

FAKTEN TRENDS **2017** STRATEGIEN

Fakten, Trends und Strategien 2017

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
Internet: www.fma.gv.at
Quellen (wenn nicht anders angegeben): FMA*

GESCHLECHTSNEUTRALE FORMULIERUNG

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

Vorwort des Vorstandes	4
DIE RECHTSENTWICKLUNG	
Wesentliche Änderungen im nationalen und internationalen Finanzmarktrecht	6
DIE „DIGITAL ROADMAP“ DER FMA	
Antworten auf die Herausforderungen durch die neuen Technologien	17
DAS NEUE AUFSICHTSREGIME ÜBER DEN HANDEL IN BÖRSENOTIERTEN WERTPAPIEREN	
MAR und CSMAD schärfen die Waffen im Kampf gegen Marktmissbrauch und vereinheitlichen die Regeln europaweit	25
DIE ROLLE DER FMA IM VERBRAUCHERSCHUTZ	
Wie das Konzept des kollektiven Verbraucherschutzes funktioniert und die Konsumenten schützt	36
LEHREN AUS DEM FATF-BERICHT 2016	
Österreich optimiert sein System zur Prävention der Geldwäsche und der Finanzierung des Terrorismus	44
DER INTEGRIERTE AUFSICHTSANSATZ IM ASSET MANAGEMENT	49
ABWICKLUNGSPLANUNG	
in Abgrenzung zur Sanierungsplanung für die österreichischen Kreditinstitute	55
DER VERTRIEB VERLUSTTRAGUNGSFÄHIGER BANKENWERTPAPIERE ALS HERAUSFORDERUNG FÜR DIE AUFSICHT	
Das neue Aufsichtsregime unter MiFID II & MiFIR gibt den Aufsehern in Beratung und Vertrieb neue Instrumente in die Hand	65

Vorwort des Vorstandes der FMA



Die Verflechtung der Finanzmärkte nimmt ständig zu, die Produkt- und Branchengrenzen verschwimmen zunehmend. So wie die Finanzindustrie heute keine nationalen Grenzen mehr kennt, muss auch die Aufsicht grenzüberschreitend arbeiten. Zusätzlich befinden wir uns in einer Phase rasanter technologischer Entwicklung. Viele sehen in der Digitalisierung der Finanzdienstleistungen sogar eine disruptive Technologie – also einen Wandel, der die Spielregeln auf diesen Märkten völlig neu definiert.

Regulierung und Aufsicht müssen mit diesen Entwicklungen Schritt halten, stets auf Augenhöhe mit den Märkten agieren und dementsprechend weiterentwickelt werden. Der integrierte Aufsichtsansatz, der den gesamten Finanzmarkt unter einem Dach vereint, hat sich nicht nur bei den Herausforderungen durch die globale Finanzkrise bewährt, er hat sich auch als besonders lern- und anpassungsfähig an diese dynamischen Entwicklungen auf den Märkten erwiesen.

So konnten wir als integrierte nationale Aufsicht – mit der Etablierung der europäischen Regulierungsbehörden EBA (European Banking Authority), EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) und ESMA (European Securities and Markets Authority) – die Europäisierung der Aufsicht durch den integrierten nationalen Aufsichtsansatz effizient und effektiv gestalten. Aber auch der Weg in die Europäische Bankenunion mit dem Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM (Single Supervisory Mechanism) für die Eurozone, dem Einheitlichen Abwicklungsmechanismus für Banken SRM (Single Resolution Mechanism) sowie der künftigen gemeinsamen Europäischen Einlagensicherung haben sehr vom integrierten nationalen Aufsichtsansatz profitiert. Schließlich ist Bankenaufsicht heute mehr als Solvenzaufsicht, die über Marktzugang, Kapital, Liquidität und Governance wacht. Bankenaufsicht muss heute auch an Abwicklung denken, muss heute auch Prävention von Geldwäsche einschließen, muss heute auch Anleger- und Verbraucherschutz berücksichtigen, denn 50 Prozent der Aufgaben der FMA in der Bankenaufsicht betreffen heute die klassische Solvenzaufsicht. Ein großer Teil der Risiken, die sich in den Bankbilanzen realisieren, kommen aus der Verhaltensaufsicht.

Und diese Trends beschleunigen sich noch. So macht die digitale Revolution weder an Branchen- noch an Regulierungsgrenzen halt. FinTechs – innovative Unternehmen, die neue Produkte und technologische Lösungen entwickeln – stellen oft etablierte Geschäftsmodelle in Frage, und zwar sowohl bei Banken als auch Versicherungen, Wertpapierfirmen oder Investmentfonds. Oft ist auch die Grenze zu den tradierten Regulierungen schwierig zu ziehen. Regulierung und Aufsicht sollen aber dem technischen Fortschritt nicht im Wege stehen, müssen technologieneutral wirken.

Und an wirtschaftlich gleiche Finanzdienstleistungen sind aus dem Blickwinkel des Verbraucherschutzes wohl dieselben Anforderungen zu stellen, egal ob es sich dabei rechtlich um ein Bank-, Versicherungs- oder Wertpapierprodukt handelt. Auch im Kampf gegen Geldwäsche und die Finanzierung des Terrorismus kann die Prävention nicht auf die Rechtsform der Finanzdienstleistung fokussiert werden, sondern muss am Risikogehalt der Transaktion ansetzen.

Der europäische Gesetzgeber trägt diesen Entwicklungen zunehmend Rechnung. So sind viele neue Regulierungen

heute branchenübergreifend angelegt, etwa die Richtlinien zur Prävention der Geldwäsche, zu den „Packaged Retail Investment and Insurance-based Products“ (PRIIP) oder zur neuen Regulierung für Wertpapierdienstleistungen MiFIR und MiFID (Markets in Financial Instruments Regulation und Markets in Financial Instruments Directive). Aber auch regulatorische Teilaspekte werden heute branchenübergreifend entwickelt und angewandt, etwa die Fit-&-Proper-Anforderungen für Führungskräfte und Mitarbeiter in Schlüsselfunktionen oder die Anforderungen an Controlling-, Compliance- und Risikomanagementfunktionen.

Denn je dynamischer sich Märkte entwickeln, umso wichtiger wird es, ein Level Playing Field – also faire Wettbewerbsbedingungen – sicherzustellen, um Regulierungs- und Aufsichtsarbitrage zu unterbinden. Der integrierte Aufsichtsansatz hat sich hier besonders bewährt, denn dieser liefert das „Big Picture“ – das umfassende Bild – und ist nicht auf die Krähwinkel-Perspektive des singulären Branchen-Silos eingeschränkt.

Unsere jährliche Publikationsreihe „Fakten, Trends und Strategien“ gibt Ihnen einen Überblick über aktuelle Entwicklungen auf den Märkten sowie Einblick in Regulierung und Aufsicht. Und angesichts der geschilderten Trends ist es inhärent, dass gerade die neuesten Entwicklungen insbesondere auf Themen fokussieren, die eine integrierte Betrachtungsweise erfordern: seien es die Herausforderungen durch die digitale Revolution, seien es die Herausforderungen im Anleger- und Verbraucherschutz, seien es die Herausforderungen im Vertrieb verlusttragungsfähiger Bankenwertpapiere, seien es die Herausforderungen für einen integrierten Aufsichtsansatz im Asset Management.

Wir sind überzeugt, dass gerade die Themen dieser Publikation auf Ihr besonderes Interesse stoßen werden und Sie viel Nutzen aus dieser Lektüre ziehen können.

Die Rechtsentwicklung

Wesentliche Änderungen im nationalen und internationalen Finanzmarktrecht

Die Finanzwirtschaft zählt zu den kreativsten und innovativsten Bereichen des Wirtschaftslebens. Um mit den Entwicklungen auf diesen Märkten Schritt zu halten, muss die Regulierung laufend an die neuen und sich ändernden An- und Herausforderungen angepasst werden. Insbesondere hat die globale Finanzkrise die Effizienz und Effektivität der bisherigen Regulierung in vielen Bereichen in Frage gestellt und erfordert so neue legislative Antworten. Überdies erfordert die „digitale Revolution“ als disruptive technologische Entwicklung neue regulatorische Antworten. Dementsprechend wurde auch im Jahr 2016 das Finanzmarktrecht auf internationaler, europäischer und österreichischer Ebene grundlegend weiterentwickelt. Im Folgenden finden Sie einen Überblick über die aktuell wichtigsten legislativen Änderungen im Vollzugsbereich der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA).

NATIONALE RECHTSENTWICKLUNG

ÄNDERUNGEN IM GESETZESBESTAND

Änderung des Bundesgesetzes zur Schaffung einer Abbaueinheit, BGBl. I Nr. 11/2016

Erträge der Abbaueinheit der Hypo Alpe-Adria-Bank International AG aus dem Herabsetzen von Verbindlichkeiten aufgrund der Anwendung des Instruments der Gläubigerbeteiligung gemäß § 85 BaSAG werden von der Körperschaftsteuer befreit.

Verbraucherzahlungskontogesetz (VZKG) sowie Novelle des FMABG u. a., BGBl. I Nr. 35/2016

Mit diesem Bundesgesetz wird die Zahlungskontenrichtlinie 2014/92/EU umgesetzt. Ziel ist es, Entgelte für Verbraucherzahlungskonten transparent und vergleichbar zu machen, den Kontowechsel zu erleichtern sowie Verbrauchern einen Rechtsanspruch auf ein Basiskonto einzuräumen. Im Rahmen der Vollziehung des VZKG obliegen der FMA neben der Verwaltungsstrafkompetenz die Aufstellung und Aktualisierung einer Liste der repräsentativsten mit einem Zahlungskonto verbundenen Dienste und die Übermittlung dieser Liste an die Europäische Kommission und die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) sowie die Behandlung der Beschwerden von Verbrauchern, denen der Zugang zu einem Basiskonto verweigert oder ein Zahlungskonto gekündigt worden ist.

Abschlussprüfungsrechts-Änderungsgesetz 2016 (APRÄG 2016), BGBl. I Nr. 43/2016

Das Bundesgesetz setzt die Richtlinie 2014/56/EU um und trifft Ausführungsbestimmungen zur unmittelbar anwendbaren Verordnung (EU) Nr. 537/2014. Ziel genannter Unionsrechtsakte ist, die Anforderungen an die Abschlussprüfer klarer und vorhersehbarer zu gestalten und deren Unabhängigkeit und Unparteilichkeit zu stärken. Die Höchstlaufzeit der fortlaufenden Bestellung bei Gesellschaften von öffentlichem Interesse, bei denen die fortlaufende Bestellung des Abschlussprüfers erstmalig für ein Geschäftsjahr erfolgt ist, das zwischen dem 17. 6. 2003 und dem 15. 6. 2014 begonnen hat, kann einmalig auf 20 bzw. 24 Jahre verlängert werden (keine Ausnahme hiervon durch § 43 Abs. 1 S 2 BWG). Mit dem APRÄG 2016 werden die interne Rotationsfrist von fünf auf sieben Jahre sowie die „Cooling-off“-Periode von zwei auf drei Jahre verlängert. Außerdem kommt es zu Änderungen bei der Zusammensetzung und den erweiterten Aufgaben des Prüfungsausschusses.

Haftungsgesetz-Kärnten, Novelle zum Finanzmarktstabilitätsgesetz (FinStaG) u. a., BGBl. I Nr. 69/2016

Durch dieses Bundesgesetz wird die rechtliche Basis für den Vergleich mit den HETA-Gläubigern geschaffen. Das Haftungsgesetz-Kärnten enthält die Ermächtigung des Bundesministers für Finanzen zur Haftungsübernahme in Höhe von € 11 Mrd. für die Kreditoperationen des Kärntner Ausgleichszahlungs-Fonds. Im Zusammenhang mit dieser Haftungsübernahme sowie der erforderlichen Erhöhung des FinStaG-Rahmens um € 1,5 Mrd. kommt es auch zu einer Novelle des Bundshaftungsobergrenzenengesetzes, mit welcher der Gesamtbetrag der Haftungen des Bundes erhöht wird.

Bundesgesetz über das Wirksamwerden der Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften (SFT-Vollzugsgesetz), Novelle zum Investmentfondsgesetz 2011 (InvFG 2011) u. a., BGBl. I Nr. 73/2016

Dieses Gesetz soll die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften im Schattenbanksektor erhöhen. Die SFT-VO sieht vor, dass Einzelheiten von Wertpapierfinanzierungsgeschäften auf effiziente Weise an Transaktionsregister gemeldet werden müssen, Investmentfonds (OGAW – Organismen für gemeinsame Anlage in Wertpapieren und AIF – Alternative Investment Funds) in ihren regelmäßigen Berichten und vorvertraglichen Dokumenten Angaben zur Nutzung von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Gesamtrenditeswaps bereitzustellen haben, und legt Mindesttransparenzanforderungen für die Wiederverwendung von Sicherheiten fest. Im InvFG 2011 werden aufgrund der Delegierten Verordnung (EU) 2016/438 Klarstellungen betreffend die Aufsichtsbefugnisse der FMA sowie Ergänzungen bei den Sanktionen vorgenommen.

Novelle zum Börsegesetz (BörseG), Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG 2007) u. a.**(Umsetzung der Market Abuse Directive – MAD und der Market Abuse Regulation – MAR), BGBl. I Nr. 76/2016**

Mit dem Gesetz werden die Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD) RL 2014/57/EU umgesetzt sowie flankierende Regelungen zur Marktmissbrauchsverordnung (MAR) VO (EU) Nr. 596/2014 geschaffen. Insiderrecht, Ad-hoc-Publizität, das Verbot der Marktmanipulation und die Veröffentlichung von Directors' Dealings sind nunmehr durch die direkt anwendbare MAR geregelt. Der Kreis der betroffenen Emittenten und sonstigen Marktteilnehmer wird erweitert. Die Strafrahmen für Marktmanipulation, Insiderhandel u. a. m. werden deutlich erhöht. Die Befugnisse der FMA werden erweitert, dies betrifft insbesondere die Hausdurchsuchung und die behördliche Abfrage von Daten der Nachrichtenübermittlung. Wird eine Ad-hoc-Meldung künftig aufgeschoben, muss die FMA erst im Zuge der eigentlichen Ad-hoc-Meldung davon informiert werden, es sei denn, es handelt sich um Kredit- oder Finanzinstitute, die zur Wahrung der Stabilität des Finanzsystems aufschieben.

Abschlussprüfer-Aufsichtsgesetz (APAG), BGBl. I Nr. 83/2016

Durch die Richtlinie 2014/56/EU und die Verordnung (EU) Nr. 537/2014 musste das bisherige System der Abschlussprüferaufsicht grundlegend geändert werden. Mit dem APAG wird nunmehr eine unabhängige Abschlussprüferaufsichtsbehörde (APAB) geschaffen, die u. a. Inspektionen bei Abschlussprüfern sowie Qualitätssicherungsprüfungen vornehmen kann. Das bisherige Abschlussprüfungs-Qualitätssicherungsgesetz tritt mit dem

Inkrafttreten des APAG außer Kraft. Die Funktionen des Arbeitsausschusses für externe Qualitätsprüfungen und der Qualitätskontrollbehörde gehen auf die APAB über.

Finanzmarkt-Geldwäschegesetz (FM-GwG) sowie Änderung des Alternative Investmentfonds Manager-Gesetzes (AIFMG), des Bankwesengesetzes (BWG) u. a., BGBl. I Nr. 118/2016

Mit dem FM-GwG werden die bisher in verschiedenen Materiengesetzen geregelten Sorgfaltspflichten zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung in einem einheitlichen, für den gesamten Finanzmarkt geltenden Rahmen zusammengefasst. Eine wesentliche Neuerung besteht in der Erweiterung des risikobasierten Ansatzes. Die Verpflichteten können nunmehr auch selbst vereinfachte Sorgfaltspflichten gegenüber Kunden anwenden, wenn sie in einer Risikoanalyse ein geringes Risiko festgestellt haben. Konkrete Anwendungsfälle von vereinfachten Sorgfaltspflichten werden im FM-GwG nicht mehr vorgesehen, können von der FMA jedoch durch Verordnungen festgelegt werden. Im Hinblick auf inländische „politisch exponierte Personen“ (PEP) – dazu zählen u. a. die Parlamentsabgeordneten, die Mitglieder der Bundesregierung und der Landesregierungen – sind nunmehr zwingend verstärkte Sorgfaltspflichten anzuwenden. Eine Liste von Hochrisikoländern wird erstmals von der Kommission für den gesamten EU-Finanzmarkt erstellt; Finanzströme in diese bzw. aus diesen Ländern unterliegen verstärkten Sorgfaltspflichten. Im BWG wird die Aufsicht über Zweigstellen gestärkt, indem Defizite der Verwaltungsstrafbestimmungen beseitigt sowie die Aufsichtsbefugnisse erweitert werden. Des Weiteren wird für Kredit- und Finanzinstitute die Pflicht zur Einrichtung von Verfahren zur Abwicklung von Beschwerden ausdrücklich festgelegt.

VERORDNUNGEN DER FMA

Pensionskassen-Rechnungsparameterverordnung (PK-RPV), BGBl. II Nr. 15/2016

Die Verordnung senkt die Obergrenzen für zwei Parameter zur Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellung. Der höchstzulässige Rechnungszins wird von 3 % auf 2,5 % gesenkt, die Obergrenze für den rechnermäßigen Überschuss von 5 % auf 4,5 %. Für die Sicherheits-VRG erfolgt ab 1. 1. 2017 eine Absenkung des höchstzulässigen Prozentsatzes für den Rechnungszins von 1,75 % auf 1,25 % und für den rechnermäßigen Überschuss von 2,75 % auf 2,25 %.

Formblatt- und Jahresmeldeverordnung 2016 (FJMV 2016), BGBl. II Nr. 16/2016

Die Verordnung regelt die Meldung der Daten des Jahresabschlusses und der Rechenschaftsberichte der Pensionskassen an die FMA. Aufgrund des Rechnungslegungs-Änderungsgesetzes 2014 (RÄG 2014), BGBl. I Nr. 22/2015, werden die Formblätter entsprechend an diese angepasst. Die elektronische Jahresmeldung der Pensionskassen an die FMA wird durch die Angabe der Kennziffer der juristischen Person ergänzt. Die Kennziffer entspricht den Leitlinien der Europäischen Versicherungs- und Pensionskassenaufsichtsbehörde EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) für die Verwendung der Legal Entity Identifier (LEI).

Novelle der Bankensanierungsplanverordnung (BaSaPV), BGBl. II Nr. 76/2016

Durch die Novelle sollen u. a. nationale und europäische Erkenntnisse im Hinblick auf vereinfachte Anforderungen für Zentralinstitute institutsbezogener Sicherungssysteme berücksichtigt werden. Außerdem wird die Verordnung an die Änderungen der Leitlinie EBA/GL/2015/02 gegenüber dem der bisherigen Verordnung zugrunde gelegten Konsultationsentwurf EBA/CP/2014/28 angepasst.

Novelle der Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierungsrisiko-Verordnung 2016 (GTV 2016), BGBl. II Nr. 115/2016; Aufhebung der GTV 2016, BGBl. II Nr. 369/2016

Aufgrund einer Empfehlung der Financial Action Task Force wurde zunächst die Republik Myanmar von der Liste jener Staaten, in denen jedenfalls ein erhöhtes Risiko der Geldwäscherei oder Terrorismusfinanzierung besteht, gestrichen. Im Dezember wurde die GTV gänzlich aufgehoben, weil die Liste von Drittländern mit erhöhtem Risiko nunmehr in der Delegierten Verordnung (EU) 2016/1675 festgelegt wird.

Novelle der Kapitalpuffer-Verordnung (KP-V), BGBl. II Nr. 117/2016

Mit der Novelle wird in Erfüllung europäischer Vorgaben ein Kapitalpuffer für systemrelevante Institute eingerichtet. Gemäß Art. 133 Abs. 4 der Capital Requirement Directive IV (CRD IV) ist für den Fall, dass sowohl ein Systemrisikopuffer als auch ein Puffer für systemrelevante Institute verhängt wird, allein die höhere Quote für das jeweilige Institut maßgeblich.

Mitarbeiterkategorien- und Nachweis-Verordnung (MiKaNa-V), BGBl. II Nr. 151/2016

Die MiKaNa-V legt in Umsetzung von Art. 9 der RL 2014/17/EU über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher Kategorien für die Mitarbeiter von Kreditinstituten fest, die mit dem Anbieten und Abschließen von Hypothekar- und Immobilienkreditverträgen befasst sind. Dabei werden auch die Anforderungen an die Art, den Umfang und die Periodizität des Nachweises ihrer Kenntnisse und Fähigkeiten festgelegt.

Novellen der Versicherungsunternehmen-Höchstzinssatzverordnung (VU-HZV), BGBl. II Nr. 152/2016 und BGBl. II Nr. 266/2016

Mit der ersten Novelle wird verordnet, dass der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellung jedenfalls dann aktuelle Zinssätze zugrunde zu legen sind, wenn sich die Versicherungsdauer verlängert oder die Prämie um mehr als 25 % erhöht hat. Mit der zweiten Novelle wird – bedingt durch den seit einigen Jahren zu beobachtenden Trend fallender Kapitalmarktzinsen – ab 1. 1. 2017 der Höchstzinssatz für Lebensversicherungen und für Verträge der prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge von 1,00 % auf 0,50 % gesenkt.

Zentralverwahrer-Sanierungs-, Abwicklungs- und Notfallsanierungsplanverordnung (ZvSAN-V), BGBl. II Nr. 153/2016

Mit dieser Novelle werden die Vorschriften über die Mindestinhalte des Sanierungs-, des Abwicklungs- und des Notfallsanierungsplans von Zentralverwahrern konkretisiert. Die Verordnung orientiert sich an den Vorgaben für Sanierungs- und Abwicklungspläne von Banken sowie am Entwurf der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) für technische Standards bezüglich Zentralverwahrern.

Novelle der Informationspflichtenverordnung Pensionskassen (InfoV-PK), BGBl. II Nr. 196/2016

Mit der Novelle werden die Informationspflichten gegenüber Anwartschafts- und Leistungsberechtigten inhaltlich determiniert und an die Betriebliche Kollektivversicherung Informationspflichtenverordnung angepasst. Zusätzlich wird die Berechnung der bereitzustellenden Prognose der voraussichtlichen Höhe der Versorgungsleistung, Anwartschaft bzw. Pensionsleistung neu geregelt.

Novelle der Emittenten-Compliance-Verordnung 2007 (ECV 2007), BGBl. II Nr. 214/2016

Die ECV 2007 wird adaptiert, um der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 über Marktmissbrauch und der damit zusammenhängenden Novellierung des BörseG zu entsprechen. Außerdem entfällt die Pflicht der Emittenten, ihre Compliance-Richtlinie und jede Änderung derselben der FMA zu übermitteln.

Novelle der 4. Derivate-Risikoberechnungs- und Meldeverordnung (4. DeRiMV), BGBl. II Nr. 242/2016

Die Novelle bewirkt technische Verbesserungen des Meldeformats sowie eine Anpassung des Regimes zur Erstattung von Berichten zu Fragen der Rechtsbefolgung iSd § 14 Abs. 4 Z 2 InvFG 2011 an das Regime der Rechtsträger gemäß § 15 WAG 2007.

Novelle der Sicherungseinrichtungen-Meldeverordnung (SiEi-MV), BGBl. II Nr. 257/2016

Die SiEi-MV dient der Festlegung von Umfang und Form sowie Inhalt und Gliederung der Meldungen von Sicherungseinrichtungen gemäß § 33 Abs. 1 Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (ESAEG). Es werden die ausschließliche Übermittlung der Meldungen an die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) normiert sowie meldetechnische Anpassungen vorgenommen.

Novelle der Betriebliche Vorsorgekassen-Formblätterverordnung (BVK-FBIV), BGBl. II Nr. 312/2016

Mit dieser Novelle werden die Formblätter zum Schema der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung der BV-Kassen an das Rechnungslegungsänderungsgesetz (RÄG 2014) angepasst.

Novelle der Lebensversicherung-Gewinnbeteiligungsverordnung (LV-GBV), BGBl. II Nr. 322/2016

Mit dieser Novelle werden im Hinblick auf die Berechnung der Mindestbemessungsgrundlage bei der Gewinnbeteiligung die Lesbarkeit erleichtert und die Möglichkeit der Berücksichtigung von latenten Steuern, die bereits in die Mindestbemessungsgrundlage eingeflossen sind, klargestellt.

Novelle der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen (VU-RLV), BGBl. II Nr. 323/2016

Mit dieser Novelle wird die VU-RLV ergänzt bzw. in einzelnen Punkten an die bisherige Praxis angepasst. U. a. werden die Modalitäten für die Inanspruchnahme des Wahlrechts bei der Bewertung von Kapitalanlagen gemäß § 149 Abs. 2 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG 2016) präzisiert.

Novelle der Schwankungsrückstellungs-Verordnung 2016 (VU-SWRV 2016), BGBl. II Nr. 324/2016

Mit der Novelle wird der Anwendungsbereich in § 154 Abs. 1 VAG 2016 (Schwankungsrückstellung) für die Versicherungszweige der Schaden- und Unfallversicherung um die Rückversicherung erweitert und damit die vor der Einführung des VAG 2016 geltende Rechtslage wiederhergestellt.

Außerkräfttreten der Mappingverordnung zur Capital Requirements Regulation (CRR-Mappingverordnung), BGBl. II Nr. 367/2016

Die CRR-Mappingverordnung tritt außer Kraft, weil sie durch neue technische Regulierungsstandards gemäß Art. 136 Abs. 1 und 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR) zur Zuordnung von Ratings zu Bonitätsstufen auf EU-Ebene überlagert worden ist.

Sicherungseinrichtungen-Stresstestverordnung (SiEi-StrV), BGBl. II Nr. 370/2016

Mit der SiEi-StrV werden Inhalt und Gliederung der an die FMA zu übermittelnden Ergebnisse der von Sicherungseinrichtungen durchgeführten Stresstests entsprechend den EBA-Leitlinien EBA/GL/2016/04 festgelegt.

Stammdatenmelldungsverordnung 2016 (StDMV 2016), BGBl. II Nr. 371/2016

Diese Verordnung dient der Festlegung der Meldestichtage, Gliederungen und Inhalte der Meldungen über die unternehmensbezogenen Stammdaten von Kreditinstituten an die FMA und ersetzt die bisherige StDMV. Beteiligungen und Anteilsrechte werden nicht mehr im Vermögensausweis gemäß Vermögens-, Erfolgs- und Risikoausweis-Verordnung (VERA-V), sondern nach der StDMV 2016 erhoben. Durch die Zentralisierung von Meldungen bei Kreditinstitutsgruppen bzw. -verbänden und den Entfall von Meldepflichten für bestimmte bereits in der OeNB verfügbare Daten wird der Meldeaufwand reduziert.

Novelle der Vermögens-, Erfolgs- und Risikoausweis-Verordnung (VERA-V), BGBl. II Nr. 372/2016

Die Novelle dient u. a. der Bereinigung von Meldeinhalten, der Anpassung an das RÄG 2014 und der Harmonisierung der Meldeinhalte mit der Stammdatenmelldungsverordnung 2016. Weiters werden die Daten festgelegt, die Kreditinstitute zu den von ihnen für Verbraucher geführten oder Verbrauchern angebotenen Zahlungskonten melden müssen. Außerdem wird mit der Novelle eine Ausnahme von bestimmten Meldepflichten für Kreditinstitute implementiert, die gemäß Art. 24 Abs. 2 CRR internationale Rechnungslegungsstandards anzuwenden haben.

Novelle der Jahres- und Konzernabschluss-Verordnung (JKAB-V), BGBl. II Nr. 392/2016

Die Novelle dient der Anpassung an das RÄG 2014.

Novelle der Zahlungs- und E-Geld-Institute-Meldeverordnung (ZEIMV), BGBl. II Nr. 393/2016

Die Novelle dient der Anpassung an das RÄG 2014.

Novelle der CRR-Begleitverordnung (2. CRR-BV-Novelle), BGBl. II Nr. 403/2016

Die Novelle gestaltet abstrakt-generell den Rahmen der unionsrechtlich (Art. 77 CRR; Art. 32 Abs. 2 Eigenmittel-RTS) verankerten Vorabgenehmigung für die Rückzahlung von Geschäftsguthaben gekündigter Geschäftsanteile bei Kreditgenossenschaften für das Kalenderjahr 2017 aus. Zugleich wird die Vorabgenehmigung für das Kalenderjahr 2017 erteilt.

INTERNATIONALE RECHTSENTWICKLUNG**IM JAHR 2016 ABGESCHLOSSENE RECHTSVORHABEN – VERORDNUNGEN UND RICHTLINIEN****Verordnung über Indizes, die bei Finanzierungsinstrumenten und Finanzkontrakten als Benchmark verwendet werden (Benchmark-VO – BMR) – Verordnung (EU) 2016/1011**

Eine Benchmark ist ein Index oder ein Indikator zur Bepreisung von Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten bzw. zur Messung der Performance von Investmentfonds. Benchmarks werden in der Finanzbranche auf der Grundlage repräsentativer Daten oder Informationen berechnet und bestimmen die Preise zahlreicher Derivate. Beispiele dafür sind die beiden Interbanken-Referenzzinssätze LIBOR und EURIBOR sowie Ölpreisbewertungen und Börsenindizes. Mit der BMR wird die Governance (wie z. B. der Umgang mit Interessenkonflikten) im Zusammenhang mit 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 von 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. Effektive Geltung: 1. 1. 2018.

Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) im Hinblick auf den Geltungsbeginn – Verordnung (EU) 2016/2340

Mit der PRIIP-Verordnung wurden den Anlegerschutz stärkende Maßnahmen eingeführt, insbesondere müssen Aussteller von verpackten Anlageprodukten für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukten ein Basisinformationsblatt (Kundeninformationsdokument – KID) erstellen. Mit der vorliegenden Verordnung wird die Anwendung der PRIIP-Verordnung um zwölf Monate aufgeschoben, wodurch allen Beteiligten mehr Zeit bleibt, um den neuen Anforderungen zu entsprechen. Die PRIIP-Verordnung ist nunmehr ab 1. 1. 2018 anzuwenden. Effektive Geltung: 24. 12. 2016.

Verordnung zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR) – Verordnung (EU) Nr. 2016/1033 sowie Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) – Richtlinie (EU) 2016/1034

Mit obigen Rechtsakten erfolgt die Verschiebung des Geltungsbeginns von MiFID II und MiFIR um ein Jahr, was angesichts der Komplexität des neuen Rechtsrahmens erforderlich wurde. Die effektive Geltung der MiFIR beginnt nun am 3. 1. 2018. Das Datum, bis zu dem die Mitgliedsstaaten MiFID II umsetzen müssen, wurde auf den 3. 7. 2017 verschoben. Effektive Geltung: 1. 7. 2016.

Verordnung (EU) 2016/2067 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1126/2008 zur Übernahme bestimmter internationaler Rechnungslegungsstandards im Hinblick auf den International Financial Reporting Standard 9 (IFRS 9)

Mit dieser Verordnung wird IFRS 9 in das EU-Recht übernommen, womit die bilanzielle Erfassung von Finanz-

instrumenten verbessert werden soll. Insbesondere wird mit dem IFRS 9 bei der Erfassung erwarteter Verluste aus finanziellen Vermögenswerten auf ein stärker zukunftsgerichtetes Modell übergegangen. Der neue Standard tritt am 1.1.2018 in Kraft (eine frühere Anwendung ist zulässig) und ersetzt den derzeit geltenden International Accounting Standard 39 (IAS 39) „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“. Hinsichtlich des unterschiedlichen Geltungsbeginns von IFRS 9 und IFRS 17 (dem künftigen Standard für Versicherungsverträge) wird eine optionale befristete Verschiebung des Geltungsbeginns von IFRS 9 für die Versicherungsbranche ermöglicht. Die am 12. 9. 2016 vom International Accounting Standards Board (IASB) veröffentlichten Änderungen zu IFRS 4 (dem derzeitigen Standard für Versicherungsverträge) ermöglichen es reinen Versicherungsunternehmen, den Geltungsbeginn von IFRS 9 von 2018 auf 2021 zu verschieben. Effektive Geltung: 1. 1. 2018.

Richtlinie über Versicherungsvertrieb (Versicherungsvertriebsrichtlinie – IDD) – Richtlinie (EU) 2016/97

Diese Richtlinie ersetzt die bisherige Insurance Mediation Directive (IMD I), um für alle am Vertrieb von Versicherungsprodukten beteiligten Akteure gleiche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten. Insgesamt soll eine Verbesserung des Kundenschutzes beim Abschluss von Versicherungsverträgen ermöglicht werden. Verbraucher sollen künftig beim Kauf von Versicherungsprodukten über größere Wahlmöglichkeiten und mehr Informationen verfügen. Diese Verbraucherschutzvorschriften gelten zukünftig auch für Käufe von Versicherungsprodukten bei einer Versicherungsgesellschaft. Zudem enthält die Richtlinie insbesondere folgende Änderungen:

- Versicherungsvertrieber müssen für mehr Transparenz hinsichtlich Preis und Kosten ihrer Produkte sorgen. Der Verbraucher muss auf jeden Fall darüber informiert sein, ob der Verkäufer eines Versicherungsprodukts ein eigenes wirtschaftliches Interesse an dessen Verkauf hat.
- Bessere und leichter verständliche Informationen in Form einer einfachen, standardisierten Produktinformation für Nichtlebensversicherungsprodukte sind vorgeschrieben.
- Werden Versicherungsprodukte zusammen mit anderen Waren oder Dienstleistungen angeboten (z. B. ein Neuwagen samt Kfz-Versicherung), steht es dem Verbraucher frei, die Hauptware bzw. die Hauptdienstleistung ohne die Versicherung zu kaufen.
- Vorgesehen sind Vorschriften zu Transparenz und Geschäftsgebahren, die verhindern sollen, dass Verbraucher Produkte erwerben, die nicht ihren Bedürfnissen entsprechen. Es gelten z. B. strengere Anforderungen für den Verkauf von Lebensversicherungsprodukten mit Anlageelementen.
- Im Zusammenhang mit der Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II) können die Mitgliedsstaaten beim Vertrieb von Versicherungen weiterhin Einkünfte aus Provisionen oder Zahlungen Dritter erlauben, wenn nachweislich die Provision dem Verbraucher zugutekommt. Umsetzungsfrist: 23. 2. 2018.

Richtlinie über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EBAV II-VO) – Richtlinie (EU) 2016/2341

Mit dieser Richtlinie soll zur Stärkung des Binnenmarktes für die betriebliche Altersversorgung beigetragen werden. Sie soll die grenzüberschreitende Tätigkeit von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EBAV) vereinfachen, eine wirksame Aufsicht über EBAV sicherstellen und die Governance stärken. Zudem dehnt sie die Auskunftspflichten gegenüber Versorgungsanwärttern und Leistungsempfängern aus und ändert die Anlagevorschriften. Umsetzungsfrist: 13. 1. 2019.

VORHABEN IM EUROPÄISCHEN LEGISLATIVPROZESS

Folgende für die Tätigkeit der FMA besonders relevante Rechtsetzungsprojekte wurden im Jahr 2016 auf europäischer Ebene behandelt, aber noch nicht abgeschlossen:

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 sicherstellen, dass die liquiden Vermögenswerte

täglich und wöchentlich eine bestimmte Mindesthöhe aufweisen. Standardisierte Grundsätze sollen Fondswalter 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.

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 – solche für langfristige und solche 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.

Änderung der EU-Verordnung über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen – Vorschlag der Kommission KOM (2015) 473

Begleitend zur EU-STS-Verordnung wurde eine Verordnung zur Änderung der Capital Requirements Regulation (CRR) hinsichtlich der Eigenmittelunterlegung von Verbriefungen vorgeschlagen. Drei Problempunkte sollen die Änderungen adressieren:

- der automatische Rückgriff auf externe Ratings bei der Bestimmung der Eigenmittelanforderungen
- die unzureichende Risikosensitivität mangels geeigneter Risikoparameter in den zur Bestimmung der Risikogewichte herangezogenen Ansätzen und
- die prozyklischen „Klippeneffekte“ bei den Eigenmittelanforderungen.

Zur Vermeidung eines automatischen Rückgriffs auf externe Ratings sollte das Institut zukünftig – sofern es bei Risikopositionen desselben Typs wie den der Verbriefung zugrunde liegenden Positionen den auf internen Beurteilungen basierenden Ansatz (IRB-Ansatz) anwenden darf und die Eigenmittelanforderungen für die zugrunde liegenden Risikopositionen berechnen kann, als wären diese nicht verbrieft worden (KIRB) – seine eigene Berechnung der Eigenmittelanforderungen verwenden (SEC-IRBA). Institute, die für ihre Positionen in einer bestimmten Verbriefung den SEC-IRBA-Ansatz nicht verwenden können, sollten den auf externen Beurteilungen basierenden Ansatz (SEC-ERBA) anwenden dürfen. Im Rahmen des SEC-ERBA werden den Verbriefungstranchen auf der Grundlage von externen Ratings Eigenmittelanforderungen zugeordnet. Können beide Ansätze nicht verwendet werden oder würden sich nach dem SEC-ERBA unverhältnismäßige Eigenmittelanforderungen ergeben, die nicht dem Kreditrisiko entsprechen, das mit den einer Verbriefung zugrunde liegenden Risikopositionen verbunden ist, sollten die Institute den Standardansatz für Verbriefungen (SEC-SA) anwenden dürfen, der auf einer durch die Aufsicht festgelegten Formel beruht.

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 Prospektrichtlinie (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, beschleunigte und vereinfachte Regelungen für aktive Emittenten und erweiterte Aufsichts- und Ermittlungsbefugnisse der Behörden 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 SSM (Single Supervisory Mechanism) 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.

Richtlinie zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems

zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung – Vorschlag der Kommission KOM (2016) 450

Die Kommission schlägt Änderungen in der 4. Geldwäscherichtlinie vor, um zu verhindern, dass das Finanzsystem zur Finanzierung terroristischer Aktivitäten genutzt wird. Vor allem folgende Maßnahmen sind angedacht:

- Zugang der Öffentlichkeit zu den Registern wirtschaftlicher Eigentümer: Die Mitgliedsstaaten veröffentlichen künftig bestimmte Daten der Register wirtschaftlicher Eigentümer über Unternehmen und unternehmensartige Trusts. Informationen über alle anderen Arten von Trusts werden in die nationalen Register aufgenommen und Dritten, die ein berechtigtes Interesse darlegen können, zugänglich gemacht. Wirtschaftliche Eigentümer, die eine Beteiligung von mindestens 10 % an bestimmten Unternehmen halten, bei denen ein Risiko besteht, dass sie zur Geldwäsche und Steuerhinterziehung genutzt werden, werden in die Register aufgenommen. Für alle anderen Unternehmen gilt weiterhin ein Schwellenwert von 25 %.
- Verknüpfung der Register: Der Vorschlag sieht die direkte Verknüpfung der Register vor, um die Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedsstaaten zu erleichtern.
- Ausweitung der für Unternehmen verfügbaren Informationen: Neue und bestehende Konten sollen einer Kontrolle im Zuge der Sorgfaltspflicht unterliegen. Dadurch wird verhindert, dass potenziell für illegale Handlungen verwendete Konten sich der Entdeckung entziehen. Passive Gesellschaften und Trusts werden ebenfalls intensiverer Kontrolle und strengeren Vorschriften unterliegen.

Verordnung zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 345/2013 über Europäische Risikokapitalfonds

(EuVECA) und der Verordnung (EU) Nr. 346/2013 über Europäische Fonds für soziales

Unternehmertum (EuSEF) – Vorschlag der Kommission KOM (2016) 461

Ziel von EuVECA und EuSEF war es, die Möglichkeiten zur Investition in innovative Klein- und Mittelbetriebe (KMU) und soziale Unternehmen zu verbreitern. Der vorliegende Kommissionsvorschlag zielt darauf ab, identifizierte Hindernisse zu beseitigen:

- Der Kreis von Fondsverwaltern, die EuVECA- und EuSEF-Fonds verwalten und vertreiben dürfen, wird auf größere Fondsverwalter, d. h. solche mit einem verwalteten Vermögen von über € 500 Mio., erweitert.
- ESMA wird ermöglichen, die Methodologie für die Ermittlung ausreichender Eigenmittel durch RTS (Regulatory Technical Standards) zu vereinheitlichen.

- Aufnahmemitgliedsstaaten dürfen keine Gebühren auf grenzübergreifende EuVECA- und EuSEF-Fonds erheben.
- Investitionen in Unternehmen mit bis zu 499 Beschäftigten (kleine Mid-Cap-Unternehmen) sowie in auf KMU-Wachstumsmärkten notierte kleine und mittlere Unternehmen im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente sollen möglich sein, um auch in der Wachstumsphase befindlichen Unternehmen, die bereits Zugang zu anderen Finanzierungsquellen haben, Zugang zu EuVECA-Fonds zu gewähren. Auch Anschlussinvestitionen in ein Unternehmen, das nach der ersten Investition nicht mehr unter die Definition eines qualifizierten Portfoliounternehmens fällt, sollen ermöglicht werden.

Maßnahmenpaket der Kommission zur Änderung folgender Verordnungen und Richtlinien:

- **VO (EU) Nr. 575/2013 (CRR) betreffend Leverage Ratio, Net Stable Funding Ratio, Eigenmittel- und MREL-Erfordernisse, Gegenparteienrisiko, Marktrisiko, Risikopositionen zu zentralen Gegenparteien, Risikopositionen zu OGAW, großen Risikopositionen, Anzeige- und Offenlegungspflichten sowie zur Novelisierung der VO (EU) Nr. 648/2012 (EMIR) – Vorschlag der Kommission KOM (2016) 850**
- **VO (EU) Nr. 806/2014 (SRM) im Hinblick auf die Verlustabsorptionsfähigkeit und Rekapitalisierungsfähigkeit von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen – Vorschlag der Kommission KOM (2016) 851**
- **Richtlinie 2014/59/EU (BRRD) im Hinblick auf die Verlustabsorptions- und Rekapitalisierungsfähigkeit von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen – Vorschlag der Kommission KOM (2016) 852**
- **Richtlinie 2014/59/EU (BRRD) im Hinblick auf die Rangordnung unbesicherter Schuldinstrumente in der Insolvenz – Vorschlag der Kommission KOM (2016) 853**
- **Richtlinie 2013/36/EU (CRD IV) betreffend ausgenommene Organisationen, finanzielle Holding-Gesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen – Vorschlag der Kommission KOM (2016) 854**

Die Kommission hat am 23. 11. 2016 weitreichende Änderungsvorschläge für Capital Requirements Regulation – CRR, Capital Requirement Directive IV – CRD IV, Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD und den Single Resolution Mechanism – SRM vorgestellt. Die wichtigsten Vorhaben im Überblick sind:

- Künftig sollen (gemischte) Finanzholdings (FH) dem prudenziellen Aufsichtsregime unterworfen werden und daher einer Konzessionspflicht unterliegen.
- Eine neue Insolvenzklasse „Non-Preferred Senior Debt“ wird geschaffen, die im Bail-in nach den Kapitalinstrumenten und nachrangigen Darlehen und vor Senior Unsecured Debt geschnitten würde. Institute können nun entweder „Non-Preferred“ Debt oder nach wie vor Senior Unsecured Debt begeben. Dieser Vorschlag richtet sich ausschließlich an alle zukünftigen Emissionen ab Juli 2017.

Die Vorschläge setzen die verbleibenden Elemente des unlängst im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht und im Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board – FSB) vereinbarten Regulierungsrahmens um. Dazu gehören

- risikosensiblere Kapitalanforderungen, insbesondere im Hinblick auf Marktrisiko, Gegenparteiausfallrisiko und Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien (Central Counterparties – CCP)
- Umsetzung der Bestimmungen unter besserer Berücksichtigung der tatsächlichen Risiken, denen die Banken ausgesetzt sind
- eine verbindliche Verschuldungsquote zur Vermeidung einer übermäßigen Verschuldung der Institute
- eine verbindliche strukturelle Liquiditätsquote zur Überwindung der übermäßigen Abhängigkeit von kurzfristigen Refinanzierungen am Interbankenmarkt und zur Senkung langfristiger Finanzierungsrisiken
- Anforderungen an global systemrelevante Institute (G-SRI), die Eigenkapital sowie andere Instrumente, die bei einer Abwicklung Verluste tragen, in einer bestimmten Mindesthöhe halten müssen. Die sogenannte „Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit“ wird in die bereits bestehende und für alle Banken geltende Mindestanforderung an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (Minimum Requirement of Eligible Liabilities – MREL) eingebunden und wird die EU besser in die Lage versetzen, ausfallende G-SRI ohne Gefahr für die Finanzstabilität und unter minimalen Risiken für die Steuerzahler abzuwickeln. Zu diesem Zweck wird eine Harmonisierung des im nationalen Insolvenzrecht festgelegten Rangs unbesicherter Schuldtitel vorgeschlagen, um den Banken die Ausgabe solcher verlustabsorbierender Schuldtitel einfacher zu machen.

Weiters soll durch die Novelle eine Stärkung der Kreditvergabekapazität der Banken erfolgen. Einige spezifische Maßnahmen sollen unter anderem dazu beitragen,

- die Kapazitäten der Banken zur Kreditvergabe an KMU und zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten zu verbessern
- im Hinblick auf weniger komplexe, kleine Banken den unverhältnismäßig erscheinenden Verwaltungsaufwand infolge einiger Vergütungsvorschriften (z. B. Aufschub und Vergütung in Form von Instrumenten wie Aktien) zu verringern
- die Verhältnismäßigkeit von CRD-/CRR-Bestimmungen zu verbessern und dadurch kleinere, weniger komplexe Institute zu entlasten.

Letztlich soll eine weitere Unterstützung der Banken in ihrer Rolle bei der Schaffung tieferer, liquiderer EU-Kapitalmärkte für die Kapitalmarktunion ermöglicht werden. Für die vorgeschlagenen Maßnahmen sind einige spezifische Anpassungen geplant, um

- unverhältnismäßige Eigenkapitalanforderungen für Handelsbuchpositionen, einschließlich Positionen aus Market-Making-Tätigkeiten, zu vermeiden
- die Kosten für das Begeben/Halten bestimmter Instrumente (gedeckte Schuldverschreibungen, Verbriefungsinstrumente hoher Qualität, öffentliche Schuldtitel, Derivate zu Sicherungszwecken) zu verringern
- mögliche Negativanreize für Institute zu vermeiden, die bei Transaktionen, die von zentralen Gegenparteien gecleart werden, als Mittler für Kunden auftreten.

Verordnung über die Sanierung und Abwicklung von zentralen Gegenparteien –

Vorschlag der Kommission KOM (2016) 856

Eine Verordnung über die Sanierung und Abwicklung von zentralen Gegenparteien (CCP) soll die Regulierung von CCP nach der European Market Infrastructure Regulation – EMIR (VO (EU) Nr. 648/2012) ergänzen und ist an die Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Banken (BRRD, RL 2014/59/EU) inhaltlich angelehnt. Zentrale Inhalte des Kommissionsvorschlags sind:

- Vorbereitung und Prävention: Die CCP werden zur Ausarbeitung von durch die zuständige Aufsichtsbehörde zu prüfenden Sanierungsplänen verpflichtet, die u. a. Maßnahmen enthalten, die über die für das Ausfallmanagement vorgeschriebenen Mittel und andere EMIR-Anforderungen hinausgehen.
- Frühintervention: Durch die frühzeitige Intervention soll sichergestellt werden, dass finanziellen Schwierigkeiten entgegengewirkt wird, sobald sie entstehen. Die für eine CCP zuständige Aufsichtsbehörde soll über besondere Interventionsbefugnisse verfügen bzw. von der CCP u. a. verlangen können, gezielte Maßnahmen in ihren Sanierungsplan aufzunehmen oder Änderungen an ihrer Geschäftsstrategie vorzunehmen.
- Abwicklungsinstrumente und -befugnisse: Entsprechend den Leitlinien des Rates für Finanzstabilität ist eine CCP abzuwickeln, wenn sie ausfällt oder auszufallen droht, keine privatwirtschaftliche Alternative den Ausfall abwenden kann und der Ausfall das öffentliche Interesse und die Stabilität des Finanzsystems gefährden würde, oder wenn der Einsatz weiterer Sanierungsmaßnahmen die Finanzstabilität gefährden könnte.
- Zusammenarbeit zwischen nationalen Behörden: Für sämtliche CCP sollen sogenannte Abwicklungskollegien eingerichtet werden, in denen alle betroffenen nationalen Aufsichtsbehörden sowie ESMA und EBA vertreten sind.

Die „Digital Roadmap“ der FMA

Antworten auf die Herausforderungen durch die neuen Technologien

Innovation ist Herz und Motor jeder Marktwirtschaft, sie schafft Fortschritt, Wachstum und Wohlstand. Die viel zitierte „digitale Revolution“ ist somit nichts anderes als ein weiterer Evolutionsschritt, welcher insbesondere Märkte für Finanzdienstleistungen betreffen wird. So wie die Entwicklung der Halbleiter und Mikroprozessoren in den 1960er-Jahren nach und nach die Papierakten durch digitale Daten ersetzte, die Computertechnologie – von den großen Zentralrechnern über die PCs bis hin zu den lokalen Netzwerken – in den 1970er-, 80er- und 90er-Jahren zuerst die Verarbeitung dieser Daten und damit die Abwicklung der Transaktionen beschleunigte und kostengünstiger machte, um schließlich den gesamten Bankbetrieb zu automatisieren und zu vernetzen, so revolutionierten ab den 1990er-Jahren Internet und Smartphones die Beziehung zwischen Finanzdienstleistern und Kunden. Neue Technologien, neue Techniken, neue technologische Lösungen eröffnen immer wieder neue Welten: neue, bessere und effizientere technische Lösungen, neue, attraktivere und bessere Produkte.

Derzeit etabliert sich gerade eine ganze Reihe neuer Technologien, die in marktreife und damit profitable Anwendungen umzumünzen sind: Biometrics, Cloud Computing, Cognitive Computing, Distributed-Ledger-Technologie und Blockchain, Machine Learning und Predictive Analytics, Quantum Computing, Robotics – um nur einige Beispiele zu nennen.

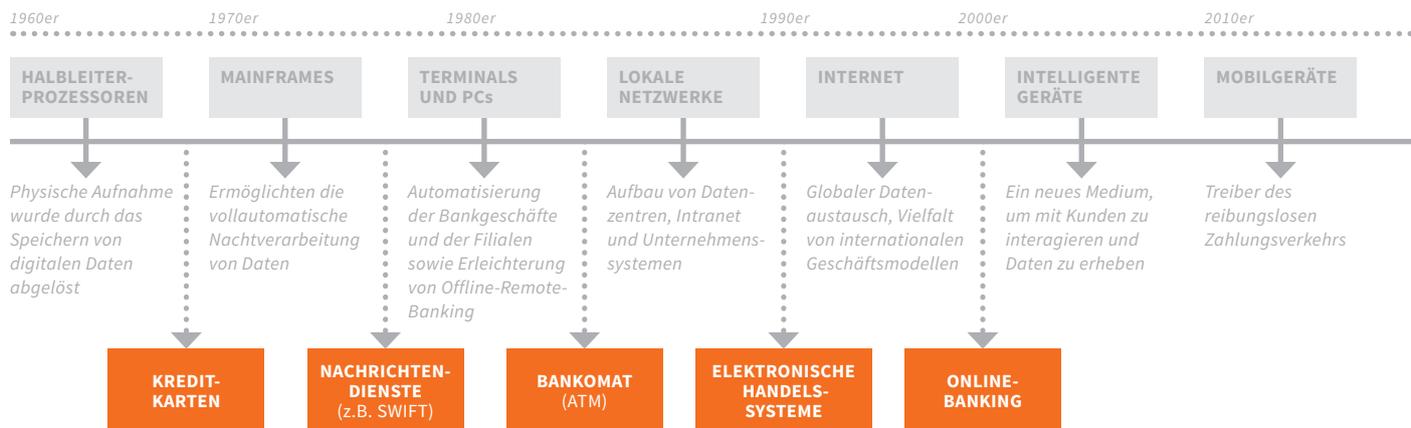
TECHNOLOGISCHER WANDEL ALS REGULATORISCHE HERAUSFORDERUNG

Neue Technologien stellen aber stets auch Regulierung und Aufsicht vor große Herausforderungen. Einerseits stellen sie die Geschäftsmodelle der bestehenden – konzessionierten – Anbieter in Frage, andererseits drängen neue, junge, dynamische Anbieter mit kreativen Problemlösungen sowie bisher finanzmarktfremde Anbieter mit oft gigantischer Finanzkraft und Marketingpower in den Markt.

Regulierung und Aufsicht haben dabei grundsätzlich neutral gegenüber Innovationen und technologischen Entwicklungen zu sein. Vor allem sollen sie Innovationen nicht behindern, wenn diese Effizienz und Effektivität des Finanzsystems verbessern und Wettbewerbsfähigkeit und Wohlstand erhöhen. Im Gegenteil, sie sollen sich darum bemühen, Voraussetzungen zu schaffen, die technologischen Wandel und Innovation fördern.

Die FMA hat daher eine eigene Strategie, ihre „Digital Roadmap“, entwickelt, wie Innovation im Allgemeinen und die digitale Revolution im Besonderen optimal für den Finanzmarkt Österreich genutzt werden können:

Abbildung 1: Der technologische Fortschritt in der Finanzindustrie



- In einem „Call for Input“ sind Beaufschlagte, ihre Interessenvertreter sowie alle Stakeholder eingeladen, bestehende regulatorische Hemmnisse und Hindernisse zu identifizieren, gemeinsam zu analysieren und entsprechende Lösungen zu erarbeiten.
- Die bei der FMA im Vorjahr eingerichtete „Kontaktstelle FinTech“ bietet FinTechs (das sind Start-ups, die sich auf die Finanztechnologie spezialisiert haben) einen „Single Point of Contact“, um unbürokratisch alle regulatorischen Fragen abzuklären.
- Da die digitale Welt in der Regel grenzüberschreitende Tätigkeiten – Stichwort Internet – fördert, fokussiert sich die FMA auch in diesem Bereich auf internationale Zusammenarbeit und arbeitet aktiv in einschlägigen transnationalen Arbeitsgruppen von Regulatoren und Aufsehern mit.
- In der laufenden Aufsicht von ihr konzessionierter Unternehmen analysiert die FMA die regulatorischen Herausforderungen durch den technologischen Wandel und adressiert insbesondere die Risikopotenziale, die sich aus der Anwendung neuer Technologien ergeben. Hierzu nur beispielhaft einige Stichworte: Cyberrisk, IT- und Datensicherheit, Outsourcing und Schnittstellen, operationelle Risiken.

Ziel der FMA ist es, mit ihrer „Digital Roadmap“ den technologischen Wandel als Wachstumsmotor am österreichischen Finanzmarkt zu begleiten, dabei aber gleichzeitig für seine Stabilität Sorge zu tragen, branchen- und grenzüberschreitend ein „Level Playing Field“, also faire Wettbewerbsbedingungen, zu sichern und ein möglichst hohes Niveau des Anleger- und Verbraucherschutzes zu wahren.

CALL FOR INPUT

Der Übergang von der analogen in die digitale Welt kann auch bisher bewährte Regularien in Frage stellen. Zwei praktische Beispiele, wie Regulierungen neue Technologien behindern können und wie diese Hindernisse zu beseitigen sind, ohne dadurch den Verbraucherschutz und das Vertrauen in den Finanzmarkt auszuhöhlen, sind im Bereich der Banken- und der Versicherungsaufsicht zu finden.

So legte etwa das Bankwesengesetz (BWG) bisher im Rahmen des KYC-Prinzips („Know Your Customer“ – Identifiziere deinen Kunden) fest, dass jeder Kunde zumindest bei der erstmaligen Eröffnung einer Geschäftsbeziehung physisch identifiziert werden muss. Das heißt, er hat sich zumindest einmal physisch zu legitimieren. Angesichts der neuen Kommunikationsmittel von Internet bis Smartphone stellte dies aber ein Hindernis im grenzüberschreitenden, ja globalen Finanzgeschäft dar. Auf Anregung von Finanzdienstleistern ist die FMA daher an den österreichischen Gesetzgeber herangetreten, dieses legislative Hindernis zu beseitigen. Der Gesetzgeber kam dem nach, gab aber gleichzeitig der FMA den gesetzlichen Auftrag, eine regulatorische Lösung zu finden, die trotzdem das KYC-Prinzip wahrte. Die FMA erfüllt diesen Auftrag, in dem sie per Verordnung mit 1. Jänner 2017 die Videoidentifizierung möglich machte und regelte.

Zukunft

Zukunftstechnologien

BIOMETRIE

CLOUD COMPUTING

KOGNITIVES COMPUTING

DISTRIBUTED-LEDGER-
TECHNOLOGIEMASCHINELLES LERNEN /
PREDICTIVE ANALYTICS

QUANTENCOMPUTING

ROBOTIK

Im Versicherungsaufsichtsrecht sind umfangreiche Informationspflichten an den Kunden festgeschrieben, die an die Papierform gebunden sind. So ist nach wie vor ein Versicherungsvertrag als Dokument in Papierform zu übergeben. Die neue europäische Versicherungsvertriebsrichtlinie (Insurance Distribution Directive – IDD, RL-EU 2016/97) beharrt grundsätzlich darauf, dass zu erteilende Auskünfte auf Papier bereitzustellen sind. Wenn der Kunde aber der Bereitstellung auf einem anderen dauerhaften Datenträger oder auf der Website zugestimmt hat (und einige weitere IDD-Voraussetzungen erfüllt sind – Art. 23 Abs. 4 und 5 IDD), können die Informationspflichten auch digital erfüllt werden. Eine Auskunftserteilung über die Website ist zulässig, wenn dies dem zugrunde liegenden Geschäft angemessen ist und dem Kunden die Adresse der Website sowie die Stelle, an der die Information aufzurufen ist, mitgeteilt wurden. Überdies muss sichergestellt sein, dass die Information dort so lange verfügbar ist, wie sie der Kunde vernünftigerweise benötigen könnte. Die Auskunftserteilung über einen anderen dauerhaften Datenträger als Papier oder über eine Website wird dann als angemessen erachtet, wenn der Kunde nachweislich regelmäßig Internetzugang hat. Schon die Bekanntgabe einer E-Mail-Adresse durch den Kunden

gilt als solcher Nachweis. Aber trotzdem hat das Versicherungsunternehmen seinem Kunden auf dessen Verlangen jederzeit unentgeltlich eine Papierfassung zu überlassen.

