterung der Bonität des Staates verschärfte aber wiederum die Bankenkrise, was auch auf die Realwirtschaft übergriff und die Staatsschuldenkrise weiter verschärfte. Ein Teufelskreis, eine sich immer schneller drehende Negativspirale, die nur durch tief einschneidende Sparpakete, den solidarischen Beistand aller anderen Eurostaaten sowie massive Interventionen der Europäischen Zentralbank (EZB) gestoppt werden konnte.

Als Antwort darauf entwickelte die europäische Politik – insbesondere die Vertreter der Eurozone – als Ergänzung zur Wirtschafts- und Währungsunion mit dem gemeinsamen Binnenmarkt das Konzept einer Bankenunion. Diese baut auf drei Säulen auf:

- einer gemeinsamen Bankenaufsicht unter Führung der EZB, dem Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism)
- dem Einheitlichen Abwicklungsmechanismus für Banken und Wertpapierfirmen SRM (Single Resolution Mechanism)
- sowie einer gemeinsamen Einlagensicherung.

Ziel der Europäischen Bankenunion ist es, das europäische Finanzsystem krisenresistenter zu machen und den Teufelskreis zwischen Banken- und Staatsschuldenkrisen zu durchbrechen. Die Bankenunion ist für alle Staaten der gemeinsamen Währung Euro verpflichtend, steht aber grundsätzlich allen anderen Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) zur freiwilligen Teilnahme offen.

Überdies soll die Bankenunion sicherstellen, dass künftig vorrangig Eigentümer und Gläubiger einer Bank bei deren Sanierung oder Abwicklung in die Pflicht genommen werden und nicht mehr der Steuerzahler. Dies soll insbesondere der Einheitliche Abwicklungsmechanismus (SRM) leisten, der in der EU-Abwicklungsrichtlinie BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive) sowie in der Verordnung für den Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM-VO) rechtlich festgezurrt ist.



## DER SINGLE RESOLUTION MECHANISM – SRM

Der Einheitliche Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism – SRM) besteht aus dem in Brüssel angesiedelten Einheitlichen Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board – SRB), den nationalen Abwicklungsbehörden (National Resolution Authorities – NRAs) und dem Einheitlichen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund – SRF). Sein Anwendungsbereich umfasst alle im Euroraum tätigen Banken bzw. Banken aus dem Nicht-Euroraum, sofern sich die Mitgliedsstaaten freiwillig dem Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) anschließen.

### SINGLE RESOLUTION BOARD (SRB)

Das SRB ist die Abwicklungsbehörde innerhalb der europäischen Bankenunion. Es ist zuständig für Banken, die entweder unter die direkte Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) fallen, grenzüberschreitend tätig sind oder im Rahmen des Abwicklungsverfahrens Mittel aus dem SRF in Anspruch nehmen müssen.

Insgesamt fallen derzeit 146 Institute in die direkte Zuständigkeit des SRB, alle anderen liegen in der direkten Zuständigkeit der nationalen Abwicklungsbehörden (NRAs). Aus Österreich sind das die im SSM der direkten Aufsicht der EZB unterstehenden Institute RZB, RLB NÖ/Wien, RLB OÖ, BAWAG, Erste Group, Volksbank Wien, VTB und Sberbank sowie die Bausparkasse Wüstenrot und die Hypo Group Alpe-Adria, beide wegen ihrer grenzüberschreitenden Tätigkeiten.

Kernaufgaben des SRB sind:

- Entwicklung von Abwicklungsplänen im Anwendungsbereich des SRM
- Bewertung und Analyse der Abwicklungsfähigkeit des betroffenen Instituts, Überwindung von Abwicklungshindernissen und eine entsprechende Anpassung von Abwicklungsplänen
- Festlegung des erforderlichen Mindestausmaßes an berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten für den Fall der Abwicklung, das sogenannte „Minimum Requirement for Eligible Liabilities“ (MREL)
- Vorbereitung von Abwicklungsmaßnahmen und Auswahl der geeigneten Abwicklungsinstrumente im Falle einer tatsächlichen Abwicklung
- Erarbeitung eines Abwicklungskonzepts auf Basis der Abwicklungspläne. Dieses legt fest, welche Abwicklungsinstrumente anzuwenden sind und wie die Abwicklungskosten finanziert werden. Mit der Durchführung der Abwicklung gemäß Abwicklungskonzept und der Umsetzung der damit verbundenen Maßnahmen wird die jeweilige nationale Abwicklungsbehörde NRA betraut, wobei das SRB die Umsetzung zu überwachen hat.