Grundsätzlich hat die Aufsicht zu analysieren, ob neue oder technologisch veränderte Finanzdienstleistungen im Sinne eines Level Playing Field sowie des Verbraucherschutzes oder der Finanzmarktstabilität einer gesetzlichen Regulierung bedürfen. So ist der europäische Gesetzgeber mit der „Payment Services Directive II“ (RL-EU 2015/2366, PSD II), deren nationale Umsetzung 2017 zu erwarten ist, einigen Anregungen der Regulatoren und Aufseher nachgekommen und hat bestimmte innovative Finanzdienstleistungen unter die Konzessionspflicht und damit Aufsicht gestellt. Bestimmte Kontoinformationsdienste und Zahlungsauslösedienste – sogenannte „Third Party Payment Provider (TPP)“ – werden dann durch das Zahlungsdienstegesetz (ZaDiG) erfasst. Anbieter, die konsolidierte Information zu Konten bei Zahlungsdienstleistern anbieten, sowie Anbieter, die Zahlungen über Schnittstellen zu Zahlungsdienstleistern auslösen, sind somit künftig auch Gegenstand einer Regulierung, selbst wenn sie nicht in Berührung mit Geldern kommen. Mobile-Payment-Anbieter, Bezahl-Apps, NFC-Dienste und Zahlungsschnittstellen aller Art werden schon jetzt durch das ZaDiG reguliert.

Mit dem „Call for Input“ sollen alle Regularien systematisch nach derartigen Hindernissen und Hemmnissen gescreent werden, um sie durch zeit- und technologiegerechtere Lösungen zu ersetzen.

KONTAKTSTELLE FINTECH

Neue Technologien entstehen ebenso wie ihre innovativen Anwendungen in der Regel nicht in den großen, etablierten Unternehmen, sondern werden meist von jungen, kreativen, dynamischen Teams geschaffen, die als Start-ups ihre Chancen auf dem Markt suchen. Jene, die Anwendungen für die Finanzmärkte entwickeln, werden in der Regel „FinTechs“ genannt. Für bestimmte Bereiche etablieren sich bereits Unterbegriffe, etwa „InsurTechs“ für den Versicherungsbereich (siehe Einschub „InsurTech“, Seite 20/21). Die FMA versteht unter FinTech auf Informationstechnologie basierende Innovationen im Bereich der Finanzdienstleistungen, die

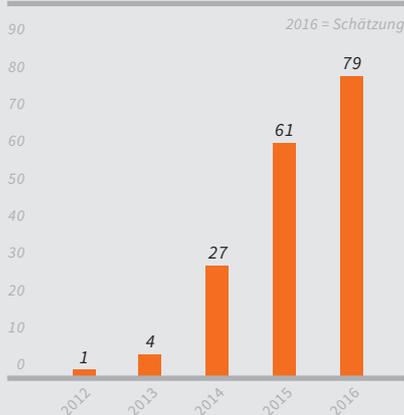
- häufig aber nicht zwangsläufig von nicht konzessionierten Firmen entwickelt werden
- typischerweise Schnittstellen zu konzessionierten Unternehmen umfassen und
- nachhaltige Veränderungen bestehender Funktionsweisen des Finanzsektors mit sich bringen können.

Die innovativen technischen Lösungen, die hier angeboten werden, fokussieren derzeit insbesondere auf neue Bezahlssysteme, virtuelle Währungen und alternative Zahlungsmittel, automatisierte Beratungssysteme und Plattformen, auf Algo-, Social-, Signal- oder Mirror-Trading, auf Crowdfunding und -investing sowie auf Schnittstellen- oder sonstige technische Dienste für Finanzdienstleister. Dabei werden entweder neue Finanzdienstleistungen angeboten oder bestehende Produkte schlicht über neue Kanäle, etwa über Online-Plattformen, Apps oder neuartige Technologien wie Distributed Ledger geleitet.

INSURTECH – DIE DIGITALE HERAUSFORDERUNG IN DER VERSICHERUNGSWIRTSCHAFT

Der rasche technologische Fortschritt durch die Digitalisierung und die Nutzung von Big Data wird ähnlich wie das Bank- auch das Versicherungsgeschäft der nächsten Jahre und Jahrzehnte nachhaltig verändern. Getragen wird diese Entwicklung insbesondere von Start-up-Unternehmen, die sich auf die Nutzung moderner Technologien in der Finanzwirtschaft spezialisiert haben. Für jene, die sich dabei auf das Versicherungsgeschäft spezialisiert haben, wurde der Begriff „InsurTech“ geprägt.

Grafik 1: InsurTech-Investitionen von Versicherungsunternehmen 2012–2016



Diese InsurTechs bieten eine breite Palette innovativer Produkte und Problemlösungen an: digitale Versicherungsmanager, Versicherungsmakler und Versicherungsvermittler; Vergleichsrechner für Versicherungen; digitale Verwaltung von Versicherungsverträgen; Apps für den Vertrieb von Versicherungsprodukten; Lösungen zum Schadenmanagement; GPS-gestützte nutzungs- und risikoorientierte Individualisierung von Versicherungsprodukten; Peer-to-Peer-Versicherungen. Und das sind nur einige Beispiele.

Aufgrund der intensiven Erklärungsbedürftigkeit komplexer Versicherungsprodukte wird davon ausgegangen, dass InsurTechs vorerst vor allem für Standard- und Massenprodukte zum Einsatz kommen. Der CSC-Studie „Digital Insurance Monitor 2016“ zufolge schätzen die Kunden derzeit insbesondere die breite Übersicht über verschiedene Versicherungsprodukte (62 %), die direkten Kommunikationswege zum Versicherungsunternehmen bzw. dessen -vermittler (11 %), den einfachen Produktvergleich (10 %), den direkten digitalen Austausch von Dokumenten (10 %) sowie den direkten Abschluss von Verträgen (2,7 %). Die

tatsächliche Nutzung des digitalen Angebots ist gemäß CSC-Studie aber noch zwiespältig:

- So hat etwa jeder vierte Kunde in Österreich schon einmal eine Versicherung online abgeschlossen (insbesondere Storno- und Reiseversicherungen bei Internetkäufen/-buchungen), allerdings motiviert der erste Onlineabschluss nicht immer zu weiteren.
- Gut 70 % der Kunden schließen zwar „offline“ ab, informieren sich jedoch vorab online über die Angebote verschiedener Versicherer. Nur mehr 35 % aller Kunden kontaktieren bei der Suche nach dem richtigen Versicherungsprodukt zuerst direkt einen Makler.
- Die „Digital Natives“, die Generation, die mit Internet, Handys und Social Media aufgewachsen ist, beziehen ihre Informationen fast ausschließlich über das Internet, schließen danach aber zu 42 % keinen Vertrag ab und sind vergleichsweise unterversichert.
- Auch für Schadensmeldungen wünschen sich 50 % der österreichischen Kunden weiterhin den Zugang zu ihrem persönlichen Versicherungsvermittler. Bei der Frage nach den Prioritäten zu den Eigenschaften der Schadensbearbeitung steht die Anforderung an die Schnelligkeit an erster Stelle.

Es gilt aber heute als unumstritten, dass die digitale Revolution alle Elemente des Geschäftsmodells Versicherung erfassen und transformieren wird.¹ Hierbei eröffnen sich für Versicherungsunternehmen wie für ihre Kunden vielfältige Chancen und Risiken.

CHANCEN

- **Erhöhung des Informationsangebots:** Neue Technologien ermöglichen den Zugang zu mehr Information, erlauben – zumindest für weniger komplexe Produkte – eine effiziente Vergleichbarkeit und erleichtern Kunden den Anbieterwechsel.
- **Verbesserung der Kundenkommunikation:** Laut CSC-Studie bevorzugen Kunden nur mehr zu 48,4 % den persönlichen Kontakt, 27,6 % kommunizieren lieber via E-Mail, 13,2 % per Telefon und nur mehr 4,8 % posta-

¹ IdS auch Oliver Wyman, *Versicherung 2025, ein Zukunftsszenario für die Gewinner von morgen* (2016).

lisch. Mit digitalisierten Schnittstellen wie Onlineportalen, Kunden-Log-in, Live-Chat oder Skype, aber auch durch Schaden-Tracking, Upload von Fotos, Verwaltung sämtlicher Verträge in einer App und Ähnlichem kann die Kommunikation effizienter und effektiver gestaltet werden. Für die Kunden erhöht dies den Komfort, den Versicherungsunternehmen spart es Kosten.

- **Neue Vertriebskanäle:** Kunden wie Versicherungsunternehmen eröffnen die digitalen Medien nun einen maßgeschneiderten, bequemen und kostengünstigen Vertrieb 24 Stunden und 7 Tage in der Woche. Durch die Disintermediationseffekte können überdies die Vertragsanbahnung vereinfacht, die Kundenbetreuung verbessert und die Schadenabwicklung beschleunigt werden.
- **Individualisierung des Versicherungsschutzes:** Die zunehmende Digitalisierung unter den Schlagworten Big Data, „Internet der Dinge“ und Customer-Tracking ermöglicht den Versicherungsunternehmen, eine fast unüberschaubare Menge von Daten und Informationen zu sammeln und auszuwerten, das Verhalten von Kunden zu beobachten und zu überwachen und so maßgeschneiderte personalisierte Produkte anzubieten. So können etwa im Bereich der Kfz-Versicherung unterschiedliche Tarife entsprechend dem Fahrstil und der Fahrzeugnutzung angeboten werden; Stichwort: „pay as you drive“. In der Krankenversicherung kann eine Prämienrückerstattung an den Versicherungsnehmer angeboten werden, je nachdem, wie viele Schritte er am Tag zurücklegt.
- **Weiterentwicklung der Geschäftsmodelle der Versicherungsunternehmen:** Die konsequente Anwendung der neuen Technologien kann neue Vertriebskanäle und neue Märkte erschließen und eröffnet gleichzeitig ein enormes Potenzial für Kosteneinsparungen. So sind etwa die Cyberrisiken nicht nur ein Bedrohungspotenzial, sie bergen gleichzeitig Potenzial für innovative Versicherungsprodukte. In der digitalen Welt haben Ländergrenzen geringe bis keine Bedeutung, was Chancen im grenzüberschreitenden Geschäft eröffnet. Dementsprechend werden aber auch Regulierung und Aufsicht zunehmend internationalisiert.

RISIKEN

- **Datensicherheit:** Mit dem Fortschreiten der Digitalisierung erhöht sich auch die Anfälligkeit für Cyberrisiken, wenn das Sicherheitssystem mit den voranschreitenden Innovationen nicht mithält. Aufgrund der Sensitivität der verwalteten Daten (z. B. Gesundheitsdaten) sind besonders hohe Anforderungen an Datenschutz, Datensicherheit und Datenhoheit zu stellen.
- **Aushöhlung der Risikogemeinschaft:** Die zunehmende Digitalisierung kann zu einer extremen Segmentierung – ja zur Individualisierung – der Versicherungsnehmer führen, was die Idee der Risikogemeinschaft und des Risikoausgleichs in Frage stellt. So besteht die Gefahr, dass beispielsweise Kunden mit hoher Schadenquote oder hohem Risiko keine Versicherungsverträge mehr erhalten oder solche nur mehr zu wesentlich höheren Prämien abschließen können. Versicherung nach dem „Gesetz der kleinen Zahl“ kann nicht funktionieren.
- **„Digital Divide“:** Die digitale Revolution ist insbesondere von den „Digital Natives“ getragen. Sie prägen diese Entwicklung und haben spielerisch ihre Logik erlernt und nutzen die Technik intuitiv. Gleichzeitig überaltert die Gesellschaft in den entwickelten Industriestaaten, und breite Bevölkerungsschichten können oder wollen mit der technologischen, der digitalen Entwicklung nicht Schritt halten, werden von ihr abgekoppelt. Im Extremfall könnte es zu einer Spaltung der Gesellschaft in digitalaffine und digitalferne Menschen kommen. Gleichzeitig sind Einkommen, Vermögen und Versicherungsbedarf eher bei den älteren und damit digitalfernen Bevölkerungsschichten höher. Eine Berücksichtigung dieses Zwiespalts in der Produktentwicklung und in den Geschäftsmodellen könnte sinnvoll sein.
- **Markt- und Produktsegmentierung:** InsurTechs eignen sich vor allem für standardisierte Massenprodukte und wenig beratungsintensive Produkte. In diesem Bereich wird sich der Vertrieb zunehmend in die digitale Welt verschieben. Gleichzeitig wird es bei komplexen Produkten und digitalfernen Zielgruppen zusätzlichen Beratungsbedarf geben.

So bringen beispielsweise Banken ihre bestehenden Konto- oder Kreditprodukte über Handy-Apps zu Kunden, die gezielt an die Bedürfnisse der „Digital Natives“, also jener Generation, die mit Internet, Smartphone und Social Media aufgewachsen ist, angepasst sind. 24/7-Banking via Internet und mobile Geräte ist für viele mittlerweile eine Selbstverständlichkeit. Große, etablierte Finanzdienstleister arbeiten daran, mittels „Distributed Ledger“-Technologie und Blockchain Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung schneller und kostengünstiger, aber trotzdem sicher zu gewährleisten.

Wie der internationale Unternehmensberater Oliver Wyman analysiert, haben FinTechs in der Anfangsphase der digitalen Revolution in der Regel versucht, ihr Produkt und ihr Geschäftsmodell gegen die etablierten Anbieter am Finanzmarkt durchzusetzen. Oliver Wyman nennt diese Phase „FinTech 1.0“. Heute sei hingegen ein Trend zu beobachten, dass FinTechs bei etablierten – und konzessionierten – Anbietern andocken, um so einerseits die regulatorischen Hürden zu meistern und andererseits rasch hohe Marktanteile zu erobern und damit ihre technologische Lösung als marktbeherrschend zu etablieren. Oliver Wyman spricht von „FinTech 2.0“.

Da die Finanzmärkte einen der am stärksten regulierten Bereiche der Wirtschaft darstellen, weisen die innovativen Produkte, technischen Lösungen oder Geschäftsmodelle oft Schnittstellen zu regulatorischen Vorschriften auf. Die Rechtslage ist dabei meist sehr komplex und heterogen und überfordert oftmals diese Newcomer, die in der Regel aus dem technischen oder betriebswirtschaftlichen Bereich kommen. Die Schnittstellen zum Aufsichtsrecht können dabei mannigfaltig sein:

- So kann die angebotene Dienstleistung an sich ein konzessionspflichtiges Finanzgeschäft darstellen. Geschäftsmodelle im Bereich neuer Bezahlmethoden, Zahlungsmittel, Crowdfunding und virtueller Währungen können etwa einer Konzessionspflicht nach Bankwesengesetz (BWG), Zahlungsdienstegesetz (ZaDiG) und E-Geld-Gesetz 2010 unterliegen.
- Bei Crowdfunding kann eine Konzessionspflicht sowohl den Anbieter als auch die Vermittlungsplattform treffen. Relevant sind hier insbesondere das BWG und das Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 (WAG 2007). Das öffentliche Angebot bestimmter Investments (Wertpapiere und Veranlagungen) kann eine Prospektpflicht nach Kapitalmarktgesetz (KMG) auslösen.
- Automatisierte Beratungs- und Vermittlungssysteme, Handelssysteme und Trading Robots können, je nach dem Instrument, auf das sich so ein System bezieht, insbesondere eine Konzessionspflicht nach WAG 2007 oder BWG auslösen.
- Und bei fast allen Finanzdienstleistungen sind etwa die regulatorischen Bestimmungen zur Prävention der Geldwäsche und der Finanzierung des Terrors zu beachten.

Und das ist nur eine beispielhafte Aufzählung.

Der integrierte Aufsichtsansatz der FMA, der Regulierung und Aufsicht über den gesamten Finanzmarkt Österreich unter einem Dach vereint, bewährt sich gerade in diesen Zukunftsthemen besonders. Das Know-how der Experten der FMA deckt eben alle Bereiche des Finanzmarktes ab – von Banken über Versicherungen, Pensionskassen, Wertpapierfirmen und Investmentfonds bis hin zu Wertpapieren und Veranlagungen, Prospekterfordernissen, Geldwäscheprävention sowie dem Kampf gegen unerlaubten Geschäftsbetrieb. Es umfasst aber auch Querschnittsmaterien wie Datensicherheit, Verlässlichkeit von IT-Systemen, digitale Vertragsabschlüsse und Identifizierungsformen. Die FMA bearbeitet diese Themen ohne viele Reibungsverluste sektor- und produktübergreifend und hebt dabei alle Synergien.

Mit der „Kontaktstelle FinTech“ hat die FMA eine zentrale Anlaufstelle für Financial Innovation und FinTechs geschaffen, die als „Single Point of Contact“ als zentraler Ansprechpartner für alle diesbezüglichen Anfragen agiert und diese innerhalb der FMA, gestützt auf das Netzwerk der Experten als „Knowledge Center“, integriert abklärt.

Basis sind ein umfangreiches Informationsangebot zum Thema FinTech auf der Website der FMA sowie eine speziell designte Online-Eingabemaske, die eine bessere Strukturierung und Fundierung der Rechtsanfragen zum Geschäftsmodell ermöglicht.

Die Kontaktstelle koordiniert dann innerhalb der FMA die integrierte Beantwortung (auch auf anderem Weg einlangender) FinTech-Anfragen, agiert aber nach außen als alleiniger Ansprechpartner und kompetenter Experte gegenüber dem FinTech.

Im ersten Halbjahr ihres Bestehens hat die im Oktober 2016 eingerichtete Kontaktstelle bereits 25 FinTech-Problemlösungen und -Geschäftsmodelle analysiert, geprüft und geeignete aufsichtliche Vorschläge unterbreitet.

INTERNATIONALE ZUSAMMENARBEIT

Finanzmarktrecht ist heute im Wesentlichen Europarecht. Und die digitale Revolution nimmt auch im Angebot von Finanzdienstleistungen auf nationale Grenzen keine Rücksicht. So wie es heute im Europäischen Wirtschaftsraum ein grenzenloses Angebot von Finanzdienstleistungen gibt und auf den Finanzmärkten heute global vernetzt agiert wird, müssen auch Regulatoren und Aufseher grenzüberschreitend zusammenarbeiten.

Gerade bei Innovation und technologischer Entwicklung ist internationale Kooperation wichtig, um Regulierungs- und Aufsichtsarbitrage von vornherein zu unterbinden. So widmen sich insbesondere die europäischen Finanzmarktaufsichtsbehörden diesem Thema, haben entsprechende Arbeitsgruppen eingerichtet und veröffentlichten Diskussionspapiere, Marktstudien, Reports, Opinions oder Guidelines dazu. Als zuständige nationale Aufsichtsbehörde ist die FMA integraler Bestandteil der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority), der Europäischen Versicherungs- und Pensionskassenaufsicht EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) sowie der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority), hat dort jeweils Sitz und Stimme und vertritt die Interessen Österreichs. Ebenso ist die FMA Österreichs zuständige Behörde in der bei der Europäischen Zentralbank (EZB) angesiedelten Europäischen Bankenaufsicht SSM (Single Supervisory Mechanism).

Dementsprechend arbeitet die FMA auch aktiv und engagiert in vielen Arbeitsgruppen mit, die sich mit dem technologischen Wandel und der digitalen Herausforderung auseinandersetzen. Die wesentlichsten Arbeitsgruppen hierzu sind:

- ESMA Financial Innovation Standing Committee FISC
- ESMA Crowdfunding supervisory forum
- JCSC CPFI Sub-Group on automation in financial advice
- ESMA Post Trading Standing Committee (PTSC)
- EBA Sub-Group on Innovative Products (SGIP)
- Standing Committee on Consumer Protection and Financial Innovation (SCConFin)
- EBA SGIP workstream on lending-based crowdfunding
- EBA SGIP workstream on FINTECH
- EBA Taskforce on Virtual Currencies
- Task Force on IT Supervision – Outsourcing (TFIT)
- EBA-EZB/ SeCuPay
- Task Force on Financial Technology (TFFT) der Europäischen Kommission
- EZB Arbeitsgruppe – licensing of Fintechs
- EZB Authorisation Network
- SSM Expert Group on IT Risk (EGIT) beim SSM
- EZB Arbeitsgruppe zu Outsourcing
- OECD fact finding mission on digitalisation, economic growth and social cohesion
- JC SC CPFI sub-group on Big Data

Die FMA fokussiert hier insbesondere auf die Themen Big Data und Datensicherheit, Crowdfundig und -investing, Outsourcing sowie FinTechs generell.

„DIGITAL DIVIDE“

So bedeutend und wichtig es ist, dass Regulierung und Aufsicht mit dem technologischen Wandel Schritt halten, so sehr ist die Gesellschaft gefordert, dafür Sorge zu tragen, dass die technologische Entwicklung nicht breite Bevölkerungsschichten vom Zugang zu Finanzdienstleistungen abschneidet. Die Soziologie spricht heute bereits

von einer „digitalen Spaltung“ (Digital Divide) unserer Gesellschaft. Während einerseits die „Digital Natives“, die Generation, die mit Internet, Smartphone und Social Media aufgewachsen ist, mit diesen Medien und ihren Finanzmarktanwendungen selbstverständlich und intuitiv umgeht, fehlt breiten Schichten der älteren Generation der Zugang dazu oder überfordert sie in deren Handhabung und Nutzung. Aufgrund der demografischen Entwicklung wird es daher andererseits in den kommenden Jahrzehnten ebenso eine gesellschaftliche Herausforderung werden sicherzustellen, dass ältere und weniger gebildete Menschen weiterhin Zugang zu Finanzdienstleistungen haben. Ein Schritt in diese Richtung ist etwa, dass der Gesetzgeber die Banken im 2016 in Kraft getretenen Verbraucherzahlungskontengesetz verpflichten musste, jedem Verbraucher zumindest ein Basiskonto zur Verfügung zu stellen.

Das neue Aufsichtsregime über den Handel in börsennotierten Wertpapieren

MAR und CSMAD schärfen die Waffen im Kampf gegen Marktmissbrauch und vereinheitlichen die Regeln europaweit

Seit 3. Juli 2016 ist in der Europäischen Union – und damit auch in Österreich – ein neues Marktmissbrauchsrecht in Kraft. Regulierung und Aufsicht des Handels mit börsennotierten Wertpapieren wurden damit auf ein völlig neues Fundament gestellt. Kern des neuen Regulierungsregimes ist die Marktmissbrauchsverordnung Nr. 596/2014 (Market Abuse Regulation – MAR), die direkt anwendbares Europarecht ist und daher nicht mehr in das nationale Recht zu übertragen war. So wurde jede abweichende nationale Umsetzung und Anwendung von vornherein unterbunden. Lediglich das Sanktionsregime wurde – mangels direkter EU-Kompetenz – in Form der CSMAD (Richtlinie 2014/57/EU) weiterhin als Richtlinie, die erst in nationales Recht zu gießen war, festgeschrieben. Hier gibt es nationale Spielräume in der Umsetzung, etwa welche Tatbestände verwaltungsstrafrechtlich und welche strafrechtlich zu ahnden sind. Die CSMAD definiert aber die Tatbestände europaweit einheitlich und schreibt für die nationale Umsetzung jeweils ein Mindestmaß für die festzulegenden Höchststrafen vor. Das heißt, der nationale Gesetzgeber kann nur höhere, nicht aber niedrigere Strafandrohungen beschließen.

Die Reform des Marktmissbrauchsrechts ist eine der Lehren, die aus der globalen Finanzkrise gezogen wurden. Der Ausbau des europäischen Binnenmarktes, die Globalisierung der Finanzwelt sowie die rasante technologische Entwicklung und die Dynamik der Produktinnovationen hatten den regulatorischen Rahmen zunehmend überfordert, zum Teil auch gesprengt. Das neue Marktmissbrauchsrecht stellt nun tatsächlich ein einheitliches Regelwerk in der EU dar, berücksichtigt die Herausforderungen aus der Internationalisierung des Finanzgeschäfts sowie den technologischen Wandel und die Innovationskraft in der Produktgestaltung. Mit der Entscheidung, das Regelwerk zur Verhinderung von Marktmissbrauch in die Rechtsform einer Verordnung zu gießen, ist der europäische Gesetzgeber den Schlussfolgerungen des Berichts der hochrangigen Gruppe für Fragen der Finanzaufsicht in der EU unter dem Vorsitz von Jacques de Larosière gefolgt und hat einen einheitlichen und stärkeren Rahmen geschaffen, um Aufsichtsarbitrage vorzubeugen und den Marktteilnehmern mehr Rechtssicherheit zu bieten.

REGULIERUNG

Markttransparenz ist eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass alle Wirtschaftsakteure an integrierten Finanzmärkten teilnehmen können.¹ Der europäische Gesetzgeber gibt daher klar vor, wie diese herzustellen ist. Er ver-

¹ Erwägungsgrund 2 und 7 MAR.

pflichtet die Emittenten zur regelmäßigen Veröffentlichung von Finanzberichten (Regelpublizität), stellt klare Anforderungen, wie eine Anlageempfehlung sachgerecht zu erfolgen hat, verlangt die unverzügliche Veröffentlichung von Insiderinformationen (Ad-hoc-Publizität), von Über- oder Unterschreiten vorgegebener Beteiligungsschwellen durch einen Anleger (Beteiligungsmeldung) sowie der Käufe und Verkäufe von Wertpapieren des eigenen Unternehmens durch Führungskräfte (Directors' Dealings). Überdies stellt er den Missbrauch eines Informationsvorsprungs, egal ob durch die Weitergabe einer Insiderinformation oder deren Ausnützen für den eigenen Handel in diesen Wertpapieren, ebenso unter Strafe wie das Ausnützen von Marktmacht, um die Preise eines Wertpapiers zu manipulieren, sei es durch konkrete Aufträge, sei es durch irreführende Informationen.

Marktmisbrauch ist der Oberbegriff für derartige unrechtmäßige Handlungen an den Finanzmärkten.

Bei der Konkretisierung des neuen europäischen Marktmisbrauchsrechts nimmt die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority – ESMA) eine zentrale Rolle ein. Sie hat EU-weit auf eine einheitliche Auslegung, Präzisierung und Anwendung der Regeln zu achten. Die MAR ermächtigt überdies die Europäische Kommission, konkretisierende Durchführungsvorschriften zu erlassen; sogenannte Level-2-Maßnahmen. Diese sind von ESMA vorzubereiten. ESMA hat darüber hinaus zu verschiedenen Themenkomplexen Leitlinien und Empfehlungen zu erarbeiten, sogenannte Level-3-Maßnahmen.

ERWEITERUNG DES ANWENDUNGSBEREICHS

Das neue Marktmisbrauchsrecht vereinheitlicht aber nicht nur die Bestimmungen und deren Anwendung EU-weit, es erweitert diese auch substantiell.

Erwägungsgrund 8 zur MAR arbeitet heraus, dass in den vergangenen Jahren Finanzinstrumente nicht nur an geregelten Börsen, sondern zunehmend auf elektronischen Handelsplattformen gehandelt werden. Der Geltungsbereich der Vorgängerregelung (Marktmisbrauchs-Richtlinie 2003/6/EG) konzentrierte sich auf Finanzinstrumente, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel auf einem solchen Markt gestellt wurde. Die neue Marktmisbrauchsverordnung erweitert den Anwendungsbereich massiv. Sie gilt nun für Finanzinstrumente,

- die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder für die ein entsprechender Antrag gestellt wurde
- die in einem multilateralen Handelssystem (Multilateral Trading Facility – MTF) gehandelt werden, zum Handel in einem MTF zugelassen sind oder für die ein entsprechender Antrag gestellt wurde
- die in einem organisierten Handelssystem (Organised Trading Facility – OTF) gehandelt werden
- die nicht unter die vorgenannten Punkte fallen, deren Kurs oder Wert jedoch von dem Kurs oder Wert eines der vorgenannten Finanzinstrumente abhängt oder sich darauf auswirkt. Hierzu zählen etwa Kreditausfall-Swaps oder Differenzkontrakte.

Was unter „Finanzinstrument“ zu verstehen ist, konkretisiert die MAR unter Verweis auf die Definition in der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II). Demnach sind Finanzinstrumente übertragbare Wertpapiere, auf Wertpapiere bezogene Derivate und alle weiteren in Anhang I Abschnitt C der MiFID II genannten Instrumente.

UMGANG MIT INSIDERINFORMATION

Was eine Insiderinformation darstellt, definiert die MAR gleich wie ihre Vorgängerregelung, die Marktmisbrauchs-Richtlinie. Das Insiderhandelsverbot und die Ad-hoc-Publizität knüpfen also weiterhin an derselben begrifflichen Definition der Insiderinformation an.

Eine „Insiderinformation“ ist eine nicht öffentlich bekannte präzise Information, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten von Finanzinstrumenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betrifft und die, wenn sie öffentlich bekannt würde, geeignet wäre, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs damit verbundener derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen.

- Eine präzise Information liegt in einer Reihe von Umständen, die bereits gegeben sind oder bei denen man

vernünftigerweise erwarten kann, dass sie in Zukunft gegeben sein werden, oder in einem Ereignis, das bereits eingetreten ist oder dessen Eintritt vernünftigerweise erwartet werden kann, wenn diese Information darüber hinaus spezifisch genug ist, um einen Schluss auf die mögliche Auswirkung dieser Reihe von Umständen oder dieses Ereignisses auf die Kurse der Finanzinstrumente zuzulassen.

- **Kursrelevant** sind Informationen, die ein verständiger Anleger wahrscheinlich als Teil der Grundlage seiner Anlageentscheidungen nutzen würde, wobei der Begriff des „verständigen Anlegers“ auch in der MAR nicht definiert wird.

Neu ist in der MAR, dass der europäische Gesetzgeber wesentliche Elemente der Geltl/Daimler-Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) zu zeitlich gestreckten Vorgängen direkt in den Verordnungstext mitaufgenommen hat. Demnach können im Fall eines zeitlich gestreckten Vorgangs, der ein bestimmtes zukünftiges Ereignis herbeiführen soll, nicht nur das zukünftige Ereignis, sondern auch die Zwischenschritte als präzise Information gesehen werden. Es muss aber jedenfalls der Zwischenschritt für sich genommen die Kriterien einer Insiderinformation erfüllen.

Emittenten von Finanzinstrumenten müssen Insiderinformationen, die sie unmittelbar betreffen, der Öffentlichkeit so bald wie möglich bekannt geben. Dabei haben die Emittenten sicherzustellen, dass eine Insiderinformation so veröffentlicht wird, dass Investoren und anlagesuchendes Publikum schnell auf sie zugreifen können, um sie vollständig, korrekt und rechtzeitig zu bewerten.

AUFSCHUB EINER INSIDERINFORMATION

Wie bisher kann ein Emittent die Offenlegung von Insiderinformationen auf eigene Verantwortung aufschieben, wenn

- die unverzügliche Offenlegung geeignet wäre, seine berechtigten Interessen zu beeinträchtigen
- der Aufschieb nicht geeignet ist, die Öffentlichkeit irrezuführen und
- der Emittent die Geheimhaltung der Insiderinformationen sicherstellen kann.

Auch im Falle eines zeitlich gestreckten Vorgangs, der aus mehreren Schritten besteht und einen bestimmten Umstand oder ein bestimmtes Ereignis herbeiführen soll, stellt die Vorschrift ausdrücklich klar, dass die Offenlegung aufgeschoben werden kann.

Kann der Emittent die Vertraulichkeit einer Insiderinformation nicht mehr gewährleisten, so endet die befreiende Wirkung des Aufschubs. Der Emittent muss die Information so schnell wie möglich veröffentlichen. Dazu ist der Emittent auch verpflichtet, wenn ein Gerücht auf eine nicht offengelegte Insiderinformation Bezug nimmt, wenn dieses Gerücht ausreichend präzise ist und man daher annehmen kann, dass die Vertraulichkeit nicht mehr gewährleistet ist.

Neu ist, dass im Fall eines Aufschubs der Emittent die zuständige Behörde unmittelbar nach der Veröffentlichung der Insiderinformation über den Aufschieb zu informieren hat. Auf Verlangen der FMA hat der Emittent die Erläuterungen, inwieweit die Bedingungen für den Aufschieb erfüllt waren, mitzuteilen. Unter dem alten Regime war die FMA bereits zum Zeitpunkt der Entscheidung, die Bekanntgabe aufzuschieben, zu unterrichten.

Neu ist auch ein eigenes Aufschubs-Regime, wenn sich die Insiderinformation auf ein Kredit- oder Finanzinstitut bezieht. In Bezug auf Kredit- und Finanzinstitute – insbesondere solche, die Zentralbankkredite einschließlich Krisen-Liquiditätshilfe erhalten – ist von der zuständigen Behörde (gegebenenfalls nach Anhörung der nationalen Zentralbank, der nationalen makroprudenziellen Behörde oder einer anderen relevanten nationalen Behörde) zu prüfen, ob die Informationen systemrelevant sind und ob ein Aufschieb der Offenlegung im öffentlichen Interesse liegt.² In diesen Fällen hat die FMA die Aufschubs Voraussetzungen zu prüfen. Wenn die FMA dem Aufschieb nicht zustimmt, muss der Emittent die Insiderinformation unverzüglich offenlegen.

INSIDERLISTEN

Emittenten oder alle in ihrem Auftrag oder auf ihre Rechnung handelnden Personen sind darüber hinaus ver-

² Erwägungsgrund 53 MAR.

pflichtet, eine Liste all jener Personen zu führen, die in Wahrnehmung ihrer Aufgaben auf Grundlage eines Arbeitsvertrags oder anderweitig Zugang zu Insiderinformationen haben. Dies schließt zum Beispiel auch Berater, Buchhalter oder Ratingagenturen ein. Diese Insiderliste ist laufend und rasch zu aktualisieren und der Behörde (in Österreich der FMA) auf Ersuchen unverzüglich zur Verfügung zu stellen. Die Emittenten sind und bleiben in jedem Fall, auch wenn eine andere Person im Auftrag oder auf Rechnung des Emittenten die Erstellung der Insiderliste übernimmt, voll dafür verantwortlich, dass die Insiderliste den gesetzlichen Bestimmungen entspricht. Inhalt und Form der Insiderlisten sind durch die MAR selbst sowie die darauf bezogenen Verordnungen (Durchführungsverordnung (EU) 2016/347 der Kommission vom 10. 3. 2016 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards im Hinblick auf das genaue Format der Insiderlisten (Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates) festgelegt.

INSIDERGESCHÄFTE

Insidergeschäfte sind grundsätzlich verboten, da sie dem Insider einen ungerechtfertigten Vorteil zum Nachteil Dritter bescherten, die diese Information nicht kennen, und überdies die Integrität der Finanzmärkte und das Vertrauen der Investoren untergraben.³ Der Tatbestand des Insidergeschäfts umfasst auch die Nutzung einer Insiderinformation durch Stornierung oder Änderung eines Auftrags in Bezug auf ein Finanzinstrument, auf das sich die Information bezieht, wenn der Auftrag vor Erlangen der Insiderinformationen erteilt wurde.

Auch die Nutzung von Empfehlungen oder die Anstiftung, im Sinne einer Empfehlung zu handeln, stellen ein verbotenes Insidergeschäft dar, wenn die Person, die die Empfehlung nutzt oder der Anstiftung folgt, weiß oder wissen sollte, dass diese auf einer Insiderinformation beruht.

Neu ist, dass die MAR nunmehr in einem eigenen Artikel legitime Handlungen nennt, die zur Annahme führen, dass die Insiderinformation nicht ausgenutzt wurde. Erwähnt wird hier beispielsweise das Vorliegen angemessener und wirksamer interner Regelungen und Verfahren in einer juristischen Person, die sicherstellen, dass weder die natürliche Person, die in ihrem Auftrag den Beschluss gefasst hat, Finanzinstrumente zu erwerben oder zu veräußern, auf die sich die Informationen beziehen, noch irgendeine andere natürliche Person, die diesen Beschluss in irgendeiner Weise beeinflusst haben könnte, im Besitz der Insiderinformation gewesen ist. Die abschließende Beurteilung kann seitens der FMA nur im Rahmen einer Prüfung im Einzelfall vorgenommen werden.

UNRECHTMÄSSIGE OFFENLEGUNG VON INSIDERINFORMATIONEN

Verboten ist darüber hinaus die unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen. Eine solche liegt immer dann vor, wenn eine Person, die über Insiderinformationen verfügt, diese Informationen gegenüber einer anderen Person offenlegt. Ausgenommen vom Verbot ist die Offenlegung, die im Zuge der normalen Ausübung einer Beschäftigung oder eines Berufs oder der normalen Erfüllung der Aufgaben erfolgt. Der normale Geschäftsbetrieb wird durch die genannten Bestimmungen sohin nicht beeinträchtigt. Hier ist die Verzahnung der einzelnen Bestimmungen besonders gut erkennbar. Alle Personen, denen Insiderinformationen im Zuge der normalen Ausübung einer Beschäftigung oder eines Berufs oder der normalen Erfüllung der Aufgaben mitgeteilt werden, sind in die Insiderliste aufzunehmen. Beratern, beispielsweise Rechtsanwälten, Steuerberatern, Wirtschaftsprüfern, aber auch anderen zur Erfüllung des Geschäftszwecks tätigen Personen können nach den Bestimmungen der MAR Insiderinformationen mitgeteilt werden. Essenziell ist, dass die bereits dargelegten Vorkehrungen und Regelungen, die in der MAR sowie den delegierten Rechtsakten statuiert sind, eingehalten werden.

MARKTSONDIERUNGEN

Gänzlich neu sind die Regelungen zu Marktsondierungen. Auch hier sieht das Regelwerk eine Annahme vor, bei deren Vorliegen eine Verletzung der Verbotsbestimmung verneint wird. Bei Marktsondierungen handelt es sich um Interaktionen zwischen einem Verkäufer von Finanzinstrumenten und einem oder mehreren potenziellen Anlegern, die vor der Ankündigung eines Geschäfts erfolgen, um das Interesse potenzieller Anleger an einem

³ Erwägungsgrund 23 MAR.

möglichen Geschäft, seiner preislichen Gestaltung, seinem Umfang und seiner Struktur abzuschätzen.⁴ Die MAR selbst führt in Erwägungsgrund 32 aus, dass dies ein „ausgesprochen wertvolles Instrument zur Beurteilung der Meinung potenzieller Anleger, zur Intensivierung des Dialogs mit den Anteilseignern, zur Sicherung des reibungslosen Ablaufs der Geschäfte und zur Abstimmung der Ansichten von Emittenten, vorhandenen Anteilseignern und potenziellen neuen Anlegern“ ist.

Dennoch zeigt sich infolge der Regelungsdichte zum Thema Marktsondierungen, dass trotz aller Wertschätzung ein genaues und engmaschiges Korsett zu schnüren ist, um in den Genuss dieser Ausnahme zu kommen. Das gesamte Regelwerk in diesem Zusammenhang kann darauf reduziert werden, dass es einer umfassenden Dokumentation jedes einzelnen Schritts jedes an der Marktsondierung Beteiligten bedarf. Nur dann kann – nach Prüfung durch die FMA im Einzelfall – davon ausgegangen werden, dass die Offenlegung einer Insiderinformation zum Zweck der normalen Ausübung der Beschäftigung oder des Berufs oder der normalen Erfüllung der Aufgaben einer Person vorgenommen wurde.

Sollte derjenige, der Empfänger der Marktsondierung ist, trotz der verpflichtenden Information über das Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen ein Insidergeschäft abschließen oder die Informationen unrechtmäßig offenlegen, so ist dieser nach den nationalen Bestimmungen des Börsengesetzes zu bestrafen.

MARKTMANIPULATION

Marktmanipulation ist der zweite Tatbestand des Marktmissbrauchs. Seine Definition in der MAR entspricht im Wesentlichen jener aus der Vorgängerregelung, der Marktmissbrauchs-Richtlinie. Sie berücksichtigt aber die durch den erweiterten Anwendungsbereich der MAR hinzu getretenen Instrumente ebenso wie die Manipulationen von Referenzwerten. Letzteres ist dem LIBOR-Skandal geschuldet, der während des Gesetzwerdungsprozesses der MAR bekannt wurde.

Für den Tatbestand der Marktmanipulation umfasst der Anwendungsbereich der MAR auch Waren-Spot-Kontrakte, die keine Energiegroßhandelsprodukte sind, bei denen die Transaktion, der Auftrag oder die Handlung eine Auswirkung auf den Kurs oder den Wert eines Finanzinstruments hat. Sämtliche der folgenden Ausführungen beziehen sich sohin – auch bei ausschließlicher Nennung des Begriffs „Finanzinstrument“ – auf ein Finanzinstrument, einen damit verbundenen Waren-Spot-Kontrakt oder ein auf Emissionszertifikaten beruhendes Auktionsobjekt.

Demnach umfasst der Begriff der Marktmanipulation folgende Handlungen:

- den Abschluss eines Geschäfts, die Erteilung eines Handelsauftrags sowie jede andere Handlung, die
 - falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder des Preises eines Finanzinstruments gibt oder bei der dies wahrscheinlich ist, oder
 - ein anormales oder künstliches Kursniveau eines oder mehrerer Finanzinstrumente sichert oder bei der dies wahrscheinlich ist.

Es sei denn, die Person, die ein Geschäft abschließt, einen Handelsauftrag erteilt oder eine andere Handlung vornimmt, weist nach, dass das Geschäft, der Auftrag oder die Handlung legitime Gründe hat und im Einklang mit der zulässigen Marktpraxis steht.⁵

- den Abschluss eines Geschäfts, die Erteilung eines Handelsauftrags und jegliche sonstige Tätigkeit oder Handlung an Finanzmärkten, die unter Vorspiegelung falscher Tatsachen oder unter Verwendung sonstiger Kunstgriffe oder Formen der Täuschung den Kurs eines oder mehrerer Finanzinstrumente beeinflusst oder hierzu geeignet ist.⁶
- die Verbreitung von Informationen über die Medien, einschließlich des Internets, oder auf anderem Wege, die falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots oder des Kurses eines Finanzinstruments oder der

⁴ Erwägungsgrund 32 MAR.

⁵ In der Literatur wird diese Form der Marktmanipulation als handelsgestützte Marktmanipulation bezeichnet. Im Folgenden wird diese Begrifflichkeit verwendet.

⁶ Für diese Form der Marktmanipulation wird auch der Begriff handlungsgestützte Marktmanipulation verwendet, auf den in weiterer Folge referenziert wird.

Nachfrage danach geben oder bei denen dies wahrscheinlich ist oder ein anormales oder künstliches Kursniveau eines oder mehrerer Finanzinstrumente herbeiführen oder bei denen dies wahrscheinlich ist, einschließlich der Verbreitung von Gerüchten, wenn die Person, die diese Informationen verbreitet hat, wusste oder hätte wissen müssen, dass sie falsch oder irreführend waren.⁷

- die Übermittlung falscher oder irreführender Angaben oder die Bereitstellung falscher oder irreführender Ausgangsdaten bezüglich eines Referenzwerts, wenn die Person, die die Informationen übermittelt oder die Ausgangsdaten bereitgestellt hat, wusste oder hätte wissen müssen, dass sie falsch oder irreführend waren, oder sonstige Handlungen, durch die die Berechnung eines Referenzwerts manipuliert wird.⁸

Darüber hinaus definiert die MAR Beispiele und Indikatoren, die Marktmanipulation darstellen können. Die Indikatoren, die in einem Anhang der MAR aufgezählt werden, werden in Anhang II der Delegierten Verordnung (EU) 2016/522 der Kommission vom 17. 12. 2015 durch Beispiele näher spezifiziert.

Eine Zusammenschau dieser Beispiele, Indikatoren und Beschreibungen von Praktiken zeigt deutlich, dass auf die technischen Entwicklungen eingegangen wurde und einige Strategien aus dem Bereich des Hochfrequenzhandels in den Katalog aufgenommen wurden. Beispielsweise wird die Erteilung von Handelsaufträgen oder einer Auftragsserie bzw. Abwicklung von Transaktionen oder einer Transaktionsserie mit der Absicht, einen Trend auszulösen oder zu verschärfen und andere Teilnehmer zu ermutigen, den Trend zu beschleunigen oder zu erweitern, um eine Gelegenheit für die Auflösung oder Eröffnung einer Position zu einem günstigen Preis zu schaffen, verpönt. Die beschriebene Praktik wird auch als „Momentum Ignition“ bezeichnet.

DIRECTORS' DEALINGS

Eine größere Transparenz der Eigengeschäfte von Personen, die auf Emittentenebene Führungsaufgaben wahrnehmen, und gegebenenfalls der in enger Beziehung zu ihnen stehenden Personen stellt eine Maßnahme zur Verhütung von Marktmissbrauch und insbesondere von Insidergeschäften dar. Die Bekanntgabe dieser Geschäfte zumindest auf individueller Basis kann auch eine höchst wertvolle Informationsquelle für Anleger darstellen.⁹

Eine wesentliche Änderung im Vergleich zur bisherigen Regelung betrifft die Ausweitung der meldepflichtigen Finanzinstrumente und der meldepflichtigen Geschäfte. So sind nunmehr auch Geschäfte in Schuldtiteln meldepflichtig. Zu den meldepflichtigen Geschäften gehört auch das Verleihen und Verpfänden. In Erwägungsgrund 58 MAR wird das Verpfänden von Anteilen im Fall einer plötzlichen und unvorhergesehenen Veräußerung als eine mögliche, erhebliche und potenziell destabilisierende Auswirkung auf das Unternehmen angesehen. Ohne Offenlegung würde auf dem Markt nicht bekannt werden, dass die Wahrscheinlichkeit etwa einer wesentlichen künftigen Änderung beim Anteilsbesitz, einer Zunahme des Angebots von Anteilen auf dem Markt oder des Verlusts von Stimmrechten in dem betreffenden Unternehmen gestiegen ist. Aus diesem Grund ist eine Directors'-Dealings-Meldung dann vorgeschrieben, wenn die Verpfändung der Wertpapiere im Rahmen eines umfangreichen Geschäfts erfolgt, in dessen Rahmen die Führungskraft die Wertpapiere als Sicherheit verpfändet, um von einem Dritten einen Kredit zu erhalten.

Auch die Meldefrist wurde verkürzt: Die Meldung muss nunmehr unverzüglich spätestens innerhalb von drei Geschäftstagen (bisher waren es fünf Geschäftstage) erfolgen.

ANLAGEEMPFEHLUNGEN UND STATISTIK

Wie bereits mehrfach ausgeführt, ist die Harmonisierung der Regelungen eines der Hauptziele der MAR. Personen, die Anlageempfehlungen oder andere Informationen, durch die eine Anlagestrategie empfohlen oder vorgeschlagen wird, erstellen oder verbreiten, haben in angemessener Weise dafür Sorge zu tragen, dass die Informa-

⁷ Der Begriff „informationsgestützte Marktmanipulation“ repräsentiert diese Form der Marktmanipulation.

⁸ Verkürzt wird im Folgenden von Manipulation von Referenzwerten gesprochen.

⁹ Erwägungsgrund 58 MAR.

tionen sachgerecht dargestellt und ihre Interessen oder Interessenkonflikte hinsichtlich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Informationen beziehen, offengelegt werden.

Neben der Offenlegung von Interessen und Interessenkonflikten ist auch die Bekanntgabe der Identität des Erstellers, des Datums der Erstellung sowie der zugrunde liegenden Methoden und Bewertungen von Empfehlungen erforderlich. Sollten von anderen erstellte Anlageempfehlungen verändert werden, so ist die Offenlegung dieser Tatsache notwendig. All diese Bestimmungen sollen es den Adressaten von Anlageempfehlungen ermöglichen, sich ein umfassendes Bild von Finanzinstrumenten zu machen, und ein „Level Playing Field“ schaffen, in dem alle Beteiligten im Vertrauen auf den Markt ihre Entscheidungen treffen können.

Darüber hinaus bestimmt die MAR, dass auch öffentliche Stellen, die Statistiken oder Prognosen verbreiten, welche die Finanzmärkte erheblich beeinflussen könnten, dies auf objektive und transparente Weise zu tun haben.

AUFSICHT

ERMITTLUNGEN DURCH DIE FMA

Die FMA hat den gesetzlichen Auftrag, laufend den Handel in den der MAR unterliegenden Finanzinstrumenten auf seine Ordnungsgemäßheit sowie die Einhaltung der Transparenzvorschriften durch die Emittenten und andere Marktteilnehmer zu überwachen. Bei Verdacht des Vorliegens von Verstößen gegen die MAR führt sie als kompetente Behörde die entsprechenden Ermittlungen durch und sanktioniert gegebenenfalls Verstöße. Auslöser von Untersuchungen können neben der laufenden Marktbeobachtung und dem behördeninternen Überwachungssystem auch Meldungen von Marktteilnehmern oder Hinweisgebern sein. Während die MAR Ansatzpunkte darstellt, die Ermittlungen der Behörde auszulösen haben, legt das österreichische Börsengesetz (BörseG) die Befugnisse fest, auf die sich die FMA in diesem Bereich ihrer Aufsichtstätigkeit stützen kann.

VORBEUGUNG UND AUFDECKUNG VON MARKTMISSBRAUCH

Unter dieser Überschrift hat der europäische Gesetzgeber in der MAR einen weiteren Mechanismus definiert, der die Marktteilnehmer in die Erreichung des Ziels, einheitliche Marktbedingungen¹⁰ zu gewährleisten, einbezieht. So werden nunmehr Betreiber von Handelsplätzen verpflichtet, wirksame Regelungen, Systeme und Verfahren zur Vorbeugung und Aufdeckung von Insidergeschäften, Marktmissbrauch, versuchten Insidergeschäften und versuchtem Marktmissbrauch einzusetzen. Werden hierbei Auffälligkeiten festgestellt, sind diese unverzüglich der FMA zu melden.

STOR – SUSPICIOUS TRANSACTION AND ORDER REPORTING

Weiters verpflichtet die MAR nunmehr Personen, die gewerbsmäßig Geschäfte vermitteln oder ausführen, wirksame Regelungen, Systeme und Verfahren zur Aufdeckung und Meldung von verdächtigen Aufträgen und Geschäften zu schaffen und aufrechtzuerhalten. Wann immer die betreffende Person den begründeten Verdacht hat, dass ein Auftrag oder ein Geschäft in Bezug auf ein Finanzinstrument Insiderhandel oder Marktmanipulation oder den Versuch hierzu darstellt, so hat sie unverzüglich die zuständige Behörde (FMA) zu unterrichten.

Diesen Personen wird auch die Möglichkeit gegeben, die Überwachung, Aufdeckung und Identifizierung von verdächtigen Aufträgen und Geschäften innerhalb einer Gruppe zu übertragen oder aber die Datenanalyse und die Erstellung von Warnmeldungen zu übertragen, sofern geeignete Voraussetzungen gegeben sind. Durch eine solche Übertragung sollte es möglich sein, Ressourcen gemeinsam zu nutzen, Überwachungssysteme zentral zu entwickeln und aufrechtzuerhalten und im Rahmen der Überwachung von Aufträgen und Geschäften neue Kompetenzen zu entwickeln.¹¹ Die übertragende Person bleibt jedoch voll für die Erfüllung der Verpflichtungen aus Artikel 16 MAR verantwortlich.

Diese Bestimmungen spiegeln die Erfahrungen der Vergangenheit wider, dass neben den behördeninternen Systemen die Betreiber von Handelsplätzen, aber insbesondere auch die Händler wertvolle Informationen haben,

¹⁰ siehe Erwägungsgründe 45 und 46.

¹¹ siehe Erwägungsgrund 4 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/957 der Kommission vom 9. 3. 2016.

die der Aufdeckung von Marktmissbrauch dienlich sind. Die Verpflichtung, aktiv nach Auffälligkeiten zu suchen, stellt in diesem Zusammenhang eine Neuerung durch die MAR dar.

Die FMA stellt das in der Delegierten Verordnung (EU) 2016/957 der Kommission vom 9. 3. 2016 zur Meldung von verdächtigen Transaktionen und Aufträgen (Suspicious Transaction and Order Report – STOR) vorgeschriebene Formular auf der Website zu Verfügung. Ein STOR kann auf vielfältige Weise an die FMA übermittelt werden, das Postfach suspicious-transactions@fma.gv.at sei hier nur stellvertretend erwähnt.

MELDUNG VON VERSTÖßEN

Auslöser von Untersuchungen können auch Hinweise von Informanten an die FMA sein. Es sollten daher angemessene Vorkehrungen bestehen, die es Informanten ermöglichen, die zuständige Behörde über mögliche Verstöße gegen die MAR zu informieren und sie überdies vor Vergeltungsmaßnahmen zu schützen.¹² Kernelement dieses Hinweisgebersystems – auch Whistleblowing genannt – ist der Schutz der persönlichen Daten des Meldenden wie auch der gemeldeten Person. Umfassende Regelungen zur Ausgestaltung der einzurichtenden Systeme finden sich in den §§ 48h und 48i BörseG. So kann beispielsweise auf der Website der FMA (www.fma.gv.at) bereits auf der Startseite eine Verbindung zu einem völlig anonymisierten, extern betriebenen Whistleblower-System hergestellt werden, über das die FMA – ohne technische Möglichkeit der Rückverfolgung – entsprechend der gesetzlichen Bestimmungen informiert werden kann.

BEFUGNISSE DER AUFSICHTSBEHÖRDEN

Eine wirkungsvolle Aufsicht der Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen ist nur möglich, wenn der Aufsichtsbehörde auch die geeigneten Instrumente zur Verfügung stehen, um ihrem gesetzlichen Auftrag nachkommen zu können.¹³ In diesem Sinne normiert die MAR ein Mindestmaß für Aufsichts- und Untersuchungsbefugnisse, die seitens der nationalen Gesetzgeber den Aufsichtsbehörden zu übertragen sind. Die Befugnisse der FMA sind in § 48b BörseG festgelegt.

So ist der FMA beispielsweise Zugang zu jedweden Unterlagen und Daten zu gewähren und sind ihr diese gegebenenfalls in Kopie zur Verfügung zu stellen. Sie hat das Recht, von jeder Person Auskünfte zu verlangen bzw. bei Bedarf diese zu laden und zu befragen. Sie hat die Befugnis, Ermittlungen vor Ort durchzuführen, sofern es sich nicht um private Wohnräume handelt, sowie die Möglichkeit, bestehende Aufzeichnungen von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen oder Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz von Wertpapierfirmen u. a. anzufordern. Als zuständige Behörde hat sie überdies das Recht, den Handel in betroffenen Finanzinstrumenten auszusetzen, die vorübergehende Einstellung von kritischen Handlungen zu verlangen, ein vorübergehendes Berufsverbot auszusprechen sowie die Öffentlichkeit über Maßnahmen und Sanktionen zu informieren. Darüber hinaus kann die FMA bei begründetem Verdacht beim Landesgericht für Strafsachen Wien die Durchsuchung von durch das Hausrecht geschützten Räumen bzw. die Überwachung der Nachrichtenübermittlung beantragen.

SANKTIONEN

Die MAR führt aus, dass sich ein solider Rahmen für Aufsicht und Unternehmensführung im Finanzsektor auf wirkungsvolle Aufsichts-, Untersuchungs- und Sanktionsordnungen stützen muss. Dazu sind die Aufsichtsbehörden mit ausreichenden Handlungsbefugnissen auszustatten und sind ihnen gleichwertige, starke und abschreckende Sanktionsregeln für alle Finanzvergehen in die Hand zu geben. Vor allem ist auch dafür Sorge zu tragen, dass die Sanktionen wirksam durchgesetzt werden können. Nach Ansicht der De-Larosièrre-Gruppe waren gerade diese Vorgaben in der europaweiten Praxis vor MAR und CSMAD nicht gegeben. Die Erwägungsgründe 70 und 71 der MAR fordern daher eine Reihe von verwaltungsrechtlichen Sanktionen und anderen verwaltungsrechtlichen Maßnahmen, um einen gemeinsamen und einheitlichen Ansatz in allen Mitgliedsstaaten sicherzustellen.¹⁴

¹² Erwägungsgrund 74.

¹³ Erwägungsgrund 62.

¹⁴ siehe Erwägungsgründe 70 und 71 MAR.

In den Erwägungsgründen der Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. 4. 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsrichtlinie – CSMAD) heißt es weiter, dass sich die Einführung verwaltungsrechtlicher Sanktionen durch die Mitgliedsstaaten als nicht ausreichend erwiesen habe, um die Einhaltung der Vorschriften zur Verhinderung und Bekämpfung von Marktmissbrauch sicherzustellen. Es wurde daher als unverzichtbar angesehen, die Einhaltung der Vorschriften über Marktmissbrauch durch die Einführung von strafrechtlichen Sanktionen zu unterstützen, die die gesellschaftliche Missbilligung in stärkerer Weise deutlich machen als verwaltungsrechtliche Sanktionen. „Indem zumindest schwere Formen des Marktmissbrauchs unter Strafe gestellt werden, werden klare rechtliche Grenzen für als besonders inakzeptabel angesehenes Verhalten festgelegt und wird der Öffentlichkeit und möglichen Tätern signalisiert, dass die zuständigen Behörden ein solches Verhalten sehr ernst nehmen“¹⁵, heißt es in den Erwägungsgründen zur CSMAD wörtlich.

Der österreichische Gesetzgeber hat in Umsetzung der Bestimmungen der MAR und der CSMAD sowie unter Berücksichtigung der Erwägungsgründe der beiden europäischen Rechtsakte die entsprechenden Bestimmungen des BörseG novelliert bzw. neue Bestimmungen geschaffen. Wichtig war es hierbei, eine klare Abgrenzung zwischen verwaltungsrechtlicher und gerichtlicher Strafbarkeit zu ziehen.