Das Jahr 2015 stand beim SRB ganz im Zeichen des Aufbaus seiner Strukturen und Organisation sowie der Überprüfung von Sanierungsplänen und der Erstellung von Abwicklungsplänen. Seine vollumfängliche Tätigkeit – insbesondere Abwicklungsmaßnahmen für einzelne Institute – nahm das SRB mit 1. 1. 2016 auf, ebenso ab diesem Zeitpunkt die Verwaltung des Abwicklungsfonds.

Im Endausbau wird das SRB etwa 300 Mitarbeiter beschäftigen. Operativ wird das SRB vom Führungsgremium geleitet, bestehend aus Vorsitz (derzeit Frau Dr. Elke König), stellvertretendem Vorsitz und vier Vollzeitmitgliedern.

Alle wesentlichen Entscheidungen des SRB sind in der sogenannten Plenarsitzung zu treffen. Diese setzt sich aus dem Vorsitzenden, den vier Vollzeitmitgliedern und jeweils einem von jedem teilnehmenden Mitgliedsstaat benannten Mitglied als Vertreter der nationalen Abwicklungsbehörden zusammen. Österreich ist in dem Ausschuss durch FMA-Vorstandsmitglied Mag. Klaus Kumpfmüller vertreten. Die Aufgaben beinhalten unter anderem Beschlüsse über die Inanspruchnahme des Einheitlichen Abwicklungsfonds, sofern dessen Unterstützung bei einer spezifischen Abwicklungsmaßnahme mehr als € 5 Mrd. beträgt, sowie Beschlüsse über organisatorische Aspekte.

Die Teilnehmer der Präsidiumssitzung des Ausschusses sind die Vorsitzende sowie die vier Vollzeitmitglieder des Ausschusses. Das Präsidium kann allein Beschlüsse über Abwicklungsmaßnahmen treffen, sofern die Unterstützung des Fonds weniger als € 5 Mrd. beträgt. Ist ein einzelnes Unternehmen Gegenstand von Beratungen