Aus diesem Grund hat der österreichische Gesetzgeber Grenzen normiert, die eine Zuordnung des Verstoßes schnell und einfach ermöglichen sollen. Insidergeschäfte bzw. Geschäfte oder Handelaufträge, die handels- oder handlungsgestützte Marktmanipulation darstellen können, die einen Betrag von € 1 Mio. übersteigen, fallen, sofern dem Beschuldigten Vorsatz vorzuwerfen ist, in die Zuständigkeit der Strafgerichte. Eine unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen fällt dann in die Zuständigkeit des Strafgerichts, wenn es innerhalb der fünf auf das Bekanntwerden der Insiderinformation folgenden Handelstage bei den Finanzinstrumenten auf dem nach Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt zu einer Kursveränderung von mindestens 35% und zu einem Gesamtumsatz von mindestens € 10 Mio. kommt und dem Beschuldigten Vorsatz vorzuwerfen ist.

Die §§ 48c bis 48e BörseG enthalten nunmehr die Sanktionsbestimmungen, wann im Rahmen eines Verwaltungsstrafverfahrens gegen eine Person, die gegen die Marktmissbrauchsbestimmungen verstoßen hat, vorzugehen ist. In den §§ 48m und 48n BörseG wurde die gerichtliche Strafbarkeit von Verstößen gegen die Marktmissbrauchsbestimmungen geregelt.

Im Fall der Marktmanipulation unterliegen nur die Formen der handelsgestützten und der handlungsgestützten Marktmanipulation bei Überschreiten der oben beschriebenen Wertgrenze und bei Vorliegen von Vorsatz der gerichtlichen Strafbarkeit. Bei allen übrigen Formen von Marktmanipulation (d. h. informationsgestützte Marktmanipulation und Manipulation von Referenzwerten) sowie im Fall, dass kein Vorsatz vorliegt oder die Wertgrenze nicht überschritten wird, kommt es zur Zuständigkeit der Verwaltungsstrafbehörde (FMA).

STRAFRECHTLICHE SANKTIONIERUNG

Unter dem Begriff „Primärinsider“ sind all jene Personen zu verstehen, die in § 48m Abs. 4 BörseG als Insider bezeichnet werden. Dabei handelt es sich beispielsweise um Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane des Emittenten, am Kapital des Emittenten beteiligte Personen oder Personen, die aufgrund der Ausübung einer Arbeit oder eines Berufs oder der Erfüllung von Aufgaben Zugang zu den betreffenden Insiderinformationen haben. Als Sekundärinsider sind in der Tabelle 1 der Einfachheit halber jene Personen bezeichnet, die mit dem Passus der Absätze 5 bis 7 des § 48m BörseG „Wer [...] eine Insiderinformation oder von einem Insi-

Tabelle 1: Zuständigkeit der Strafgerichte

	Wer	Verschulden	Strafe
Marktmanipulation	Jeder	Vorsatz	6 Monate bis 5 Jahre
Insidergeschäft	Primärinsider Sekundärinsider	Vorsatz Wissentlichkeit	6 Monate bis 5 Jahre
Empfehlung, Anstiftung	Primärinsider Sekundärinsider	Vorsatz Wissentlichkeit	6 Monate bis 5 Jahre
Unrechtmäßige Offenlegung	Primärinsider Sekundärinsider	Vorsatz Wissentlichkeit	2 Jahre

¹⁵ siehe Erwägungsgründe 4 und 5 CSMAD

Tabelle 2: Zuständigkeit der FMA als Verwaltungsstrafbehörde

	Natürliche Person	Juristische Person
Marktmanipulation	€ 5 Mio.	€ 15 Mio. oder 15 % des jährl. Gesamtnettoumsatzes
Missbrauch von Insiderinformationen	€ 5 Mio.	€ 15 Mio. oder 15 % des jährl. Gesamtnettoumsatzes
STOR	€ 1 Mio.	€ 2,5 Mio. oder 2 % des jährl. Gesamtnettoumsatzes
Ad hoc	€ 1 Mio.	€ 2,5 Mio. oder 2 % des jährl. Gesamtnettoumsatzes
Insiderlisten	€ 500.000,-	€ 1 Mio.
Directors' Dealings	€ 500.000,-	€ 1 Mio.
Anlageempfehlungen	€ 500.000,-	€ 1 Mio.

der eine Empfehlung erlangt hat“ umschrieben sind.

VERWALTUNGSSTRAFRECHTLICHE SANKTIONIERUNG

In jedem Fall kann auch eine Verwaltungsstrafe bis zum Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt, verhängt werden.

ZUSÄTZLICHE VERWALTUNGSRECHTLICHE MASSNAHMEN

Darüber hinaus kann die FMA gemäß § 48f BörseG die folgenden anderen verwaltungsrechtlichen Maßnahmen ergreifen:

- Anordnung, wonach die für den Verstoß verantwortliche Person die Verhaltensweise einzustellen und von einer Wiederholung abzusehen hat
- Anordnung, wonach infolge eines Verstoßes erzielte Gewinne oder vermiedene Verluste für verfallen erklärt werden, sofern sich diese beziffern lassen
- öffentliche Warnung betreffend die für den Verstoß verantwortliche Person und die Art des Verstoßes
- Entzug oder Aussetzung der Zulassung eines Rechtsträgers gemäß § 15 WAG 2007, wenn andere Maßnahmen Verstöße gegen die §§ 48c, 48d und 48e nicht mit hinreichender Wahrscheinlichkeit verhindern können
- vorübergehendes Verbot für Personen, die in einem Rechtsträger gemäß § 15 WAG 2007 Führungsaufgaben wahrnehmen, oder für jedwede andere für den Verstoß verantwortliche natürliche Person, im Rechtsträger gemäß § 15 WAG 2007 Führungsaufgaben wahrzunehmen
- bei wiederholten Verstößen gegen Art. 14 oder 15 MAR ein dauerhaftes Verbot für Personen, die in einem Rechtsträger gemäß § 15 WAG 2007 Führungsaufgaben wahrnehmen, oder eine andere verantwortliche natürliche Person, im Rechtsträger gemäß § 15 WAG 2007 Führungsaufgaben wahrzunehmen
- vorübergehendes Verbot für Personen, die in einem Rechtsträger gemäß § 15 WAG 2007 Führungsaufgaben wahrnehmen, oder eine andere verantwortliche natürliche Person, Eigengeschäfte zu tätigen.

Der europäische und der österreichische Gesetzgeber haben damit den nationalen Behörden eine Vielzahl effektiver Sanktionen und Maßnahmen in die Hand gegeben, um auf Verstöße gegen die MAR bzw. die Marktmissbrauchsbestimmungen des BörseG zu reagieren. Um die abschreckende Wirkung der Entscheidungen der zuständigen Behörden zu verstärken, sind die Behörden verpflichtet, verhängte Sanktionen und Maßnahmen im Regelfall zu veröffentlichen.¹⁶ Dieses „Name and Shame“ wird als wichtiges Instrument der Transparenz, der Abschreckung sowie zur Förderung eines einwandfreien Verhaltens der Marktteilnehmer angesehen.

In Erwägungsgrund 73 der MAR wird dazu lediglich eingeschränkt, dass, sollte eine solche Bekanntmachung den beteiligten Personen einen unverhältnismäßig großen Schaden zufügen oder die Stabilität der Finanzmärkte oder eine laufende Untersuchung gefährden, die Behörde die verwaltungsrechtlichen Sanktionen und anderen verwaltungsrechtlichen Maßnahmen auf anonymer Basis in einer Weise veröffentlichen kann, die im Einklang mit dem nationalen Recht steht. Sie soll in diesen Fällen auch die Möglichkeit haben, die Bekanntmachung aufzuschieben. Sollte dies nicht ausreichend sicherstellen, dass die Stabilität der Finanzmärkte nicht gefährdet wird, soll sich die zuständige Behörde auch dafür entscheiden können, diese nicht zu veröffentlichen. Die zuständigen Behörden sollen ebenfalls nicht verpflichtet sein, Maßnahmen zu veröffentlichen, die als geringfügig erachtet werden und bei denen eine Veröffentlichung unverhältnismäßig ist.

¹⁶ Erwägungsgrund 73.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die FMA in Zukunft jede Entscheidung über die Verhängung einer verwaltungsrechtlichen Sanktion oder verwaltungsrechtlichen Maßnahme in Bezug auf einen Verstoß gegen die MAR grundsätzlich auf ihrer Website zu veröffentlichen hat. Ausnahmen bestehen nur im Zusammenhang mit den oben beschriebenen Überlegungen zur Sicherung der Stabilität der Finanzmärkte und im Rahmen einer Verhältnismäßigkeitsprüfung bei unerheblichen Maßnahmen. Diese Veröffentlichungen dienen den Marktteilnehmern als wichtige Informationsquelle darüber, welches Verhalten seitens der FMA nicht toleriert wird und welche Marktteilnehmer gegen das zulässige Marktverhalten verstoßen.

Die Zukunft wird zeigen, ob die Ziele, die Grundlage der Reform des Marktmissbrauchsrechts sind, durch die beschriebenen Vorkehrungen erreicht werden.

Die Rolle der FMA im Verbraucherschutz

Wie das Konzept des kollektiven Verbraucherschutzes funktioniert und die Konsumenten schützt

Es ist eine der Kernaufgaben der Finanzmarktaufsicht (FMA), Anleger, Gläubiger und Verbraucher nach Maßgabe der Gesetze zu schützen. Als zuständige Behörde für die Aufsicht über den Finanzmarkt Österreich hat sie aber Äquidistanz zu den Beaufsichtigten und ihren Kunden zu halten. Es ist ihr daher nicht gestattet, Partei für einen individuellen Konsumenten zu ergreifen und diesem bei der Durchsetzung etwaiger Schadenersatzansprüche zur Seite zu stehen. Dies ist den klassischen Konsumentenschutzorganisationen wie etwa dem Verein für Konsumenteninformation (VKI), den Arbeiterkammern und insbesondere den einschlägigen beratenden Berufen wie Rechtsanwälten vorbehalten. Die FMA hingegen ist dem kollektiven Verbraucherschutz verpflichtet.

Der kollektive Verbraucherschutz fokussiert nicht auf die Vertretung einzelner Individuen, sondern hat zum Ziel, die Interessen einer Gemeinschaft von Verbrauchern, eines Kollektivs, zu wahren und zu schützen. Der Schutz des Individuums erfolgt damit indirekt über das Kollektiv. So ist es Aufgabe des kollektiven Verbraucherschutzes, die Interessen der Gemeinschaft der Sparer gegenüber den Banken zu wahren, die Gemeinschaft der Kreditnehmer vor Übervorteilung zu schützen, den Versicherungsnehmern vertragskonforme Leistungen zu sichern und der Gemeinschaft der Anleger ordnungsgemäße und faire Beratung angedeihen zu lassen, um nur einige Beispiele zu nennen. Der Begriff zu schützender Kollektive geht dabei zunehmend über Produkt- und Branchengrenzen hinaus, insbesondere im Bemühen um faire und vergleichbare Information und Beratung.

Als integrierte Aufsichtsbehörde, die Regulierung und Aufsicht über den gesamten Finanzmarkt unter einem Dach vereint, ist die FMA gerade für die Erfordernisse eines effizienten und effektiven kollektiven Verbraucherschutzes optimal aufgestellt. Sie bündelt die Informationen über den gesamten Finanzmarkt, kennt dessen Interdependenzen und kann die Synergien über alle Branchen- und Produktgrenzen hinweg heben.

Der kollektive Verbraucherschutz der FMA stützt sich dabei insbesondere auf drei Säulen:

- Als prudenzielle Aufsicht sorgt die FMA dafür, dass die beaufsichtigten Unternehmen stabil und krisensicher aufgestellt sind, und wacht damit darüber, dass die Anbieter von Finanzdienstleistungen ihre eingegangenen Verpflichtungen auch erfüllen können.
- Als Verhaltensaufsicht überwacht sie, dass die Unternehmen ordnungsgemäß organisiert sind, korrekt informieren und beraten sowie die Regularien gesetzeskonform anwenden.
- Als Mikro- und Makroaufsicht trägt sie Sorge, dass die Erkenntnisse und Maßnahmen auf Einzelinstitutsebene mit jenen auf aggregierter Ebene verknüpft werden und vice versa.

Ziel des kollektiven Verbraucherschutzes ist es aber nicht nur, den individuellen Konsumenten zu schützen, son-

den auch das Vertrauen in den Finanzmarkt Österreich zu stärken und so zu dessen Stabilität beizutragen. Angesichts des dynamischen technologischen Wandels, komplexer Produktinnovationen sowie des grenzenlosen Angebots innerhalb des europäischen Binnenmarktes kommt zudem der Sicherung eines „Level Playing Fields“, also fairer Wettbewerbsbedingungen, zunehmend Bedeutung zu. Dem tragen insbesondere auch der europäische Gesetzgeber sowie die von ihm eingesetzten europäischen Regulierungs- und Aufsichtsbehörden mit einer Vielzahl an Initiativen zum kollektiven Verbraucherschutz Rechnung.

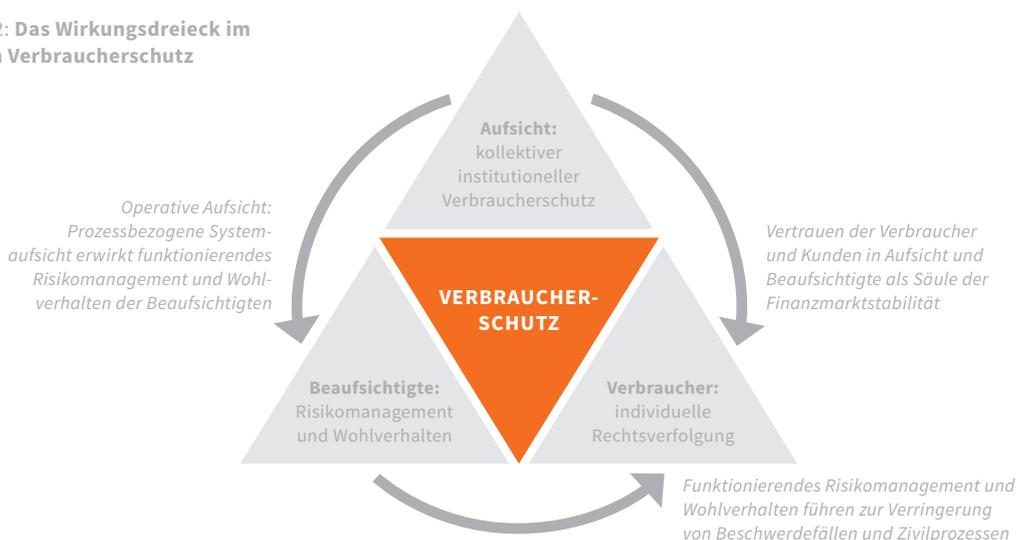
DAS KONZEPT DES KOLLEKTIVEN VERBRAUCHERSCHUTZES IN DER FMA

Im kollektiven Verbraucherschutz verfolgt die FMA das Konzept einer prozessbezogenen Systemaufsicht, die ein funktionierendes Risikomanagement und das Wohlverhalten der Beaufsichtigten zum Ziel hat. Wie dies in der Praxis funktioniert, sei hier kurz am Beispiel des Beschwerdemanagements dargestellt.

Einerseits unterhält die FMA selbst ein eigenes „Beschwerdemanagement“, bei dem jeder Verbraucher via Brief, E-Mail, Telefon oder Internet über einen Missstand auf dem Finanzmarkt informieren oder ein persönliches Problem mit einem von der FMA beaufsichtigten Unternehmen anzeigen kann. Die FMA geht jeder Beschwerde nach, analysiert die Rechtmäßigkeit und prüft, ob es sich dabei um einen systematischen Mangel/Verstoß handelt, der durch aufsichtsrechtliche Maßnahmen zu beheben ist. Die FMA kann aber aufgrund ihrer gesetzlichen Verpflichtung zur Äquidistanz zu beaufsichtigten Unternehmen und deren Kunden dem Beschwerdeführer in der Regel nicht bei der Durchsetzung seiner individuellen Rechte helfen, sondern hat ihn dazu an das Unternehmen sowie gegebenenfalls den Zivilrechtsweg zu verweisen. Aufgrund ihrer gesetzlichen Verpflichtung zur Wahrung der Amtsverschwiegenheit darf sie dem Beschwerdeführer überdies nur sehr eingeschränkt Auskunft über das Ergebnis der Prüfung seiner Eingabe geben, da ihm in diesem behördlichen Verfahren in der Regel keine Parteienstellung zukommt. Für das Kollektiv der Verbraucher stellt die FMA damit zwar den Missstand ab, dem individuellen Verbraucher kann sie aber bestenfalls indirekt bei dessen Rechtsdurchsetzung helfen.

Andererseits sorgt die FMA im Wege ihrer prozessbezogenen Systemaufsicht dafür, dass die von ihr beaufsichtigten Unternehmen selbst über ein ordnungsgemäßes Beschwerdemanagement gemäß den europäischen Leitlinien zur Beschwerdebearbeitung bzw. -abwicklung (Guidelines on Complaints Handling) verfügen und Kundenbeschwerden rasch, korrekt und lösungsorientiert abwickeln. So wird etwa überprüft, ob die Unternehmen über entsprechende schriftliche interne Maßnahmen zum Beschwerdemanagement verfügen und diese allen Mitarbeitern zugänglich gemacht haben und ob die Unternehmen eine Beschwerdemanagementfunktion eingerichtet haben. Anhand konkreter Beschwerdefälle wird dann geprüft, ob die internen schriftlichen Maßnahmen zur Beschwerdebearbeitung in der Praxis auch angewendet und eingehalten werden, ob Beschwerden auf faire Weise untersucht werden und ob mögliche Interessenkonflikte festgestellt und vermieden werden. Die FMA analysiert

Abbildung 2: Das Wirkungs-dreieck im kollektiven Verbraucherschutz



dann die Erfahrungen mit der praktischen Anwendung verschiedener Modelle und Techniken im Beschwerdemanagement und erarbeitet daraus einen Best-Practice-Katalog, den sie wiederum den Beaufichtigten kommuniziert und so das Niveau weiter generell anhebt.

Ein effizientes und effektives Beschwerdemanagement der Unternehmen mindert nicht nur das Klagsrisiko, es liefert auch wertvolle Informationen über Schwachstellen bei der Erbringung der Finanzdienstleistung. Konsequenz umgesetzt, erhöht es die Kundenzufriedenheit und stärkt das Vertrauen gegenüber den Anbietern im Besonderen und gegenüber dem Finanzmarkt im Allgemeinen (siehe Abbildung 2).

Die zunehmende Anonymisierung der Finanzgeschäfte durch den raschen technologischen Wandel steigert überdies den Bedarf an einem effektiven, effizienten und fairen Beschwerdemanagement. Noch im Jahr 2000 hat nur jeder zehnte Bankkunde Electronic und/oder Onlinebanking genutzt. Heute sind es bereits mehr als die Hälfte. Hatten früher Kunden zu „ihrem“ Bankberater, Versicherungsvermittler oder Vermögensverwalter oft über Jahrzehnte Vertrauensbeziehungen aufgebaut, so stehen sie heute zunehmend anonymen, standardisierten, elektronisch vermittelten Finanzdienstleistungen gegenüber. Dieser technologisch bedingte Wandel verstärkt zusätzlich die Notwendigkeit eines effektiven kollektiven Verbraucherschutzes. (Zu den Herausforderungen durch den technologischen Wandel lesen Sie bitte „Die Digital Roadmap der FMA“ auf Seite 17.)

DER KOLLEKTIVE VERBRAUCHERSCHUTZ IM RAHMEN DER EU

Der europäische Gesetzgeber hat den Finanzmarktaufsichtsbehörden der Union – der Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority), der Versicherungs- und Pensionskassenaufsicht EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) und der Markt- und Wertpapieraufsicht ESMA (European Securities and Markets Authority) – einen klaren gesetzlichen Auftrag zum Schutz der Verbraucher gegeben. Bei diesen europäischen Aufsichtsbehörden handelt es sich um Regulatoren, die für einen europaweit einheitlichen, harmonisierten und marktadäquaten Rechtsrahmen in ihren Aufsichtsbereichen Sorge tragen. Sie haben sich dabei bei der Umsetzung und Rechtsdurchsetzung auf das dezentrale Netzwerk der zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden – die integraler Bestandteil des europäischen Regulierungs- und Aufsichtssystems sind – zu stützen. Diese zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden haben dementsprechend auch Sitz und Stimme in den europäischen Aufsichtsbehörden. Aufgabe der europäischen Aufsichtsinstitutionen ist es, im Europäischen Wirtschaftsraum für einen möglichst einheitlichen, harmonisierten regulatorischen Rahmen und dessen möglichst einheitliche Durchsetzung zu sorgen, insbesondere auch im Verbraucherschutz, wobei man auch hier beim kollektiven Verbraucherschutz ansetzt.

Dies wirkt daher unmittelbar auf die normative Ausrichtung und Zielorientierung des Aufsichtsregimes der nationalen Aufsichtsbehörden. Diese sind verpflichtet, den Wertungen und Zielvorgaben der europäischen Institutionen zu folgen. Insbesondere haben die nationalen Aufsichtsbehörden – so auch die FMA – den ausdrücklichen Auftrag zur Regulierung und Kontrolle von Transparenz, Einfachheit und Fairness auf dem Markt für Finanzprodukte. In der konkreten Ausgestaltung und Umsetzung sämtlicher regulatorischer Vorgaben wird daher der kollektive Verbraucherschutz zum Orientierungsmaßstab.

Die wichtigsten Zielvorgaben der europäischen Aufsichtsinstitutionen im kollektiven Verbraucherschutz stammen derzeit aus der zweiten Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive II – MiFID II), aus der Verordnung über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (Packaged Retail- and Insurance-based Investment Products – PRIIP), aus der Versicherungsvertriebsrichtlinie (Insurance Distribution Directive – IDD), aus den „Product Governance“-Regelungen, aus der Befugnis zur Produktintervention sowie aus der Zahlungskonten-Richtlinie 2014/92/EU, die in Österreich im Verbraucherzahlungskontogesetz (VZKG) umgesetzt wurde.

MIFID II

MiFID II, die mit 3. Jänner 2018 anzuwenden ist, normiert Wohlverhaltensregeln für die Anlageberatung betreffend strukturierte Produkte, Produkte mit Kapitalgarantie, Derivate, Investmentfonds sowie strukturierte Einlagen, um effizientere, widerstandsfähigere und transparentere Finanzmärkte in Europa zu schaffen. Ihre Product-

Governance-Regelungen sehen vor, dass Kreditinstitute und Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente einschließlich strukturierter Einlagen emittieren oder entwickeln, einen firmeneigenen Produktabnahmeprozess einzurichten haben. Dabei soll festgelegt werden, welcher der vorgesehene Zielmarkt ist und ob Produkteigenschaften und Produktrisiko für diese gewählte Zielgruppe geeignet sind.

Die Befugnis zur Produktintervention ermächtigt und betraut die Aufsichtsbehörden mit der Überwachung von Vermarktung, Vertrieb und Verkauf von strukturierten Einlagen, Finanzinstrumenten und Versicherungsprodukten. Die Aufsichtsbehörden erhalten die Befugnis, den Vertrieb von Finanzinstrumenten einschließlich strukturierter Einlagen sowie von Finanztätigkeiten und -praktiken zu verbieten oder zu beschränken. Dazu müssen bestimmte Voraussetzungen, zum Beispiel erhebliche Bedenken betreffend den Anlegerschutz – vorliegen. Solche Beschränkungen oder Verbote können sowohl befristet als auch dauerhaft erlassen werden.

PRIIP

Ziel der PRIIP-Verordnung ist die Verbesserung der Transparenz auf dem Anlagemarkt für Kleinanleger. Verpflichtend für den Vertrieb von Investmentfonds, Lebensversicherungen mit einem Anlageelement und strukturierten Produkten, die sowohl von Banken als auch von Versicherungen vertrieben werden, ist ein Basisinformationsblatt (KID – Kundeninformationsdokument), das Anleger auf leichte und verständliche Art und Weise mit den wesentlichen Informationen versorgt. Europäische Kleinanleger sollen stets kurze, vergleichbare und standardisierte Informationen durch ein EU-weites und einheitliches „Basisinformationsblatt“ erhalten, unabhängig davon welches Anlageprodukt sie ins Auge fassen (siehe nachfolgenden Einschub).

KIDS: DIE BASISINFORMATIONSBLÄTTER FÜR VERPACKTE ANLAGEPRODUKTE FÜR KLEINANLEGER UND VERSICHERUNGSANLAGEPRODUKTE (PRIIP-VERORDNUNG)

Die Verordnung (EU) 1286/2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP-Verordnung) legt einen gemeinsamen Standard für Kundeninformationen fest, in dem Format und Inhalt von Informationen, die Privatkunden zur Verfügung gestellt werden müssen, vereinheitlicht werden. Damit sollen einheitliche Transparenzvorschriften für diese Produkte geschaffen und eine branchenübergreifende Vergleichbarkeit von Produkten ermöglicht werden.

Zentraler Bestandteil der PRIIP-Verordnung, die ab 1. 1. 2018 verpflichtend anzuwenden sein wird, ist die Einführung in Form und Inhalt definierter Basisinformationsblätter (Key Information Documents – KID) für bestimmte Anlageprodukte. Sie sollen zusätzlich zu den Informationspflichten, die nach anderen Vorschriften (wie dem VAG 2016 oder dem KMG) bestehen, den Kunden standardisierte Informationen zur Verfügung stellen, um diese Produkte auch branchenübergreifend vergleichbar zu machen. Verantwortlich für die Erstellung des KID ist der Hersteller des jeweiligen Anlageprodukts.

Von der PRIIP-Verordnung werden „verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte“ erfasst, also Anlagen in verpackter Form, bei denen der dem Kleinanleger zurückzuzahlende Betrag Schwankungen unterliegt. Dazu gehören im Wesentlichen

- strukturierte Finanzprodukte, etwa Optionsscheine, die in Wertpapiere oder Bankprodukte verpackt sind
- Finanzprodukte, deren Wert sich von Referenzwerten wie Aktien oder Wechselkursen ableitet (Derivate)
- geschlossene und offene Investmentfonds
- Versicherungsprodukte mit Anlagecharakter (darunter fallen Versicherungsprodukte, die einen Fälligkeitwert oder einen Rückkaufwert bieten, der vollständig oder teilweise direkt oder indirekt Marktschwankungen ausgesetzt ist, zum Beispiel klassische und fondsgebundene Lebensversicherungen oder Hybridprodukte), sowie
- Instrumente, die von Zweckgesellschaften ausgegeben werden.

Der Anwendungsbereich ist bewusst weit gefasst, um der Heterogenität der Finanzprodukte in den Mit-

gliedsstaaten der EU gerecht zu werden. Dies verhindert, dass Anbieter die Verordnung umgehen, indem sie etwa eine bestimmte Rechtsform, Bezeichnung oder Zweckbestimmung für das Finanzprodukt wählen. Das Basisinformationsblatt soll maximal drei Seiten im A4-Format umfassen und ist in einer für den Kleinanleger leicht verständlichen Sprache zu verfassen, wobei die Abschnitte verpflichtend in Form von Fragestellungen vorgegeben sind (zum Beispiel: „Um welche Art von Produkt handelt es sich?“). Es muss in der Amtssprache des EU-Mitgliedsstaates verfasst sein, in dem das PRIIP vertrieben wird. Zudem muss es ein eigenständiges Dokument darstellen und vom Werbematerial des Herstellers klar unterscheidbar sein.

Von entscheidender Bedeutung ist, dass die Kunden in einer für sie verständlichen Weise über den Risikogehalt des Produkts und dessen Kosten informiert werden, und zwar in Form von aggregierten Indikatoren, einem Gesamtrisikoindikator und einem Gesamtkostenindikator.

Der Gesamtrisikoindikator gibt Auskunft über die Risiken, die der Verbraucher durch die Anlage eingeht. In die Berechnung dieses Risikoindiktors fließen das Marktrisiko, also die Wertentwicklung der Anlagen, und das Bonitätsrisiko, also das Risiko eines Ausfalls des PRIIP-Herstellers oder Garantiegebers, ein. Die Darstellung erfolgt durch eine ziffernmäßige Skala von eins bis sieben. Weiters ist auch das Liquiditätsrisiko, also das Risiko, dass das PRIIP nicht länger handelbar und somit auch nicht mehr oder nur mehr erschwert einlösbar ist, darzustellen.

Zudem ist im Basisinformationsblatt auf die Renditemöglichkeiten des Produkts einzugehen, indem verschiedene Performance-Szenarien samt den zugrunde liegenden Annahmen darzustellen sind, wobei auch der maximal mögliche Verlust anzugeben ist.

Ebenso müssen alle Kosten des Produkts im Basisinformationsblatt „klar, präzise und verständlich“ dargestellt werden. Direkte und indirekte, einmalige und laufende Kosten sind in einem Gesamtkostenindikator darzustellen. Dieser soll die Kosten sowohl in Prozent als auch absolut angeben und somit die Vergleichbarkeit zwischen unterschiedlichen Produkten sicherstellen.