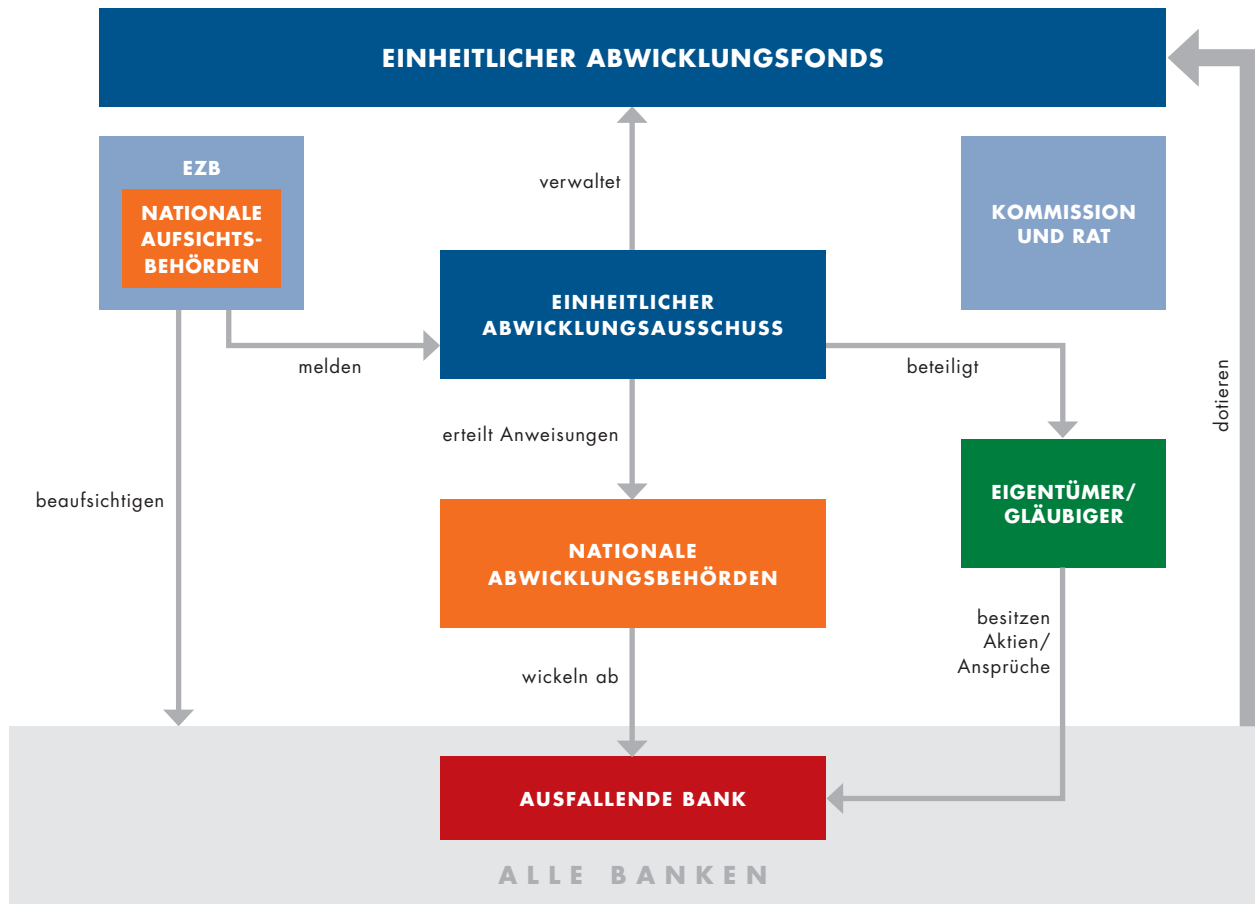


Abbildung 2: Einheitslicher Abwicklungsausschuss SRB (Single Resolution Board)

und Beschlüssen, so wird jenes Mitglied zu der Sitzung geladen, in dessen Mitgliedsstaat das betroffene Unternehmen (und Tochterunternehmen) niedergelassen ist.

Trifft der Ausschuss die Entscheidung, dass ein Institut abgewickelt wird, so ist ein Abwicklungskonzept festzulegen. Dieses Konzept muss der Europäischen Kommission vorgelegt werden. Die Kommission und der Europäische Rat haben binnen 24 Stunden die Möglichkeit, gegen das Abwicklungskonzept Einwände zu erheben oder Änderungen zu verlangen, die vom Ausschuss zu berücksichtigen sind.

Die Umsetzung der Beschlüsse des Ausschusses erfolgt durch die jeweils zuständige nationale Abwicklungsbehörde.

#### NATIONAL RESOLUTION AUTHORITY (NRA)

Die Funktion als nationale Abwicklungsbehörde (NRA) für Österreich hat der Gesetzgeber der Finanzmarktaufsichtsbehörde FMA übertragen. Sie füllt diese Funktion vollumfänglich – einschließlich Abwicklungsmaßnahmen für einzelne Institute – seit 1. 1. 2015 aus. Dementsprechend hat die FMA mit 1. 3. 2015 die Heta Asset Resolution AG unter Abwicklung gemäß BaSAG/BRRD gestellt und begleitet seit Juni 2015 die privatwirtschaftliche (nicht hoheitliche) Abwicklung der „immigon portfolioabbau ag“ als Abbaugesellschaft gemäß § 162 BaSAG iVm § 84 BaSAG der ÖVAG, des ehemaligen Spitzeninstituts des Volksbankensektors.

Die Aufgaben einer nationalen Abwicklungsbehörde gleichen in etwa jenen des SRB: Abwicklungsplanung, Festlegung der MREL, Beseitigung von Abwicklungshindernissen und Abwicklung von Banken, die „ausfallen“ oder „wahrscheinlich ausfallen“. Zusätzlich kommt noch die Umsetzung und Durchsetzung von Abwicklungsmaßnahmen im Auftrag des SRB hinzu.

Vom SRM-Regime sind in Österreich grundsätzlich 640 konzessionierte Institute erfasst. 14 Institutsgruppen davon fallen unter die direkte Zuständigkeit des SRB, alle anderen unterstehen direkt der FMA.

Für die nicht in die direkte Zuständigkeit des SRB fallenden Banken wurden unter Anwendung von Proportionalitätskriterien (Geschäftstätigkeit, Beteiligungsstruktur, Rechtsform, Risikoprofil, Größe, Höhe der gesicherten Einlagen, Anzahl der Konten etc.) rund 50 Banken(gruppen) identifiziert, für die die FMA als nationale Abwicklungsbehörde einen Abwicklungsplan zu erstellen hat, da eine Abwicklung nach dem BaSAG-Regime zumindest nicht ausgeschlossen werden kann. Für alle anderen ist davon auszugehen, dass im Falle des (wahrscheinlichen) Ausfalls entweder eine privatwirtschaftliche Lösung gefunden oder ein ordentliches Insolvenzverfahren eröffnet werden wird. Als zuständige NRA hat die FMA aber selbstverständlich auch bei der Erstellung der Abwicklungspläne für die direkt dem SRB unterstehenden Institute mitzuarbeiten.

## ZUSAMMENARBEIT NRA UND SRB

Zur Gewährleistung einer guten Zusammenarbeit zwischen SRB und den nationalen Abwicklungsbehörden sowie zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung der Richtlinie 2014/59/EU zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (BRRD) durch die Behörden wurden folgende SRB-Committees mit eigenen Tätigkeitsschwerpunkten gegründet:

- Das „Committee on Cooperation between SRB and NRAs“ ist zuständig für die Gestaltung und Definition der Zusammenarbeit zwischen SRB und NRAs.
- Das „Committee on Resolution Planning“ soll eine praktische Unterstützung für die Abwicklungsplanung darstellen.
- Das „Committee on Crisis Management“ präsentiert als Arbeitsschwerpunkte die Erstellung einer Liste von Banken und eines Manuals für Krisenmanagement.
- Das „Committee on Contributions“ ist zuständig für die Aufbereitung des Templates zur Datenerhebung für die Beitragsberechnung für den SRF. Diese Datenerhebung wird regelmäßig mit den nationalen Abwicklungsbehörden abgestimmt.

Die FMA ist in sämtlichen Committees vertreten und arbeitet auch in diversen Subarbeitsgruppen an den zu erstellenden Policies des SRB mit.

## INTERNAL RESOLUTION TEAMS (IRTs)

Bei den Internal Resolution Teams (IRTs) handelt es sich um instituts- bzw. gruppenspezifische Abwicklungsteams, bestehend aus Mitarbeitern des SRB und der relevanten NRA unter der Leitung des SRB. Im dritten Quartal 2015 startete das SRB ein Pilotprojekt zu einem IRT, das künftig für die Abwicklungsplanung der grenzüberschreitenden Banken zuständig sein soll. Im Rahmen dieses Pilotprojekts wurden die Prozesse der Zusammenarbeit zwischen dem SRB und den NRAs erprobt und getestet. Die FMA war sowohl als Home- als auch als Hostbehörde bei Pilot-IRTs vertreten.

Zukünftig sollen die IRTs anhand ihres geografischen Fußabdrucks, ihrer Größe, ihres Geschäftsmodells und der Eigentümerstruktur gebündelt werden. Bei insgesamt fünf IRTs wird die FMA beteiligt sein. Im Zuge einer ersten Welle werden Anfang 2016 sogenannte Priority-IRTs gegründet, die teilweise deckungsgleich mit bereits existierenden Pilot-IRTs sind. Das SRB hat insgesamt 24 Priority-IRTs, davon zwei für österreichische Bankengruppen, festgelegt. Die weiteren IRTs sollen ebenfalls noch im Frühjahr 2016 starten.

## EBA RESOLUTION COMMITTEE (ResCo)

In der europäischen Abwicklungsrichtlinie (BRRD) ist vorgesehen, dass Regelungen der Richtlinie durch Kommissionsrechtsakte zu präzisieren sind. In diesen Fällen delegierte die BRRD die Ausarbeitung von Entwürfen für technische Regulierungs- oder Durchführungsstandards an die European Banking Authority (EBA). Parallel dazu werden Leitlinien (Guidelines) erarbeitet, die ebenfalls eine öffentliche Konsultation durchlaufen.

Darüber hinaus verlangt die BRRD die Einrichtung eines EBA-Abwicklungsausschusses als ständigen internen Ausschuss sowie die Zusammenarbeit der zuständigen (Aufsichts-)Behörden und Abwicklungsbehörden mit der EBA für die Zwecke der BRRD. Die EBA kam diesem Auftrag durch die Einrichtung des „EBA Resolution Committee“ (ResCo) per 1. 1. 2015 nach. In diesem Ausschuss versammeln sich hochrangige Vertreter der jeweiligen Abwicklungsbehörden, die den oben erwähnten Aufgaben nachkommen.

In Angelegenheiten, die ausschließlich Abwicklungsthemen betreffen – etwa Vorschläge für Standards, Guidelines, aber auch Vertragsverletzungen –, entscheidet das ResCo selbstständig. Das EBA Board of Supervisors hat in diesen Fällen nur ein Widerspruchs-, jedoch kein Abänderungsrecht. In Angelegenheiten, die inhaltlich Abwicklungs- wie Aufsichtsbereiche betreffen, werden Entscheidungen des Abwicklungsausschusses dem Board of Supervisors zur Genehmigung vorgelegt.