Im PRIIP-Basisinformationsblatt hat zudem ein deutlicher Hinweis zu erfolgen, dass Berater, Vertriebsstellen und alle anderen Personen, die PRIIP vertreiben, detailliert über etwaige Vertriebskosten informieren müssen, die nicht bereits in den direkten und indirekten Kosten eines PRIIP enthalten sind.

Um ein Höchstmaß an Vergleichbarkeit sicherzustellen, präzisieren Technische Regulierungsstandards (RTS) die Vorgaben der PRIIP-Verordnung sehr detailliert.

Das Basisinformationsblatt ist dem Kleinanleger so rechtzeitig zur Verfügung zu stellen, dass er die grundlegenden Merkmale und Risiken des Produkts vor Vertragsabschluss verstehen und diese gegebenenfalls auch mit anderen Produkten vergleichen kann.

Insgesamt sollen die Vorgaben für die Basisinformationsblätter dazu führen, dass derartige Produkte europaweit besser vergleichbar sind – sowohl innerhalb eines Sektors, also zum Beispiel unterschiedliche Lebensversicherungsprodukte, als auch zwischen verschiedenen Sektoren, sodass etwa eine Lebensversicherung mit einer Anlage in einen Investmentfonds besser verglichen werden kann.

IDD

Die Versicherungsvertriebsrichtlinie (EU) 2016/97 (Insurance Distribution Directive – IDD) ist bis zum 23. 2. 2018 umzusetzen. Sie beinhaltet Wohlverhaltensregeln für alle am Vertrieb von Versicherungsprodukten beteiligten Akteure, schafft damit gleiche Wettbewerbsbedingungen und verbessert den Schutz der Versicherungsnehmer. Insbesondere statuiert sie, dass „Versicherungsvertrieber“ im besten Interesse ihrer Kunden handeln müssen. Vor Abschluss eines Versicherungsvertrags hat der Vermittler bzw. das Versicherungsunternehmen die Wünsche und Bedürfnisse des Kunden zu ermitteln. Erfolgt eine Beratung, ist eine persönliche Empfehlung an den Versicherungsnehmer zu richten, in der erläutert wird, warum ein bestimmtes Produkt den Wünschen und Bedürfnissen des Kunden am besten entspricht. Der Versicherungsnehmer soll alle relevanten Informationen über das Versicherungsprodukt erhalten, um diesem eine wohlinformierte Entscheidung zu ermöglichen.

Auch für Nichtlebensversicherungsprodukte verlangt die IDD ab 2018 ein standardisiertes Informationsblatt (Insurance Product Information Document – IPID), das bestehende vorvertragliche Informationspflichten ergänzt. Für das IPID sind grundsätzlich zwei Seiten vorgesehen, wobei das Dokument ausnahmsweise maximal drei Seiten haben darf, wenn nachgewiesen werden kann, dass dies aufgrund der Natur des Produkts erforderlich ist. Dieses Dokument hat folgende Angaben zu enthalten: Art der Versicherung, Zusammenfassung der Versicherungsdeckung, versicherte Hauptrisiken, Versicherungssumme, geografischer Geltungsbereich, ausgeschlossene Risiken, Prämienzahlungsweise und -dauer, die wichtigsten Ausschlüsse, Verpflichtungen zu Vertragsbeginn, während der Laufzeit des Vertrags und bei der Erhebung eines Anspruchs, Laufzeit, Anfangs- und Enddatum und Einzelheiten der Vertragsbeendigung.

VZKG

Das Verbraucherzahlungskontogesetz (VZKG) regelt die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten und den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen. Jeder Verbraucher hat seit 18. 9. 2016 das Recht auf ein Basiskonto, auch „Jedermann-Konto“ genannt. Bei einem Basiskonto handelt es sich um ein Zahlungskonto mit grundlegenden Funktionen wie Einzahlung von Geldbeträgen, Barabhebung am Schalter oder an Geldautomaten innerhalb der EU, Lastschriften (innerhalb der EU), Onlinezahlung und Zahlungsvorgänge mit Zahlungskarten. Die FMA ist in diesem Bereich überdies als gesetzliche Beschwerdestelle eingerichtet.

Das europäische System der Finanzmarktaufsicht stellt damit sicher, dass es im Europäischen Wirtschaftsraum nicht nur ein grenzenloses Angebot von Finanzdienstleistungen gibt, sondern auch einen grenzüberschreitenden harmonisierten Konsumenten- und Anlegerschutz. Die dezentrale Organisation des europäischen Regulierungs- und Aufsichtsregimes stellt gleichzeitig sicher, dass dabei die individuellen nationalen Wirtschaftsstrukturen und -kulturen angemessen Berücksichtigung finden.

INFORMATION ALS WICHTIGES INSTRUMENT DES KOLLEKTIVEN VERBRAUCHERSCHUTZES

Information und Transparenz sind eine wichtige Voraussetzung, damit ein mündiger Konsument eine angemessene Entscheidung im Zusammenhang mit einer Finanzdienstleistung treffen kann. Sie hat zeitgerecht zu erfolgen, muss valide und für den Anleger verständlich sein. Die FMA hat daher bereits vor Jahren ihre „Offensive Informationspflichten“ gestartet. Deren Konzept baut auf drei Säulen auf:

1. Regulatorische Mindeststandards für die Informationspflichten zu bestimmten Finanzprodukten verpflichten deren Anbieter, den Kunden vor Vertragsabschluss, während der Laufzeit und zu deren Beendigung von der Aufsicht klar definierte, präzise Informationen zur Verfügung zu stellen.
2. Die FMA veröffentlicht Folder und Leitfäden, die die zu gebenden Mindestinformationen in leicht verständlicher Sprache erklären und erläutern sowie Chancen und Risiken darstellen.
3. Die FMA veröffentlicht auf ihrer Website sowie in regelmäßig publizierten einschlägigen Berichten Kennzahlen und Statistiken, damit der Verbraucher, die ihm für das individuelle Produkt gegebenen Informationen vergleichen und einordnen kann.

So hat die FMA bisher Mindeststandards zu Informationspflichten für Lebensversicherungen, Pensionskassen, Betriebliche Vorsorgekassen sowie zu Fremdwährungskrediten und/oder endfälligen Krediten mit Tilgungsträgern erlassen. In ihrer operativen Aufsichtstätigkeit überprüft die FMA auch die Einhaltung dieser Informationspflichten. Überdies legen die Zivilgerichte in Schadenersatzprozessen die FMA-Mindeststandards auch als eine der Messlatten für ordnungsgemäßes Verhalten an. Die FMA passt ihre Mindeststandards laufend den Entwicklungen am Markt sowie neuen regulatorischen Anforderungen an und überprüft die Einhaltung schwerpunktartig.

So standen 2016 beispielsweise die Informationspflichten in der Lebensversicherung im Fokus der Aufsicht, da diese durch die Informationspflichtenverordnung neu geregelt und wesentlich erweitert wurden. Ziel der Novellierung waren eine erhöhte Transparenz und die Vergleichbarkeit von Versicherungsprodukten insbesondere hinsichtlich der Darstellung der Leistung und der Kosten.

So sind dem Versicherungsnehmer gemäß Lebensversicherung Informationspflichtenverordnung (LV-InfoV), bevor er seine Vertragserklärung zum Abschluss eines Lebensversicherungsvertrags abgibt, zwei standardisierte Tabellen zu übergeben. Diese Tabellen sind auf individualisierter Basis für den jeweiligen Versicherungsnehmer auf Grundlage eines bestimmten Tarifs und konkreter Vertragsdaten zu erstellen. In einer Modellrechnung müssen die Versicherungsleistungen den Prämienleistungen des Versicherungsnehmers für jedes Jahr gegenübergestellt werden. Im Rahmen dieser Modellrechnung sind auch die Konsequenzen einer vorzeitigen Kündigung oder einer Prämienfreistellung transparent darzustellen. Der Versicherungsnehmer kann mithilfe dieser standardisierten Tabelle erkennen, wie hoch seine Prämienleistung ist und welche Leistungen er dafür vom Versicherungsunternehmen erhält.

Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf der Kostenoffenlegung, damit der Kunde erkennen kann, welcher Anteil seiner eingezahlten Prämie tatsächlich für die Veranlagung zur Verfügung steht und wie hoch die effektive Gesamtverzinsung und der effektive Garantiezinssatz sind. Auch hierzu ist eine standardisierte Tabelle vorgegeben, um die Vergleichbarkeit verschiedener Lebensversicherungsprodukte zu erleichtern.

Die FMA hat die Einhaltung der neuen Informationsstandards unverzüglich branchenweit überprüft. Die Schwerpunkte lagen dabei auf der Darstellung von Kosten und Leistungen, den Angaben zu einer allfälligen Garantie und den Berichten der Unternehmen zur Solvenz. Ebenso wurden die erforderlichen Hinweise zu Abgabenthemen, zur zuständigen Beschwerdestelle sowie zur zuständigen Aufsicht geprüft. Insgesamt fielen die Prüfergebnisse durchaus zufriedenstellend aus.

Zusätzlich hat die FMA ihren Leitfaden „Lebensversicherung – welche Informationsrechte hat der Versicherungskunde?“ entsprechend überarbeitet. Dieser Leitfaden beantwortet die häufigsten Fragen zu den gängigsten Arten der Lebensversicherung. Es werden die Produkttypen knapp dargestellt und erläutert, Chancen und Risiken analysiert sowie die verpflichtende Darstellung der Renditen und Kosten erklärt. Es wird dargelegt, was „Garantien“ tatsächlich bedeuten und wie werthaltig und werterhaltend sie sind. Darüber hinaus wird erklärt, ob und wie man aus dem Vertrag wieder aussteigen kann, welche Vor- und Nachteile dies hat und welche Kosten es verursacht.

Herzstück der Verbraucherinformation der FMA ist ihre Website (www.fma.gv.at), wo ein eigener Bereich diesem Thema gewidmet ist. Dort sind in einfacher und verständlicher Sprache die wesentlichen Themen zum Schutz der Verbraucher aufbereitet.

In der Rubrik „1 x 1 am Finanzmarkt“ werden Grundbegriffe des Finanzmarktes erklärt, etwa Kredit, Geldanlage, Bausparen, bestimmte Anlageprodukte oder wie ein Beratungsgespräch abzulaufen hat. Detailspekte werden dabei in Form von „Frage und Antwort“ erläutert.

In der Rubrik „FMA-Themenfokusse“ werden aktuelle und öffentlich stark diskutierte Themen detailliert erörtert. Die aktuellsten betreffen „Fremdwährungskredite“, „Alternative Währungen“, „Bürgerbeteiligungsmodelle“, „Bitcoin“ oder „Binäre Optionen und CFDs“.

Aus den Anfragen an das Beschwerdemanagement der FMA stellt die Verbraucherinformation themenbezogen „Häufig gestellte Fragen“ (FAQs) in Frage-und-Antwort-Form zusammen. Der Themenbogen reicht dabei von der Einlagensicherung bei Banken oder Wertpapierfirmen über das Bankgeheimnis sowie die Ausweispflicht bei Eröffnung einer Geschäftsbeziehung mit einem konzessionierten Unternehmen bis hin zum Rechtsanspruch auf ein Basiskonto bei einer Bank und dessen Mindestausstattung, zur Dauer von Überweisungen, zum System der Altersvorsorge oder zur Billigung von Wertpapierprospekten.

Besonders bewährt haben sich die Investorenwarnungen der FMA, bei denen die Aufsicht vor am österreichischen Markt auftretenden Anbietern warnt, die nicht berechtigt sind, diese Finanzdienstleistung zu erbringen. Oft, wenn nicht in den meisten Fällen, handelt es sich dabei um dubiose Anbieter, die in betrügerischer Absicht agieren. Da die Investorenwarnungen in einer Datenbank chronologisch und alphabetisch geordnet abrufbar sind, stellen sie eine rasche, wertvolle und aktuelle Information über dubiose – und oft auch kriminelle – Anbieter dar.

Ebenso werden alle Informationsbroschüren der FMA als Download zur Verfügung gestellt: vom „Leitfaden für Lebensversicherungen“ über den Flyer „Chancen und Risiken der Fremdwährungskredite“ bis hin zur Anleger-Fibel der FMA. Überdies hat jeder via Website Zugriff auf die Unternehmensdatenbank der FMA, in der alle kon-

zessionierten Finanzdienstleister Österreichs und deren Konzessionsumfang aktuell abrufbar sind. Damit kann jeder sofort und unkompliziert prüfen, ob ein Anbieter überhaupt berechtigt ist, eine bestimmte Finanzdienstleistung zu erbringen.

Und das gibt nur einen ersten Einblick in die verbraucherrelevanten Informationen auf der Website der FMA. Zielsetzung ist es dabei, Verbraucher vor dubiosen Angeboten zu warnen und durch objektive, nicht verkaufsgetriebene und klare Information Eigenverantwortung bei Anlageentscheidungen zu ermöglichen.

PROJEKT INTEGRIERTE VERTRIEBSAUFSICHT

Auf den Finanzmärkten verschwimmen die Branchen- und Produktgrenzen zunehmend. So können beispielsweise Veranlagungen als Banken- oder als Versicherungsprodukt konzipiert sein, als Finanzinstrument, Wertpapier oder Veranlagung, oder sie können so konstruiert sein, dass sie sich überhaupt der Regulierung und damit der Aufsicht entziehen. Ein Verbraucher, der ein für ihn geeignetes Veranlagungsprodukt etwa zur Altersvorsorge sucht, ist damit mit völlig unterschiedlichen Informationspflichten und Schutzniveaus konfrontiert. Die globale Finanzkrise und die seither herrschende Niedrigzinsphase haben bei vielen Veranlagungsprodukten zu herben Verlusten geführt und gleichzeitig schonungslos offengelegt, wie unterschiedlich die rechtliche Stellung der Anleger bei den verschiedenen Finanzprodukten ist; und zwar beginnend bei den vorvertraglichen Informationspflichten und Transparenzvorschriften bis hin zu ihrer rechtlichen Stellung bei etwaigen Schadenersatzansprüchen. Dies hat dazu geführt, dass europaweit der regulatorische und aufsichtliche Fokus auf ordnungsgemäße Information und sachgemäße Beratung im Vertrieb gelegt wurde. MiFID, PRIIP, IDD sind da nur einige Beispiele für regulatorische Antworten auf diese Herausforderung.

Ein zentrales Anliegen der europäischen Regulatoren ist insbesondere eine sektor- und produktübergreifende Harmonisierung der Regeln für den Vertrieb von Finanzprodukten. Dazu gehören die Erhöhung und Vereinheitlichung der Transparenz von Produkten sowie der Qualität der Beratung, die Ausweitung der Regelungen zu Interessenkonflikten und die Verbesserung des Anlegerschutzes. Jeder Kunde, der eine Finanzdienstleistung in Anspruch nimmt, soll das Recht auf eine angemessene, transparente und faire Beratung haben. In der Qualität der Beratung soll es für den Kunden keinen Unterschied machen, welches Produkt oder bei welchem Anbieter er dieses erwirbt.

Die FMA widmet sich mit dem eigenen Projekt „Integrierte Vertriebsaufsicht“ dieser Herausforderung. Als integrierte Aufsichtsbehörde, die die Aufsicht über nahezu den gesamten Finanzmarkt Österreichs sowie die wesentlichen Anbieter unter einem Dach vereint, verfügt sie dafür über die optimalen Voraussetzungen. Ziel des Projekts ist es, die gleichen Rahmenbedingungen für Dienstleistungen und Produkte mit gleichen Anlagezielen zu schaffen, derartige Dienstleistungen und Produkte sollen auch möglichst einheitlich beaufsichtigt werden. Es bedarf dazu einerseits eines harmonisierten rechtlichen Rahmens und andererseits gleichzeitig der Durchsetzung eines gleichgerichteten Aufsichtsverständnisses, da etwa die europäischen Aufsichts- und Regulierungsbehörden nach wie vor sektorspezifisch aufgestellt sind.

Ziel des Projekts „Integrierte Vertriebsaufsicht“ ist es, in Österreich eine abgestimmte und kohärente Auffassung zu den Informations-, Transparenz- und Beratungspflichten zu erarbeiten und diese so weit wie möglich integriert durchzusetzen. Aufbauend auf einer bereichsübergreifenden Erhebung der rechtlichen Rahmenbedingungen in der Vertriebskette sowie der operativen Aufsichtspraktiken sollen ein gemeinsames Aufsichtsverständnis auf Seiten der FMA sowie eine Harmonisierung der Vertriebspraktiken auf Industrieseite erreicht werden.

Lehren aus dem FATF-Bericht 2016

Österreich optimiert sein System zur Prävention der Geldwäsche und der Finanzierung des Terrorismus

Im Jahr 2016 veröffentlichte die Financial Action Task Force (FATF) ihren bereits vierten Länderprüfbericht¹ über das System zur Bekämpfung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung in Österreich. Sie wandte dabei erstmals ihre 2012 neu überarbeiteten internationalen Standards, die 40 FATF-Empfehlungen, sowie ihre neue Prüfmethodologie an, die die Effektivität – im Sinne einer Abkehr von einem regelbasierten zugunsten eines risikobasierten Ansatzes – in den Fokus der Länderprüfungen stellt. Das Ziel ist eine über das rein Formale hinausgehende gesamthafte Beurteilung der Wirksamkeit der Bekämpfung und Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung im Land. Dieser Prüfbericht 2016 fiel für Österreich in vielen Bereichen durchaus kritisch aus.

KRITISCHE ANALYSE

Generell zeigen die Prüfungsergebnisse zwar, dass in Österreich ein umfassendes und funktionierendes System zur Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung existiert und angewendet wird. Die FATF sieht aber in Österreich ein überdurchschnittlich hohes Risiko, dass der Finanzplatz für Geldwäsche missbraucht wird. Einerseits wegen der Rolle Österreichs als Finanz- und Wirtschaftszentrum für die Märkte in Zentral-, Ost- und Südosteuropa (Central, Eastern and Southeastern Economies – CESEE), andererseits wegen der hohen Zahl von Asylsuchenden und Migranten aus Krisenregionen.

Unter Anlegung des strengen Maßstabs stellte die FATF bei ihrer Prüfung in Österreich in einigen Bereichen Defizite fest: So identifizierte die FATF insbesondere Verbesserungsbedarf bei der Prävention in Berufsgruppen und Unternehmen außerhalb des Finanzmarktes, der Analysetätigkeit der Geldwäschemeldestelle sowie in der Strafverfolgung, bei der die zu starke Fokussierung auf den Nachweis einer Vortat zur Geldwäsche kritisiert wurde. Bei der FMA wurde eine nicht ausreichende Personalausstattung für die Überwachung der präventiven System zur Vermeidung von Geldwäsche kritisiert, da die Frequenz der Vor-Ort-Prüfungen bei Banken risikoorientiert zu intensivieren sei. Generell wurde auch eine mangelnde Zusammenarbeit der Institutionen im österreichischen

¹ Im Zeitraum zwischen Mai 2015 und Juni 2016 wurde Österreich von der Financial Action Task Force (FATF) auf die Konformität seines Systems zur Bekämpfung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung mit den von der FATF 2012 überarbeiteten internationalen Standards (40 FATF-Empfehlungen) geprüft. Es handelte sich dabei um die 4. Länderprüfung Österreichs durch die FATF. Die Endergebnisse wurden im FATF-Plenum im Juni 2016 in Busan, Südkorea, verabschiedet und am 13. September 2016 veröffentlicht.

System zur Bekämpfung der Geldwäsche konstatiert. Grundsätzlich stellte die FATF in ihrem Bericht aber ausdrücklich fest, dass sowohl Kredit- und Finanzinstitute als auch die Finanzmarktaufsicht FMA über ein hohes Maß an Expertise und Know-how im Bereich der Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung verfügen und dem Risiko entsprechende Maßnahmen setzen. Insbesondere wird das von der FMA entwickelte System zur Risikoklassifizierung von Banken sehr positiv bewertet.

Den Kredit- und Finanzinstituten wird von der FATF, mit wenigen Ausnahmen, ein durchwegs positives Zeugnis ausgestellt. Insbesondere Banken würden über robuste und risikobasierte Systeme und Verfahren zur Prävention und Erkennung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung in ihren Unternehmen verfügen. Risiken sieht die FATF aufgrund der starken Präsenz österreichischer Banken in CESEE nach wie vor bei der Steuerung des Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierungsrisikos auf Gruppenebene und empfiehlt in diesem Zusammenhang auch gesetzliche Anpassungen.

Es wurden auch die bereits erzielten Fortschritte in Bereichen wie Bankgeheimnis, Kontenregister oder automatischer Informationsaustausch entsprechend gewürdigt.

AKTIONSPLAN DER BUNDESREGIERUNG

Die österreichische Bundesregierung nahm den FATF-Bericht 2016 zum Anlass, ihr Bekenntnis zu einer wirksamen Bekämpfung der Geldwäsche und der Finanzierung des Terrorismus zu bekräftigen, und entwickelte umgehend einen Aktionsplan, der die aufgezeigten Mängel rasch beseitigt und das österreichische System verbessert und seine Effektivität erhöht. Dieses Maßnahmenpaket stärkt die Reputation und Integrität des österreichischen Wirtschafts- und Finanzplatzes weiter und verbessert die Sicherheitsstandards in der Bekämpfung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung. Erste legislative Schritte erfolgten bereits im Zuge der Umsetzung der 4. Geldwäscherichtlinie (RL (EU) 2015/849) durch das neue Finanzmarkt-Geldwäschegesetz (FM-GwG).

Der Aktionsplan der Bundesregierung umfasst insbesondere folgende Maßnahmen:

- **Ressourcen der FMA:** Die FMA konnte in einem ersten Schritt ihre Ressourcen zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung um fünf zusätzliche Mitarbeiter aufstocken, wodurch die Zahl der Vor-Ort-Prüfungen um 50 % erhöht werden kann.
- **Group Compliance:** Entsprechend der Empfehlung der FATF stärkt das FM-GwG nun bei transnational aufgestellten Bankengruppen die Gesamtverantwortlichkeit der Konzernmutter für die Umsetzung und Einhaltung der Systeme und Verfahren zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung. So sieht es nunmehr neben konkreten Vorgaben zu den gruppenweiten Strategien und Verfahren auch die Gruppenverantwortlichkeit des Geldwäschebeauftragten vor. Des Weiteren wird ausdrücklich normiert, dass der grenzüberschreitende Austausch von kundenbezogenen Informationen innerhalb der Gruppe zulässig ist. Zudem regelt das FM-GwG die entsprechende Vor-Ort-Prüfkompetenz der FMA für Gruppenmitglieder im Ausland.
- **Aufsicht über Agenten:** Das neue FM-GwG überträgt der FMA nun umfassende Prüfkompetenzen hinsichtlich sogenannter Agenten von ausländischen Zahlungsdienstleistern. Hiervon umfasst sind auch Anbieter, die lediglich auf Basis eines Gewerbescheins arbeiten (in der Praxis insbesondere Handyshop-Betreiber), aber auch das Finanztransfergeschäft für ausländische Zahlungsinstitute in Österreich anbieten.
- **Nationales Koordinierungsgremium:** Das FM-GwG institutionalisiert die bisher informelle innerösterreichische Koordinierung durch ein neu zu schaffendes, beim Bundesministerium für Finanzen (BMF) angesiedeltes „Nationales Koordinierungsgremium“. Diesem gehören zusätzlich Vertreter der Bundesministerien für Justiz, für Inneres, für Wissenschaft, Forschung und Wirtschaft, für Europa, Integration und Äußeres sowie der FMA und der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) an. Das ressortübergreifende Gremium soll zukünftig zumindest zweimal jährlich bzw. im Anlassfall tagen. Hauptaufgaben des Koordinierungsgremiums sind die Entwicklung von Maßnahmen und Strategien zur Verhinderung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung, wobei es bei Bedarf entsprechende Umsetzungsempfehlungen auszusprechen hat. Darüber hinaus obliegt ihr die Erstellung und laufende Aktualisierung der nationalen Risikoanalyse für Österreich.
- **Nationale Risikoanalyse (NRA):** Die Nationale Risikoanalyse soll einen verstärkten Fokus auf aktuelle Metho-

den/Techniken der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung legen sowie spezifische Risikobereiche identifizieren, die in der Folge prioritär zu behandeln sind.

- **Financial Intelligence:** Bei der Zentralstelle für Verdachtsmeldungen im Bundeskriminalamt, der Geldwäschemeldeinstelle, im internationalen Sprachgebrauch FIU (Financial Intelligence Unit) genannt, soll zwischen dem Bereich der Entgegennahme, Analyse und Weiterleitung von Verdachtsmeldungen und dem operativen Ermittlungsbereich eine klare Trennung erfolgen. Darüber hinaus sollen die personellen und technischen (Analysedatenbank) Kapazitäten weiter ausgebaut und eine eigene Analysegruppe eingerichtet werden. Weiters soll aus Gründen der Verwaltungsvereinfachung der Geldwäschemeldeinstelle ein direkter elektronischer Zugriff auf das zentrale Kontenregister ermöglicht werden.
- **Ausbau der Strafverfolgung:** Im Bereich der Staatsanwaltschaften ist eine stärkere Spezialisierung zu institutionalisieren. Dazu sollen künftig bei nahezu allen Staatsanwaltschaften Sonderreferate für vermögensrechtliche Anordnungen eingerichtet werden (bisher existierten lediglich vier solcher Sonderreferate). Im selben Umfang sind Sonderreferate für extremistische Straftaten einzurichten, die auch auf Terrorismusfinanzierung und damit im engen Zusammenhang stehende Straftaten spezialisiert sein werden. Zur Erhöhung der Strafdrohung für Geldwäscherei ist gemäß Aktionsplan der Europäischen Union zur Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung noch für 2017 ein Legislativvorschlag zur Harmonisierung der Strafbestimmungen und Sanktionen für Geldwäscherei angekündigt. Der Vortatenkatalog zur Geldwäscherei (§ 165 Strafgesetzbuch – StGB) soll um sämtliche Steuerstraftaten im Zusammenhang mit direkten und indirekten Steuern, die mit einer Höchststrafe von mehr als einem Jahr Gefängnis bedroht sind, erweitert werden.
- **Aufsicht über Gewerbetreibende:** Die Aufsicht über Gewerbetreibende, die ebenfalls Bestimmungen zur Prävention der Geldwäsche unterliegen, soll verstärkt werden. Dazu werden den Bezirksverwaltungsbehörden (BVB) adäquate Ressourcen und Ausbildungsmöglichkeiten zur Verfügung gestellt, um ihre Aufgaben und insbesondere Vor-Ort-Kontrollen effektiver wahrnehmen zu können. Die Bildung von entsprechenden Kompetenzzentren wird empfohlen.

Dieses umfassende Maßnahmenbündel, das künftige Register für wirtschaftliche Eigentümer und das neue FM-GwG stellen sicher, dass Österreich auch weiterhin den hohen internationalen Standards gerecht wird und die Integrität des heimischen Finanzmarktes bestmöglich schützt.

DAS NEUE FINANZMARKT-GELDWÄSCHEGESETZ (FM-GwG)

Mit 1. Jänner 2017 ist in Österreich das Finanzmarkt-Geldwäschegesetz (FM-GwG) in Kraft getreten. Durch dieses Gesetz hat Österreich bereits frühzeitig die finanzmarktbezogenen Teile der 4. Geldwäscherichtlinie in nationales Recht umgesetzt und gleichzeitig die Voraussetzungen für die unmittelbare Anwendung der neuen Geldtransferverordnung (VO (EU) 2015/847) ab Juni 2017 geschaffen. Darüber hinaus wurden Empfehlungen aus dem FATF-Länderbericht 2016 berücksichtigt. Das FM-GwG fasst überdies die bisher in verschiedenen Materiegesetzen geregelten Sorgfaltspflichten zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung in einem einheitlichen, für den gesamten Finanzmarkt geltenden Rahmen zusammen. Der Anwendungsbereich dieses Gesetzes erstreckt sich auf Kredit- und Finanzinstitute mit Sitz in Österreich und auf jene Institute, die in Österreich im Wege der Niederlassungsfreiheit tätig werden (Verpflichtete).

Eine wesentliche Neuerung des FM-GwG besteht in der durch die 4. Geldwäscherichtlinie vorgegebenen Erweiterung des risikobasierten Ansatzes. Verpflichtete können nunmehr aufgrund ihrer eigenen Risikoanalyse und auf Grundlage der Risikoeinstufung der Kunden die jeweils geeigneten vereinfachten oder verstärkten Sorgfaltspflichten anwenden. Konkrete Anwendungsfälle von vereinfachten Sorgfaltspflichten werden im FM-GwG nicht mehr vorgesehen, können von der FMA jedoch im Wege von Verordnungen festgelegt werden.

VERSTÄRKTE SORGFALTSPFLICHTEN

Im Bereich der verstärkten Sorgfaltspflichten sieht das FM-GwG ausdrücklich einzelne Anwendungsfälle vor. Insbesondere kommt es zu einer Ausweitung der Bestimmungen im Zusammenhang mit „politisch exponierten Per-

sonen“ (PEP). Waren nach der alten Rechtslage verstärkte Sorgfaltspflichten nur dann anzuwenden, wenn es sich um Transaktionen oder Geschäftsbeziehungen mit ausländischen PEP handelte, fallen nunmehr auch inländische PEP unter diese Bestimmung. In Österreich betrifft dies insbesondere den Bundespräsidenten, den Bundeskanzler und die Mitglieder der Bundesregierung, die Abgeordneten zum Nationalrat und die Mitglieder der Landesregierungen (nicht jedoch die Landtagsabgeordneten oder die Kommunalebene) sowie die Mitglieder der Führungsgremien der im Nationalrat vertretenen Parteien. Außerdem sind bei natürlichen oder juristischen Personen, die in einem Drittland mit hohem Risiko niedergelassen sind, verstärkte Sorgfaltspflichten anzuwenden. Eine entsprechende Liste mit den betroffenen Ländern wurde nunmehr erstmals von der Europäischen Kommission einheitlich für die gesamte EU im Wege einer Delegierten Verordnung veröffentlicht.

ONLINE-IDENTIFIKATION

Eine weitere wesentliche Neuerung betrifft die Möglichkeit, die Identität von Kunden und deren vertretungsbefugten Personen im Wege der sogenannten „Online-Identifikation“ festzustellen und zu überprüfen. Die FMA hat zur Verringerung der Risiken, die sich aus der fehlenden physischen Anwesenheit für die Identitätsfeststellung und -überprüfung ergeben, entsprechende Sicherungsmaßnahmen in einer eigenen Verordnung definiert (Online-Identifikationsverordnung).

Folgende Voraussetzungen wurden als notwendige Sicherungsmaßnahmen festgelegt:

- Das verpflichtete Unternehmen hat vom potenziellen Kunden und von dessen amtlichen Lichtbildausweis sogenannte Screenshots anzufertigen.
- Der potenzielle Kunde hat seinen amtlichen Lichtbildausweis vor der Kamera in einer Weise horizontal und vertikal zu kippen, dass die holografischen Sicherheitsmerkmale durch speziell geschulte Mitarbeiter überprüft werden können.
- Der Mitarbeiter hat zudem durch entsprechende Präsentation des amtlichen Lichtbildausweises vor der Kamera die Unversehrtheit und die Seriennummer des Dokuments zu überprüfen.
- Die Online-Identifikation ist seitens des verpflichteten Unternehmens in einem abgetrennten, mit einer Zugangskontrolle ausgestatteten Raum durchzuführen.
- Das Verfahren ist abzubrechen, wenn eine visuelle Überprüfung des potenziellen Kunden oder des amtlichen Lichtbildausweises nicht möglich ist oder wenn sich sonstige Unsicherheiten ergeben.

WEITERE VERORDNUNGEN DER FMA

Die FMA hat auf Grundlage des FM-GwG darüber hinaus noch fünf weitere Verordnungen erlassen. Dabei handelt es sich um Verordnungen, mit denen die Anwendbarkeit vereinfachter Sorgfaltspflichten ausdrücklich festgelegt wird. In diesen Fällen müssen die Verpflichteten ein geringes Risiko nicht selbstständig im Wege ihrer eigenen Risikoanalyse feststellen, sondern können sich grundsätzlich auf die Feststellungen der FMA verlassen, wenn ihnen keine Informationen vorliegen, die darauf schließen lassen, dass das Risiko der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung im konkreten Fall nicht gering ist.

Durch die Lebensversicherung-Sorgfaltspflichtenverordnung, die Schulsparen-Sorgfaltspflichtenverordnung, die Anderkonten-Sorgfaltspflichtenverordnung und die BVK-Risikoanalyse- und Sorgfaltspflichtenverordnung wurde von der FMA festgelegt, dass

- bei bestimmten Verträgen in der Lebensversicherung (Bagatellverträge, Rentenversicherungsverträge, betriebliche Altersvorsorge, prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge, Pensionszusatzversicherung)
- bei Schulspareinlagen
- bei bestimmten Arten von Anderkonten von Rechtsanwälten, Notaren und Immobilienverwaltern sowie
- im Bereich des Betrieblichen Vorsorgekassengeschäfts

ein geringes Risiko der Geldwäscherei oder Terrorismusfinanzierung besteht. Verpflichtete können daher in diesen Fällen grundsätzlich vereinfachte Sorgfaltspflichten anwenden, die zum Teil in den jeweiligen Verordnungen festgelegt werden. Zusätzlich werden Betriebliche Vorsorgekassen von der Verpflichtung ausgenommen, eine unternehmenseigene Risikoanalyse hinsichtlich des Geldwäscherei- oder Terrorismusfinanzierungsrisikos zu erstellen.

Schließlich wurde auch die bereits bestehende Sparvereinverordnung an die neue Rechtslage angepasst, um die bestehenden Erleichterungen bei der Feststellung und Überprüfung der Identität der Sparvereinsmitglieder aufrechtzuerhalten.

REGISTER DER WIRTSCHAFTLICHEN EIGENTÜMER

Durch die 4. Geldwäscherichtlinie werden die Mitgliedsstaaten verpflichtet, ein Register einzurichten, in das die wirtschaftlichen Eigentümer von Gesellschaften und anderen juristischen Personen (z. B. Stiftungen) eingetragen werden. In Österreich soll dazu im Lauf des Jahres 2017 – umgesetzt durch das „Wirtschaftliche Eigentümer Registergesetz“ – ein entsprechendes Register eingerichtet werden. Darin sollen alle betroffenen Gesellschaften und juristischen Personen erfasst und deren wirtschaftliche Eigentümer eingetragen und laufend aktualisiert werden. Das Register soll die verpflichtende Feststellung und Überprüfung der Identität der wirtschaftlichen Eigentümer von Kunden erleichtern.

Wesentliche Neuerung in diesem Zusammenhang ist zudem eine Änderung bei der Bestimmung über indirekte wirtschaftliche Eigentümer: Im Gegensatz zur derzeitigen Rechtslage soll die zukünftige Formulierung des wirtschaftlichen Eigentümers – der 4. Geldwäscherichtlinie folgend – ab der zweiten Beteiligungsebene nur mehr auf einen aktiven Kontrollbegriff abstellen. Eine solche aktive Kontrolle wäre etwa dann gegeben, wenn eine Mehrheit der Anteile oder Stimmrechte an der zwischengeschalteten Gesellschaft oder anderen juristischen Person gehalten wird. Mit dieser Änderung soll es zu einer Angleichung an das internationale Verständnis des Kontrollbegriffs und damit auch zu einer Harmonisierung der Definition des wirtschaftlichen Eigentümers in den Mitgliedsstaaten kommen.

Zukünftig soll außerdem bei Gesellschaften und anderen juristischen Personen in jedem Fall ein wirtschaftlicher Eigentümer festgestellt und überprüft werden. Kann nach Ausschöpfung aller Möglichkeiten kein wirtschaftlicher Eigentümer festgestellt werden oder steht nicht zweifelsfrei fest, dass es sich bei der Person um den wirtschaftlichen Eigentümer handelt, sollen zumindest die natürlichen Personen der obersten Führungsebene des Kunden als wirtschaftliche Eigentümer festgestellt werden. Von diesem Begriff soll jedoch nur die oberste operative Führungsebene erfasst werden. Dies würde etwa bei einer Aktiengesellschaft den Vorstand oder bei einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung die Geschäftsführer betreffen. Die Feststellung der obersten Führungsebene soll jedoch nur als letzte Konsequenz möglich sein, wenn alle anderen Möglichkeiten zur Ermittlung der tatsächlichen wirtschaftlichen Eigentümer ausgeschöpft wurden und kein oder nicht zweifelsfrei der richtige wirtschaftliche Eigentümer festgestellt werden konnte.

Dieses umfassende Maßnahmenpaket der Bundesregierung, das gemäß eines präzise terminisierten Aktionsplans abgearbeitet wird, wird die Effizienz und die Effektivität des österreichischen Systems zur Prävention und zur Bekämpfung der Geldwäsche und der Finanzierung des Terrorismus stärken und so die Integrität und Reputation des Wirtschaftsstandorts und Finanzplatzes schützen.

Der integrierte Aufsichtsansatz im Asset Management

Auf den Finanzmärkten verschwimmen die Produkt- und Branchengrenzen zunehmend. Überdies nehmen die Verflechtungen zwischen den einzelnen Sektoren stark zu. Versicherungsunternehmen verpacken Investmentfonds oder Indizes als Versicherungsprodukte, Banken vertreiben Investmentfonds und Alternative Investments, Pensionskassen und Betriebliche Vorsorgekassen veranlagen hauptsächlich in Investmentfonds, Wertpapierfirmen managen Investmentfonds, Banken verwalten die Wertpapiere auf Depots, Altersvorsorge kann durch Versicherungsprodukte, Investmentfondsanteile, Pensions- oder Betriebliche Vorsorgekassen oder durch Sparprodukte von Banken erfolgen – und das sind nur einige wenige Beispiele für Verflechtungen auf den Finanzmärkten.

Als Antwort auf einen vernetzten Finanzmarkt hat der Gesetzgeber das Konzept der integrierten Aufsicht entwickelt, die Regulierung und Aufsicht des gesamten Finanzmarktes – und zwar prudenzielle wie Verhaltensaufsicht – unter einem Dach vereint. Dies soll unter anderem sicherstellen, dass wirtschaftlich Gleiches unabhängig von der Rechtsform, in der es ausgestaltet wurde, möglichst gleich reguliert und beaufsichtigt wird. Überdies werden so die Wechselwirkungen, die durch Verflechtungen und Interdependenzen zwischen den Sektoren und Branchen des Finanzmarktes entstehen, bestmöglich berücksichtigt. Das integrierte Aufsichtsmodell hebt so nicht nur die Synergien bei Kosten und Know-how, es schafft auch ein Level Playing Field, also faire Wettbewerbsbedingungen, über Produkt- und Branchengrenzen hinweg.

Auch auf europäischer Ebene geht der Trend in Richtung integrierter Aufsicht und Regulierung. So haben die drei sektoralen europäischen Aufsichtsbehörden – EBA, EIOPA und ESMA – ein gemeinsames Koordinierungsgremium, das Joint Committee, installiert. Überdies ist die europäische Aufsichtsentwicklung derzeit von einer intensiven Harmonisierung der Regulierung und des Enforcements sowie der vermehrten Entwicklung bereichsübergreifender Aufsichtsstandards getrieben. Eines der Ziele ist es dabei, Regulierungs- und Aufsichtsarbitrage möglichst zu unterbinden.

Die österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde FMA wurde bereits bei ihrer Gründung auf Basis einer internationalen Best-Practice-Vergleichsstudie als integrierte Aufsichtsbehörde für den gesamten Finanzmarkt Österreich aufgestellt – ein Ansatz, der sich insbesondere in der globalen Finanzkrise bewährt hat.

Wie der integrierte Aufsichtsansatz von der FMA in der Praxis gelebt wird, wird hier am Beispiel des Themenbereichs Asset Managements dargestellt.

INTENSIVIERUNG DES INTEGRIERTEN AUFSICHTSANSATZES IM ASSET MANAGEMENT

Asset Management ist eine Aufgabe, die in allen wesentlichen Sektoren des österreichischen Finanzmarktes zu erfüllen ist. Dementsprechend ist es auch in vielen unterschiedlichen Materiengesetzen, deren Vollzug der FMA obliegt, geregelt; etwa im Investmentfondsgesetz 2011 (InvFG), im Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz (AIFMG), im Pensionskassengesetz (PKG), im Betriebliche Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz (BMSVG), im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), im Bankwesengesetz (BWG) oder im Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG 2007). Daher haben auch die verschiedenen operativen Aufsichtsbereiche die Einhaltung der gesetzlichen Anforderungen an das Asset Management zu überwachen und durchzusetzen; insbesondere die Bankenaufsicht, die Versicherungsaufsicht, die Pensionskassenaufsicht und die Wertpapieraufsicht.

Um Regulierungs- und Aufsichtsarbitrage bereits im Ansatz zu unterbinden und für faire Wettbewerbsbedingungen über Branchen- und Produktgrenzen hinweg zu sorgen, hat die FMA eine integrierte Regulierungs- und Aufsichtsstrategie für alle Fragen zum Thema Asset Management entwickelt.

Dazu wurde eine interne Arbeitsgruppe, das Asset Management Gremium (AM-Gremium), institutionalisiert, dem Experten aus allen betroffenen Bereichen und Abteilungen angehören. Dieses stimmt bereichsübergreifend die Rechtsauslegung und -anwendung ab und akkordiert die Positionen der FMA in allen Policy-Fragen. Zuerst wurden dazu eine einheitliche Definition des Begriffs Asset Management erarbeitet sowie eine Übersicht der zu klärenden Themen erstellt. Asset Management wurde als individuelle und kollektive, aktive und passive, direkte und indirekte Verwaltung von Vermögensgegenständen (Finanzinstrumente u. a.), sofern die Verwaltung in die Aufsichtskompetenz der FMA fällt, definiert und abgegrenzt.

Das AM-Gremium erarbeitet Papiere zu den einzelnen Themen des Asset Managements, die als Gemeinsames Aufsichtsverständnis (GAV) dem Vorstand der FMA zur Beschlussfassung vorzulegen sind. Ein GAV richtet sich an die Mitarbeiter der FMA und betrifft alle von der FMA beaufsichtigten Unternehmen, die Asset-Management-Aktivitäten durchführen. Als Asset Manager werden hier Verwalter kollektiver und individueller Anlagegelder zusammengefasst, deren zentrale Aufgabe die Verwaltung fremden Vermögens ist.

In einem GAV wird entweder eine interne Rechtsansicht der FMA zu Gesetzesbestimmungen festgelegt, eine interne Position in Policy-Fragen der FMA definiert, oder es werden aus Marktstandards abgeleitete Anforderungen, deren Einhaltung die FMA erwartet, herausgearbeitet. Die konkrete Umsetzung und Anwendung des GAV erfolgt unter Berücksichtigung der jeweils anzuwendenden rechtlichen Grundlagen bzw. sektorspezifischen Besonderheiten und obliegt den jeweiligen operativen Aufsichtsbereichen der FMA.

Was das in der praktischen Anwendung bedeutet, wird hier beispielhaft an drei Themen dargestellt: dem GAV zur Due Diligence im Rahmen des Asset Managements, zur „Held-to-Maturity“-Bewertung (HTM-Bewertung) sowie zu Leverage/Hebelfinanzierung.

GAV BETREFFEND DUE DILIGENCE IM RAHMEN DES ASSET MANagements

Das GAV betreffend Due Diligence im Rahmen des Asset Managements stellt eine Rechtsansicht der FMA zu den folgenden Gesetzesbestimmungen dar:

- § 39 BWG (Bankwesengesetz)
- §§ 28, 30, 32 InvFG 2011 (Investmentfondsgesetz 2011)
- § 10 AIFMG (Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz) iVm Art. 20 AIFM-DelVO¹, § 18 AIFMG
- § 23, 25 bis 26 PKG (Pensionskassengesetz), § 12 Abs. 3 Z 3 PK-RIMAV (Pensionskassen-Risikomanagementverordnung)
- § 5 Z 36, § 109, §§ 106 ff. VAG 2016 (Versicherungsaufsichtsgesetz 2016) iVm §§ 70 und 84 AktG (Aktiengesetz)
- § 25 WAG 2007 (Wertpapieraufsichtsgesetz 2007).

¹ Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. 12. 2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung.

Sie stellt klar, wie eine Due Diligence (im Sinne einer Sorgfaltsprüfung) betreffend einen Geschäftspartner nach einheitlichen FMA-Standards durchzuführen und zu dokumentieren ist.

Zur Wahrung der Interessen der Anleger und zur Erzielung bestmöglicher Ergebnisse soll beim Abschluss von Geschäften und Vereinbarungen für verwaltete Fonds bzw. für das verwaltete Vermögen mit Geschäftspartnern – unter Einsatz angemessener Maßnahmen – eine Einschätzung der potenziellen Vertragspartner erfolgen.

Darüber hinaus sollen Angebots- oder Marktvergleiche in Bezug auf konkrete Aufgabe- und Auftragsvergaben vorgenommen werden, um einerseits dadurch das Risiko des Erleidens von Nachteilen für die Anteilhaber durch einen Geschäftspartner so gering wie möglich zu halten und andererseits das konkret bestmögliche Angebot zu erheben.

Dies ist so zu verstehen, dass je nach Bedeutung und Wertigkeit des in Frage kommenden Auftrags, somit auf den Einzelfall abgestellt, ein adäquater Aufwand, der den Sorgfaltsgrundsätzen der Ordentlichkeit und Gewissenhaftigkeit entspricht, für die Auswahl der optimalen Vorgehensweise zu betreiben ist.

Ausdrücklich wird auch die Ansicht der FMA dargelegt, dass eine Due Diligence auch bei konzern-/gruppeninternen Delegationen oder Aufträgen (z. B. Depotbank) vorzunehmen ist und gegebenenfalls Fremdvergleiche anzustellen sind.

Die Vornahme einer Due Diligence dient der Ermittlung eines geeigneten Geschäftspartners sowie der Minimierung des Geschäftsrisikos. Hierzu ist je nach Einzelfall eine Due Diligence im jedenfalls verpflichtenden Standardumfang (Basis-Due Diligence) oder vertieft (erweiterte Due Diligence) der potenziellen Geschäftspartner vorzunehmen. Erst nach Durchführung der angemessenen Due Diligence kann ein Asset Manager entscheiden, wer als potenzieller Geschäftspartner im Sinne der Wahrung der Interessen der Anleger ausreichend geeignet ist. Eine entsprechende Dokumentationspflicht des Entscheidungsfindungsprozesses sowie eine regelmäßige Überprüfung der beauftragten Geschäftspartner hinsichtlich der nach wie vor gegebenen Eignung (Ongoing Due Diligence) geht mit der Verpflichtung zur bestmöglichen Ergebnisfindung und Wahrung der Interessen der Anleger einher.

Zum Thema Due Diligence wurden auch FMA-Mindeststandards für Sonderkreditinstitute und Alternative Investment Funds Manager (AIFM) für die Vornahme einer Due Diligence am 1. 2. 2016² (anwendbar für Kapitalanlagegesellschaften [KAG], Immobilien-KAG, AIFM und Betriebliche Vorsorgekassen [BV-Kassen]) sowie FMA-Mindeststandards für Pensionskassen für die Vornahme einer Due Diligence am 24. 5. 2016³ von der FMA veröffentlicht. Die Mindeststandards stellen aus Marktstandards abgeleitete Anforderungen sowie darüber hinausgehende Empfehlungen dar, deren Einhaltung die FMA von den Beaufsichtigten erwartet.

GAV BETREFFEND HELD-TO-MATURITY-BEWERTUNG (HTM)

Abweichend von der Bewertung nach dem Tageswertprinzip kann durch BV-Kassen gemäß § 31 Abs. 1 Z 3a BMSVG (Betriebliches Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz) und durch Pensionskassen gemäß § 23 Abs. 1 Z 3a PKG für bestimmte Schuldverschreibungen eine Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode (HTM-Bewertung) vorgenommen werden. Mit 31. 12. 2016 sind verwaltete Vermögenswerte in Höhe von € 1,91 Mrd. HTM-gewidmet (€ 1,62 Mrd. bzw. 17,19% des veranlagten Vermögens der BV-Kassen und € 0,29 Mrd. bzw. 1,38% des veranlagten Vermögens der Pensionskassen).

Betreffend die HTM-Bewertung stellt das GAV eine Rechtsansicht der FMA zu § 31 Abs. 1 Z 3a BMSVG und § 23 Abs. 1 Z 3a PKG dar. Es bezweckt insbesondere eine einheitliche Aufsichts- und Auslegungspraxis zwischen Wertpapier- und Pensionskassenaufsicht betreffend HTM-Widmung von BV-Kassen und Pensionskassen.

Die HTM-Widmungsvoraussetzungen von Schuldverschreibungen bei BV-Kassen und Pensionskassen werden im GAV einheitlich definiert. Dazu zählen:

- Schuldverschreibungen von Emittenten mit besonders guter Bonität
- Schuldverschreibungen mit fester Laufzeit, einer fixen Verzinsung und einem fixen Rückzahlungsbetrag sowie

² www.fma.gv.at/download.php?d=1860

³ www.fma.gv.at/download.php?d=1485

- eine gesonderte Widmung, die Schuldverschreibung bis zur Endfälligkeit zu halten, sowie der Nachweis der Widmungsfähigkeit durch einen Liquiditätsplan.

Weiters werden die laufende Überprüfung der Widmungsfähigkeit und Gründe zur Entwidmung von HTM-gewidmeten Schuldverschreibungen unter Berücksichtigung der gesetzlichen Unterschiede im BMSVG und PKG im GAV näher definiert. Hinsichtlich der Entwidmungsgründe wird auf

- Entwidmung aufgrund von Änderungen der Bonität einer Schuldverschreibung
- Entwidmung aufgrund von Änderungen der Bedingungen (beispielsweise Prospektänderung) einer Schuldverschreibung
- Entwidmung aufgrund besonderer Umstände konkret eingegangen.

GAV HINSICHTLICH DER DEFINITION VON LEVERAGE/HEBELFINANZIERUNG

Das GAV dient als Überblick, wie Hebelfinanzierung, in der englischen Fachsprache als Leverage bezeichnet, in den verschiedenen Materiengesetzen definiert wird. Grundsätzlich besteht keine explizite gesetzliche Definition von Leverage. Allgemein wird darunter die Erhöhung des Risikos durch den Einsatz von Kreditaufnahme, Derivaten oder Wertpapierfinanzierungsgeschäften verstanden. Im GAV werden Unterschiede und Gemeinsamkeiten aufgezeigt sowie abgestimmte Positionen in Policy-Fragen in diesem Themenbereich erarbeitet. In das GAV werden neben Investmentfonds auch Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und BV-Kassen einbezogen.

Aus den Definitionen von Leverage in den Materiengesetzen können drei verschiedene Formen von Leverage identifiziert werden:

- Leverage aus Kreditaufnahme
- Leverage aus Derivaten
- Leverage aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften bzw. Securities Financing Transactions (SFTs), etwa Wertpapierleihe und Pensionsgeschäfte.

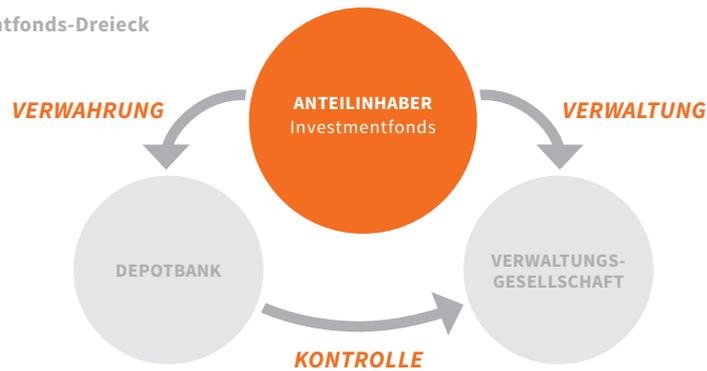
Eine Methode zur Messung von Leverage, auf die in den unterschiedlichen Gesetzen betreffend Investmentfonds, Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und BV-Kassen Bezug genommen wird, ist die Commitment-Methode (vgl. §§ 4 bis 10 4. Derivate-Risikoberechnungs- und Meldeverordnung). Diese Methode bezieht die Derivatepositionen in Basiswertäquivalenten unter Abzug von Hedging-/Netting-Vereinbarungen sowie SFTs in die Leverage-Betrachtung mit ein. Sie basiert auf der Begrenzung des Leverage für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW). Da für OGAW gemäß § 80 Abs. 1 InvFG 2011 Kredite ausschließlich vorübergehend im Ausmaß von 10% aufgenommen werden dürfen, wurde die Kreditaufnahme nicht in der Commitment-Methode berücksichtigt. Für Alternative Investmentfonds (AIF) hingegen inkludiert die gleich benannte Commitment-Methode gemäß Art. 8 AIFM-DelVO zusätzlich Leverage aus der Kreditaufnahme. Zu einer vollständigen Berücksichtigung von Leverage scheint es angemessen, alle drei Quellen in künftigen Policy-Prozessen zu diskutieren und einzubeziehen.

INTEGRIERTE AUFSICHT ASSET MANAGEMENT DES INVESTMENTFONDS-DREIECKS

Nicht nur durch die Schaffung einheitlicher Aufsichtsverständnisse, sondern auch durch die bereichsübergreifende Bündelung des fachspezifischen Know-Hows werden die Vorteile des integrierten Aufsichtsansatzes deutlich.

Im Bereich des kollektiven Asset Managements folgt die FMA dem Ansatz einer komplett integrierten prudenziellen Aufsicht über das gesamte Spektrum des Investmentfonds-Dreiecks: Investoren – Verwaltungsgesellschaft – Depotbank (siehe Abbildung 3). Im Mittelpunkt dieser Triangel steht der Investmentfonds, der Kapital von Investoren (von professionellen Anlegern bis Privatanlegern) einsammelt. Die Verwaltung und Veranlagung des einbezahlten Kapitals erfolgen durch die Verwaltungsgesellschaft (KAG, Immobilien-KAG, AIFM). Davon getrennt ist

Abbildung 3: Das Investmentfonds-Dreieck



die Tätigkeit der Depotbank: Ihre Aufgabe besteht darin, die Vermögenswerte sicher zu verwahren und die Handlungen der Verwaltungsgesellschaften im Interesse der Investoren zu kontrollieren.

Die FMA als integrierte Aufsichtsbehörde vereint die Zuständigkeit für alle betroffenen Institute. Sie kann so durch die Bündelung von Fachwissen im Bereich Veranlagung, Verwahrung und Wohlverhalten in einer Institution eine ressourcen- und kostenoptimierte Aufsicht gewährleisten sowie prudenzielle Aufsicht und Anlegerschutz optimal miteinander verknüpfen.

Zu den Aufgaben und Befugnissen der FMA im Zusammenhang mit dem Investmentfonds-Dreieck zählen die aufsichtsbehördlichen Verfahren, die sowohl Anzeige- als auch Bewilligungsverfahren umfassen, sowie die laufende Analyse und operative Aufsicht der Einhaltung der gesetzlichen Normen.

Ein wichtiger Punkt im Rahmen der integrierten Aufsicht ist dabei das Bewilligungsverfahren der Fondsbestimmungen gemäß InvFG 2011. Die Fondsbestimmungen regeln das Rechtsverhältnis zwischen den Anteilhabern, der Verwaltungsgesellschaft und der Depotbank und sind von der FMA erstmalig im Zuge der Auflage eines Fonds zu bewilligen. Aber auch im Rahmen des Konzessionierungsverfahrens gemäß InvFG 2011 und AIFMG wird die Bedeutung der Aufsichtstätigkeit der FMA im Investmentfonds-Dreieck deutlich. So findet im Zuge dessen u. a. eine Prüfung der zum Schutz der Anteilhaber zu implementierenden Prozesse zur Behandlung von Interessenkonflikten, der Bewertung von Assets, des Risikomanagements sowie der Vergütungspolitik statt.

Auf der anderen Seite besteht eine wesentliche Aufgabe der FMA im Bereich der integrierten Aufsicht im Investmentfonds-Dreieck in der Durchführung von Vor-Ort-Prüfungen bei KAG, Immobilien-KAG, AIFM sowie Depotbanken (im Zusammenhang mit ihrer Verwahrstellenfunktion). Gerade im Bereich der Vor-Ort-Prüfungstätigkeit ist die umfassende Kenntnis der Prozesse im Spannungsfeld von Investoreninteresse, Fondsmanagement und Verwahrung von essenzieller Bedeutung zur Feststellung von potenziell aufsichtsrelevanten Sachverhalten. In diesem Zusammenhang analysiert die FMA die wesentlichen Prozesse der Veranlagung und des Risikomanagements von der Anlageentscheidung bis zur Verbuchung einer Transaktion im Fonds. Wesentliche Themenbereiche der Vor-Ort-Prüfungstätigkeit, beispielsweise das organisatorische Set-up, Bewertungsverfahren von illiquiden Vermögenswerten, Due Diligence oder Umsetzung einer Best Execution Policy, betreffen dabei die einzelnen Aspekte des Investmentfonds-Dreiecks.

Die Bedeutung der integrierten Aufsicht im Rahmen des Investmentfonds-Dreiecks zeigt sich auch in der Aufsichtsentwicklung: 2014 wurde auf EU-Ebene die UCITS-V-Richtlinie (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities V Directive) beschlossen, deren Umsetzung in nationales Recht 2015 durch eine Novellierung des InvFG 2011 erfolgte. Mit dieser Gesetzesänderung wurden als Konsequenz aus der Finanzkrise die seit 1985 nahezu unverändert gebliebenen OGAW-Verwahrstellen-Regelungen, die nur mehr einen unzureichenden Anlegerschutz boten, komplett überarbeitet. Das InvFG 2011 beinhaltet nun umfassende Pflichten für Depotbank und Subverwahrer, verschärfte Vorschriften für die Unabhängigkeit zwischen Depotbank und Verwaltungsgesellschaft sowie strengere Haftungen und Strafbestimmungen für die Verwahrstelle. Diese zwecks Erhöhung des Anlegerschutzes beschlossenen Regelungen, die unterschiedliche Institute betreffen, werden ebenfalls von der FMA überwacht. Dies geschieht im Rahmen der laufenden Aufsicht, aber auch durch Vor-Ort-Prüfungen bei Depotbanken und Verwaltungsgesellschaften.

INTEGRIERTE AUFSICHT ASSET MANAGEMENT IN DER RECHTSWEITERENTWICKLUNG

Auch in der nationalen Umsetzung und in der Folge in der Vollziehung von neuen europäischen Aufsichtsnormen, an deren Entstehung die FMA mitwirkt, lassen sich die Vorteile der integrierten Aufsicht nutzen: Exemplarisch wird hierbei die Tätigkeit der FMA im Rahmen der Benchmark-VO⁴ erwähnt. Diese als Folge der Skandale um die Manipulation der Referenzzinssätze LIBOR und EURIBOR entstandene Neuregelung von finanziellen Referenzwerten betrifft nicht nur die verschiedenen Bereiche des Asset Managements, sondern hat auch wesentliche Implikationen für die Tätigkeit der Banken, Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Wertpapierfirmen. Darüber hinaus sind nun Unternehmen im Hinblick auf die Tätigkeit der Bereitstellung von Benchmarks (Administratoren) dieser Regelung unterworfen.

In Zukunft dürfen innerhalb der EU nur mehr Referenzwerte für Kredite, Fonds und Wertpapiere verwendet werden, die den strengen Transparenz- und Compliance-Vorschriften der Benchmark-VO genügen. Dazu müssen eine behördliche Zulassung sowie eine Eintragung im Benchmarkregister der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) erfolgen (dies gilt auch für Benchmarks, die von einem Drittstaatenanbieter berechnet werden). Dies soll eine substantielle Erhöhung des Schutzes von Investoren und Verbrauchern vor einer Manipulation dieser Werte herbeiführen. Die Vorteile eines integrierten Aufsichtsansatzes liegen auch bei dieser neuen Regulierung auf der Hand, da unterschiedliche Kategorien von Instituten mit unterschiedlichen Charakteristika betroffen sind, wohingegen die Vollziehung einer Stelle, nämlich der FMA, obliegt.

Eine wesentliche Neuerung im Themenbereich Asset Management ist auch die EU-Verordnung zur Erhöhung der Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung von Sicherheiten (Securities Financing Transactions Regulation – SFTR)⁵. Diese erstmalige europaweite Regulierung der bislang zum Schattenbankwesen gehörenden besicherten Finanzierungsgeschäfte (beispielsweise Wertpapierleihe oder Pensionsgeschäfte) hat Auswirkungen auf finanzielle (beispielsweise Verwaltungsgesellschaften, Verwahrstellen und Banken) und nichtfinanzielle Gegenparteien. Die Verordnung steigert die Transparenz dieser Geschäfte, indem sie in Zukunft in ein zentrales Transaktionsregister gemeldet werden müssen. Außerdem gibt es verpflichtende Bestimmungen, dass Investmentfonds in ihren Dokumenten Angaben zu diesen Geschäften aufnehmen müssen, sowie Mindestanforderungen an die Weiterverwendung von Sicherheiten. Angesichts des breiten Spektrums dieser Verordnung, die über das reine Asset Management hinausgeht, hat der FMA-Beitrag im Rahmen der Entstehung der SFTR wesentlich vom integrierten Aufsichtsansatz profitiert.

So wie einer grenzüberschreitend tätigen Finanzwirtschaft eine zumindest international akkordierte Regulierung und Aufsicht entgegenzustellen ist, so ist auf einem vernetzten Finanzmarkt, auf dem Branchen- und Sektorgrenzen zunehmend verschwimmen, eine integrierte Aufsicht der effizienteste und effektivste Ansatz – insbesondere für kleine, offene Volkswirtschaften. Auch das ist eine Lehre aus der globalen Finanzkrise.

⁴ Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden, und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2014/17/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 596/2014.

⁵ Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

Abwicklungsplanung

in Abgrenzung zur Sanierungsplanung für die österreichischen Kreditinstitute

Mit der europäischen Bankensanierungs- und -abwicklungsrichtlinie 2014/59/EU (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD)¹ wurde als Reaktion auf die Finanzkrise ein neuer Rahmen für das Krisenmanagement bei Banken und Wertpapierfirmen geschaffen. Die BRRD wurde in Österreich durch das Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken² (BaSAG) umgesetzt und enthält insbesondere Regelungen zur Vorbereitung auf Krisensituationen, für ein frühzeitiges Eingreifen sowie gegebenenfalls Maßnahmen zur Abwicklung.

Kommt eine Bank in wirtschaftliche Schwierigkeiten, wird in der Regel zuerst versucht, die Bank zu sanieren. In dieser Sanierungsphase ist zunächst die betroffene Bank selbst befugt, die erforderlichen Maßnahmen (z. B. Kapital- und Liquiditätsmaßnahmen, Maßnahmen zur Risikominimierung etc.) zu setzen. Ziel ist es, die wirtschaftliche Stabilität wiederzuerlangen und eine Ausweitung der Krisensituation zu verhindern. Dabei wird das Kreditinstitut gemäß BaSAG von der Aufsichtsbehörde begleitet. Die Entscheidung, eine Maßnahme des Sanierungsplans zu ergreifen oder davon abzusehen, ist daher der Aufsichtsbehörde unverzüglich und schriftlich anzuzeigen.³

Sollten die vom Institut selbst gesetzten Maßnahmen die Finanzlage nicht stabilisieren, so kann die Aufsichtsbehörde bei Frühinterventionsbedarf geeignete Frühinterventionsmaßnahmen (z. B. Änderung der Geschäftsstrategie, Abberufung der Geschäftsleitung etc.) ergreifen und aktiv Schritte zur Rettung der Bank setzen.

Ist durch die Sanierungsmaßnahmen trotzdem nicht zu verhindern, dass das Kreditinstitut ausfällt oder auszufallen droht („failing“ or „likely to fail“), hat die Abwicklungsbehörde – in Österreich die FMA – zu entscheiden, ob die Voraussetzungen für eine Abwicklung gemäß BaSAG gegeben sind oder ob das Institut im Rahmen eines regulären Insolvenzverfahrens zu liquidieren ist.⁴

Dieser gesetzlich vorgegebene operative Krisenablauf – von der Sanierung in Eigenverantwortung über Sanierung durch die Aufsicht bis hin zur Entscheidung einer Abwicklung gemäß BaSAG oder Liquidation gemäß Insolvenzordnung – wird durch eine Vielzahl flankierender Maßnahmen zur Vorbereitung auf das Krisenmanagement

¹ Umsetzung der Richtlinie 2014/59/EU zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012, ABl L 173/2014, 190 (BRRD).

² BGBl. I 98/2014 idF BGBl. 118/2016.

³ § 10 Abs. 4 BaSAG.

⁴ Siehe § 49 Abs. 1 BaSAG.

unterstützt. Das gilt sowohl für die Sanierungsmaßnahmen durch die Bank als auch für die Abwicklungsmaßnahmen durch die Abwicklungsbehörde. Für den Sanierungsfall hat deshalb das Institut vorbereitend Sanierungspläne zu erstellen, für den Abwicklungsfall hat die Abwicklungsbehörde entsprechende Abwicklungspläne zu erarbeiten.

DIE SANIERUNGSPLANUNG

ZIEL DES SANIERUNGSPLANS

Die Sanierungsplanung soll Institute in Krisensituationen widerstandsfähiger machen, indem sich diese schon im Vorfeld mit möglichen Krisenszenarien und deren Lösung auseinandersetzen. Der Sanierungsplan legt dabei fest, welche Maßnahmen im Fall einer erheblichen Verschlechterung der Finanzlage des Instituts ergriffen werden können, um dessen wirtschaftliche Stabilität wiederherzustellen.⁵ Dabei sollen Handlungsoptionen aufgezeigt werden, die die finanzielle Gesundheit wiederherstellen und nachhaltig sichern können, ohne dass erhebliche negative Auswirkungen auf das Finanzsystem zu erwarten sind. Damit die Sanierungsmaßnahmen rechtzeitig ergriffen werden, sind im Vorhinein qualitative und quantitative Sanierungsindikatoren (z. B. Kapital- oder Liquiditätskennzahlen) sowie angemessene Schwellenwerte festzulegen.⁶

Das Ziel der Sanierungsplanung ist somit die selbstständige Krisenlösung durch das Institut, um eine weitergehende Krise sowohl für das betroffene Institut als auch für den Finanzmarkt zu vermeiden.⁷

SANIERUNGSPLAN VON UND FÜR BANKEN

Die Sanierungspläne sind von den Instituten selbst zu erstellen und laufend zu aktualisieren.⁸ Sie sind der zuständigen Aufsichtsbehörde (bei direkt von der Europäischen Zentralbank beaufsichtigten Instituten die EZB, bei den anderen österreichischen Banken die FMA) vorzulegen und werden von dieser geprüft und bewertet.⁹ Die primäre Verantwortung bei der Erstellung eines Sanierungsplans liegt dementsprechend bei den Banken selbst.

INHALTE EINES SANIERUNGSPLANS

Die Inhalte eines Sanierungsplans sind vor allem in § 9 BaSAG sowie der Anlage zu § 9 BaSAG bzw. § 16 BaSAG (Sanierungspläne für Gruppeninstitute) gesetzlich geregelt. Zusätzlich hat die FMA gemeinsam mit der OeNB eine Erläuterung zur Erstellung von Sanierungsplänen nach dem BaSAG publiziert, um die Institute bei der Erstellung der Sanierungspläne zu unterstützen und weitere Anhaltspunkte für die ordnungsgemäße Erstellung zu geben.¹⁰

Ein Sanierungsplan muss neben einer Zusammenfassung der wesentlichen Punkte des Plans zumindest Informationen zur Governance (Unternehmensführung einschließlich einer Beschreibung des Eskalationsprozesses), eine strategische Analyse (Beschreibung der vom Sanierungsplan erfassten Unternehmen sowie der Sanierungsoptionen) sowie eine Analyse aller erforderlichen Vorbereitungsmaßnahmen enthalten. Um auch angemessen auf einen Krisenfall reagieren zu können, sind institutsspezifische Sanierungsmaßnahmen zu entwickeln.¹¹ Die Wirksamkeit der ausgewählten Sanierungsmaßnahmen sowie die Eignung der im Plan enthaltenen Indikatoren werden im Rahmen hypothetischer Stressszenarien getestet.¹² Da gerade im Krisenfall eine geordnete Kommunikation wesentlichen Einfluss auf Erfolg oder Misserfolg von Maßnahmen hat, ist auch ein Kommunikations- und Informationsplan vorzubereiten.¹³

⁵ § 8 Abs. 2 BaSAG.

⁶ Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, *Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 2–7 f.*

⁷ Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, *Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 2–8.*

⁸ § 8 Abs. 1 BaSAG.

⁹ Siehe § 12 Abs. 2 BaSAG.

¹⁰ Siehe FMA/OeNB, *Erläuterungen von FMA und OeNB zur Erstellung von Sanierungsplänen nach dem BaSAG (Stand April 2016).*

¹¹ Siehe FMA/OeNB, *Erläuterungen von FMA und OeNB zur Erstellung von Sanierungsplänen nach dem BaSAG (Stand April 2016) Rz 45 ff.*

¹² § 9 Abs. 2 BaSAG.

¹³ FMA/OeNB, *Erläuterungen von FMA und OeNB zur Erstellung von Sanierungsplänen nach dem BaSAG (Stand April 2016) Rz 48 ff.*

DIE ABWICKLUNGSPLANUNG

ZIEL DER ABWICKLUNGSPLANUNG

Der Ausdruck „Abwicklung“ ist bisweilen – im Gegensatz zum Begriff „Sanierung“ – fälschlicherweise negativ besetzt.¹⁴ Regelmäßig werden die Abwicklungspläne als „Bankentestamente“ bezeichnet. Da das Testament naturgemäß mit dem Ableben verbunden wird, werden die Ziele des Abwicklungsplans verfälscht dargestellt. Die englische Bezeichnung „Living Will“ fängt den wahren Gedanken eines Abwicklungsplans wohl besser ein, wonach es sich um einen Plan zu einer geordneten Abwicklung handelt, der einerseits Erschütterungen des Vertrauens in die Stabilität des Finanzmarktes vermeiden und andererseits das Überleben funktionsfähiger Teile der Bank ermöglichen soll.

Das Abwicklungsregime stellt im Kern eine Art eigens normiertes Sanierungsverfahren dar, das mitunter das gesamte Institut, aber zumindest Teile davon, vor der Insolvenz und damit vor der vollkommenen Auflösung bewahren soll. Das bedeutet, dass die geschäftlichen Aktivitäten des Instituts – wenn auch möglicherweise in verkleinerter Form – fortgesetzt werden.

Zu beachten ist aber, dass die aktive Anordnung von Abwicklungsmaßnahmen neben der Feststellung des „Failing“ or „Likely to Fail“ voraussetzt, dass keine alternativen Maßnahmen der Privatwirtschaft getroffen werden können und die Abwicklung im öffentlichen Interesse (z. B. Schutz öffentlicher Mittel, Vermeidung nachteiliger Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität etc.) liegt.¹⁵ Diese Fragen sind nicht gänzlich im Vorfeld bei der Planerstellung zu erörtern, sondern jeweils akut im Krisenfall zu klären. Insbesondere die Beantwortung der Frage, ob ein öffentliches Interesse an einer Abwicklung vorliegt, hängt stark von der tatsächlichen Lage im Krisenfall ab. Besteht kein öffentliches Interesse an der Abwicklung der Bank, ist diese grundsätzlich mittels Insolvenzverfahren zu liquidieren.

Der Abwicklungsplan soll vorab eine erfolversprechende Abwicklungsstrategie entwickeln, die sowohl den Abwicklungsansatz¹⁶ als auch das Abwicklungszielbild¹⁷ unter Anwendung der Abwicklungsinstrumente als Kernelemente enthält. Auf Basis der präferierten Abwicklungsstrategie sollen die kritischen Funktionen fortgeführt werden.

Die Beurteilung der „Kritikalität“ einer Funktion erfolgt dabei aus der Perspektive ihrer Wichtigkeit für das Funktionieren der Realwirtschaft und der Finanzmärkte.¹⁸ Als kritisch wird eine Funktion dann eingestuft, wenn deren plötzlicher Ausfall oder Wegfall wahrscheinlich wesentliche Auswirkungen auf Dritte hat, die Gefahr von Ansteckungseffekten birgt oder das allgemeine Marktvertrauen untergräbt.¹⁹ Werden Abwicklungshindernisse erkannt, sind diese zu beseitigen, damit sie einer erfolgreichen Abwicklung nicht im Wege stehen.

Die Abwicklungsstrategien sind auf ihre Glaubwürdigkeit hin zu prüfen. Der Abwicklungsplan muss laufend aktualisiert werden, um trotz Veränderungen bei der Bank oder der Lage am Finanzmarkt für den Notfall aktuell zu bleiben.²⁰

ZUSTÄNDIGKEIT FÜR DIE ERSTELLUNG DES ABWICKLUNGSPLANS

Im Gegensatz zum Sanierungsplan ist der Abwicklungsplan nicht vom Institut selbst zu erstellen, sondern von der zuständigen Abwicklungsbehörde. In Österreich ist die FMA die zuständige Abwicklungsbehörde²¹ und hat daher grundsätzlich für jedes österreichische Institut, das nicht Teil einer Gruppe ist, die einer Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis unterliegt, einen eigenen Abwicklungsplan zu erstellen.²²

¹⁴ Der Begriff „Abwicklung“ wirkt im Gegensatz zum Begriff „Sanierung“ als würde das Institut nach dem Prozess nicht mehr bestehen bleiben.

¹⁵ § 49 Abs. 1 BaSAG.

¹⁶ Hier sind der SPE-Ansatz („Single Point of Entry“) und der MPE-Ansatz („Multiple Point of Entry“) zu unterscheiden. SPE: zentrale Anwendung von Abwicklungsmaßnahmen über die Konzernspitze. Bail-in-fähige Verbindlichkeiten liegen bei der Konzernspitze, Verluste können im Konzern transferiert werden. MPE: Anwendung von Abwicklungsmaßnahmen dezentral im Konzern. Verluste können von den jeweiligen Konzerneinheiten absorbiert werden.

¹⁷ Finanzielle Restrukturierung: Verlustabsorption durch Herabsetzung und/oder Konvertierung von Verbindlichkeiten in Eigenkapital (Bail-in); rechtliche und operative Strukturen bleiben unverändert. Strukturelle Reorganisation: Reduktion des Kapitalbedarfs und/oder Anpassung des Geschäfts- bzw. des Betriebsmodells, um eine Fortführung der kritischen Funktionen zu sichern.

¹⁸ Vgl. EBA, Technical advice on the delegated acts on critical functions and core business lines, EBA/Op/2015/05, Rz 9.

¹⁹ Vgl. § 2 Z 37 BaSAG.

²⁰ Vgl. Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 5–1 f.

²¹ § 3 Abs. 1 BaSAG.

²² § 19 Abs. 1 BaSAG. Das sind derzeit ca. 480 Institute.

Der europäische Gesetzgeber baut als Lehre aus der Finanzkrise die Bankenunion in einem Drei-Säulen-Modell auf: eine einheitliche Bankenaufsicht (Single Supervisory Mechanism – SSM), eine gemeinsame Einlagensicherung und ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism – SRM). Zu diesem Zweck wurde auch eine gemeinsame Abwicklungsbehörde in Brüssel installiert (Single Resolution Board – SRB). Sie ist zuständig für die Abwicklung jener für den Euroraum bedeutenden Institute (Significant Institutions – SI), die im SSM der direkten Aufsicht der EZB unterstehen,²³ sowie aller Bankengruppen, die innerhalb der Bankenunion grenzüberschreitend tätig werden.²⁴ In Österreich fallen derzeit 15 Institute in die Verantwortung des SRB, wobei die FMA als nationale Abwicklungsbehörde integraler Bestandteil des SRB ist und dort Sitz und Stimme hat. Sie leistet auch wesentliche Beiträge zur Erstellung der Abwicklungspläne für österreichische Institute durch das SRB und führt die Kommunikation mit den betroffenen Instituten.²⁵ Der Begriff „Institut“ umfasst Institute nach Art. 4 Abs. 1 Z 1 CRR²⁶ sowie Wertpapierfirmen nach Art. 4 Abs. 1 Z 2 CRR, deren Anfangskapital nach WAG 2007 zumindest € 730.000,- beträgt.²⁷

AUFBAU EINES ABWICKLUNGSPLANS

Der Abwicklungsplan hat der in § 20 Abs. 5 BaSAG geregelten Struktur zu folgen. Als Orientierung hat das SRB ein Handbuch für die nationalen Abwicklungsbehörden erstellt, um eine einheitliche Vorgehensweise zu gewährleisten.²⁸ Ausgangspunkt ist eine strategische Geschäftsanalyse. Darin soll ein detaillierter Überblick der Bank gegeben werden, insbesondere über die Eigentümerstruktur, die Governance, die Bilanz, das Geschäftsmodell, die kritischen Funktionen, die Kerngeschäftsbereiche, in- und externe Verflechtungen, die IT-Systeme sowie die Zugänge zur Finanzmarktinfrastruktur (FMI).

Auf Basis dieser Informationen entwickelt die Abwicklungsbehörde im zweiten Schritt die Abwicklungsstrategie. Dabei ist zuerst zu klären, ob für das Institut eine Insolvenz grundsätzlich glaubwürdig und durchführbar ist, oder ob die Bank im Fall einer „Failing“- or „Likely to Fail“-Entscheidung abgewickelt werden soll. Wird die Abwicklung gegenüber der Insolvenz präferiert, so ist eine bevorzugte Abwicklungsstrategie mit den geeigneten Instrumenten darzulegen.

Die vier wesentlichen Abwicklungsinstrumente sind

- die Unternehmensveräußerung (§§ 75 ff. BaSAG)
- die Bildung eines Brückeninstituts (§§ 78 ff. BaSAG)
- die Ausgliederung von Vermögenswerten (§§ 82 ff. BaSAG)
- und die Gläubigerbeteiligung (Bail-in) (§§ 85 ff. BaSAG).

Im dritten Schritt sind Überlegungen anzustellen, wie der finanzielle und operative Fortbestand des Instituts im Fall einer Abwicklung sichergestellt werden kann. Von zentraler Bedeutung ist dabei die Aufrechterhaltung der Liquidität in der Abwicklung. Wurde nämlich eine „Failing“- or „Likely to Fail“-Entscheidung ausgesprochen, erhöht dies mit großer Wahrscheinlichkeit das Liquiditätserfordernis des Instituts. Gleichzeitig steigen die Kosten für die Aufnahme von frischem Kapital und werden die Anforderungen an die dafür zu begebenden Sicherheiten angehoben. Aus diesem Grund müssen unter Berücksichtigung der Abwicklungsstrategie die Höhe und die Zeitpunkte notwendiger Kapitalspritzen im Abwicklungsplan beurteilt werden. Dafür wird zuerst ausgelotet, welche internen Möglichkeiten bestehen, um kurzzeitig Liquidität zu schaffen (z. B. der Verkauf von Assets oder die Reduktion von Ausgaben). Reicht die interne Liquiditätszufuhr nicht, müssen externe Kapitalquellen für anhaltende Solvenz sorgen. Dabei ist allerdings darauf zu achten, dass diese Quellen im Krisenfall nicht versiegen. Als

²³ Siehe Art. 7 Abs. 2 Verordnung 806/2014/EU zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010, ABl. L 225/2015, 1 (SRM-VO).

²⁴ Art. 7 Abs. 2 lit b BaSAG.

²⁵ § 19 Abs. 1 BaSAG.

²⁶ Verordnung 575/2013/EU über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 Text von Bedeutung für den EWR, ABl. L 176/2013, 1.

²⁷ § 2 Z 23 BaSAG; vgl. Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 5–2.

²⁸ Siehe zur folgenden Ausgestaltung der Abwicklungspläne insbesondere SRB, *The Single Resolution Mechanism – Introduction to Resolution Planning* (2016) 32, <https://srb.europa.eu/en/node/163> 19 ff; Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 5–4 ff.

Lehre aus der Finanzkrise dürfen im Abwicklungsplan staatliche Mittel²⁹ grundsätzlich nicht für die kurzfristige Liquiditätsfinanzierung berücksichtigt werden.³⁰

Um im Krisenfall auch organisatorisch gewappnet zu sein, sind im Abwicklungsplan in einem eigenen Kapitel die Informations- und Kommunikationswege (z. B. zwischen den zuständigen Behörden und mit den Stakeholdern) festzulegen sowie die Sicherung der Zugänge zur erforderlichen Finanzmarktinfrastruktur (z. B. Clearing, Settlement) herauszuarbeiten.

Abgeleitet aus den bisherigen Erkenntnissen und den daraus resultierenden Maßnahmen sind dann in einem nächsten Schritt etwaige Abwicklungshindernisse zu analysieren und im Abwicklungsplan jene Maßnahmen festzulegen, die zu deren Beseitigung zu treffen sind.

Letztendlich ist den Instituten die Möglichkeit einzuräumen, zum ausgearbeiteten Abwicklungsplan eine Stellungnahme abzugeben, die in das Dokument aufzunehmen ist.

SANIERUNGSPLANUNG VS. ABWICKLUNGSPLANUNG – GEMEINSAMKEITEN UND UNTERSCHIEDE

Die Abwicklungsplanung unterscheidet sich zwar in vielerlei Hinsicht von der Sanierungsplanung, weist aber auch Gemeinsamkeiten mit ihr auf.

GEMEINSAMKEITEN

Beide Planarten zielen darauf ab, die Finanzmarktstabilität zu wahren.

Da die Sanierungsplanung vom Institut selbst zu erarbeiten ist, ist das Management gezwungen, sich vorab mit möglichen Krisen auseinanderzusetzen. Allein dies trägt schon dazu bei, Banken widerstandsfähiger zu machen.³¹

Die Sanierungsplanung soll überdies die ungeordnete Insolvenz eines Instituts verhindern, indem schon bei den ersten Anzeichen einer Krise das Institut selbst gefordert ist, Handlungen zu setzen, um eine weitere Eskalation der Situation zu vermeiden.

Sind die Sanierungsmaßnahmen der Bank und allenfalls nachfolgende Interventionsmaßnahmen der Aufsichtsbehörde nicht erfolgreich, so ist über das Institut letztlich ein Insolvenzverfahren zu eröffnen. Ist ein solches aufgrund der Systemrelevanz aus öffentlicher Sicht nicht durchführbar, soll sichergestellt werden, dass jene Funktionen, deren Ausfall zur Gefährdung der Finanzmarktstabilität führen würde, mit dem geplanten Abwicklungsverfahren am Leben erhalten werden.

Inhaltlich bestehen Parallelitäten zumindest zu Beginn der Sanierungs- und Abwicklungspläne. Sowohl im Abwicklungsplan als auch im Sanierungsplan erfolgt in einem der ersten Schritte eine strategische Geschäftsanalyse mit einer Beschreibung der Geschäftsstruktur, des Geschäftsmodells und der Verflechtungen des Instituts. Wesentlich beim Sanierungsplan ist auch die Identifizierung der Kerngeschäftsbereiche und der kritischen Funktionen.³² Somit weisen die Pläne anfangs eine ähnliche Ausgestaltung auf. In der Folge gehen die Inhalte der Pläne aufgrund ihrer jeweiligen Zielsetzung jedoch weit auseinander und gestalten sich autonom voneinander.

UNTERSCHIEDE

Das gemeinsame Ziel der Bewahrung der Finanzmarktstabilität eint Sanierungsplanung und Abwicklungsplanung; der Weg jedoch und insbesondere die dafür zur Verfügung stehenden Maßnahmen sind im Detail allerdings sehr unterschiedlich ausgestaltet. Während die Sanierungsplanung den Fokus auf die Krisenbewältigung der Bank legt und so im Grunde die Weiterführung des bestehenden Instituts verfolgt, konzentriert sich die Abwicklungsplanung insbesondere auf die Fortführung der kritischen Funktionen eines Instituts. Sollte an der Aufgaben-

²⁹ Staatliche Mittel dürfen nur in gesetzlich genau geregelten Fällen eingesetzt werden, siehe § 99 BaSAG.

³⁰ Siehe SRB, *The Single Resolution Mechanism – Introduction to Resolution Planning* (2016) 32, <https://srb.europa.eu/en/node/163>.

³¹ Vgl. Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, *Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 2–1*.

³² Siehe hierzu Erläuterungen von FMA und OeNB zur Erstellung von Sanierungsplänen nach dem BaSAG (Stand April 2016) Rz 17.

erfüllung kein öffentliches Interesse bestehen,³³ wird das Institut nicht abgewickelt, sondern ist der Insolvenzantrag zu stellen.

Unterschiede bestehen auch in der Zuständigkeit der Erstellung der Sanierungs- bzw. der Abwicklungspläne. Sanierungspläne werden von den Instituten selbst erstellt und von der zuständigen Aufsichtsbehörde – FMA oder EZB – geprüft.³⁴ Diese hat festzustellen, ob der Sanierungsplan den gesetzlichen Anforderungen entspricht, und beurteilt diesen insbesondere nach den Kriterien der Vollständigkeit, der Klarheit, der Relevanz der enthaltenen Informationen und seiner Stimmigkeit.³⁵

Im Gegensatz dazu wird der Abwicklungsplan von der zuständigen Abwicklungsbehörde – FMA oder SRB – erstellt. Die betroffenen Institute haben dazu alle erforderlichen Informationen – insbesondere durch Übermittlung von Datentemplates – bereitzustellen. Im derzeitigen Stadium der Abwicklungsplanerstellung handelt es sich dabei vor allem um das „Liability Data Template“ (LDT), ein Template zu den kritischen Funktionen der Bank, zu IT-Systemen sowie FMI-Zugängen.

Die Abwicklungsbehörden bemühen sich, möglichst auf bereits vorhandene Daten bei FMA, OeNB und EZB zurückzugreifen, um Doppelgleisigkeiten zu vermeiden.

DIE HOHEITSGEWALT DER FMA ZUR DURCHSETZUNG DER SANIERUNGS- UND ABWICKLUNGSMASSNAHMEN

Sowohl in der Sanierungs- als auch in der Abwicklungsplanung stehen den Behörden Sanktionen zur Verfügung, um die gesetzlichen Vorgaben durchzusetzen.³⁶ Ansonsten sind die Möglichkeiten der Vorschreibung von Maßnahmen in der Sanierungs- und Abwicklungsplanung allerdings unterschiedlich.

RECHTSDURCHSETZUNG IN DER SANIERUNGSPLANUNG

Sollte der Sanierungsplan bei der Prüfung und Bewertung durch die Aufsichtsbehörde (EZB bzw. FMA) wesentliche Mängel aufweisen oder sollten der Durchführung der geplanten Sanierung wesentliche Hindernisse entgegenstehen, hat die Aufsichtsbehörde das Institut zur Verbesserung des Plans aufzufordern.³⁷ Die Frist zur Verbesserung beträgt grundsätzlich zwei Monate und kann auf drei Monate verlängert werden.³⁸ Vor der Erteilung eines Verbesserungsauftrags hat die Aufsichtsbehörde allerdings dem Institut die Möglichkeit einzuräumen, zum vorläufigen Bewertungsergebnis Stellung zu nehmen.³⁹

Sofern die