### RESOLUTION COLLEGES (RCs)

Für eine wirksame Abwicklung international tätiger Institute und Gruppen ist die Zusammenarbeit zwischen Union, Mitgliedsstaaten und Drittlandabwicklungsbehörden erforderlich. Zu diesem Zweck werden 2016 sogenannte Resolution Colleges (RCs) – unter der Leitung der Abwicklungsbehörde des Mutterinstituts – errichtet, die für die Abwicklung zuständig sind. Diese RCs sollen bei einem Ausfall von grenzüberschreitend tätigen Bankengruppen eine koordinierte und abgestimmte Vorgehensweise sicherstellen. Aufgabe der RCs wird es weiterhin sein, bindende Beschlüsse (Joint Decisions) wie z. B. (Gruppen-)Abwicklungspläne, Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL) und konkrete Abwicklungsmechanismen in Verfahren zu erarbeiten und zu beschließen.

### ABWICKLUNGSFONDS

Während der Finanzkrise wurden CRR-Institute in den meisten Fällen mit öffentlichen Geldern unterstützt. Dies führte in vielen Ländern zu einer Erhöhung der Staatsschulden und verhinderte, dass eigentlich nicht überlebensfähige (wettbewerbsfähige) Institute weiter künstlich am Leben erhalten wurden. Im Rahmen der BRRD wurde daher die Voraussetzung geschaffen, diese öffentliche Unterstützung zu unterbinden und gleichzeitig einen überinstitutionellen Fonds unter Führung der Abwicklungsbehörde zu implementieren. Dieser Fonds unterstützt die Abwicklung von in Notlage geratenen CRR-Instituten beim geordneten Marktrückzug (Abwicklung), ohne dass dies zu unerwünschten Marktstörungen führt. Außerdem ermöglicht der Fonds, dass in Schieflage geratene CRR-Institute ohne staatliche Unterstützung oder öffentliche Gelder (Steuergelder) abgewickelt werden können.

Mit Inkrafttreten des Bundesgesetzes über die Sanierung und Abwicklung von Banken (BaSAG) wurden auch die Voraussetzungen geschaffen, einen von beitragspflichtigen CRR-Instituten zu leistenden Beitrag für den nationalen Abwicklungsfonds einzuheben. Dieser Abwicklungsfinanzierungsmechanismus gemäß § 123 BaSAG wird ex ante mit Beiträgen der CRR-Institute befüllt und soll im Ernstfall unter anderem nur für folgende Zwecke herangezogen werden (vergleiche hierzu § 124 BaSAG):

- Besicherung der Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten des in Abwicklung befindlichen Instituts
- Gewährung von Darlehen an das in Abwicklung befindliche Institut
- Erwerb von Vermögenswerten des in Abwicklung befindlichen Instituts
- Bereitstellung von Kapital für ein Brückeninstitut
- Entschädigungszahlungen (unter bestimmten Voraussetzungen) an Anteilseigner oder Gläubiger (meist Einlagensicherungssysteme).

Insgesamt hat die FMA als NRA 2015 bei den österreichischen Instituten einen Betrag von rund € 198 Mio. für den SRF eingehoben. Gemäß dem Übereinkommen mit dem SRB wurde dieser Betrag (abzüglich negativer Zinsen) mit 28. 1. 2016 an den SRF übertragen.

Mit 1. 1. 2016 hat das SRB die Verantwortung und die Verwaltung des SRF übernommen. Für die Datenerhe-

bung, die Errechnung der Beiträge, deren Vorschreibung und Einhebung sind aber entsprechend einem Regierungsübereinkommen nach wie vor die nationalen Abwicklungsbehörden in ihrem Hoheitsgebiet – also die FMA in Österreich – zuständig. Der österreichische Jahresbetrag ist dann (+/- Zinsen) von der FMA an den SRF zu übertragen.

Ziel ist es, bis 2024 einen Euro-weiten Abwicklungsfonds in der Höhe von rund € 55 Mrd. zur Verfügung zu haben. Dazu sollen die österreichischen Institute ersten groben Schätzungen zufolge einen Beitrag von insgesamt rund € 1,6 Mrd. leisten. Ein Teil der jährlichen nationalen Beiträge wird einem nationalen „Compartment“ zugeordnet, das für die Abwicklung von Banken in diesem Mitgliedsstaat reserviert ist. Dieser Anteil sinkt von Jahr zu Jahr zugunsten des gesamteuropäischen Topfes ab, sodass es 2024 nur mehr einen Fonds für alle Euro-Banken geben wird.

Damit wird eine wichtige Säule der Bankenunion umgesetzt und die Finanzstabilität der Eurozone weiter gestärkt. Da 2016 nun auch das SRB vollumfänglich tätig sein wird, wird sich die Zusammenarbeit weiter massiv intensivieren.

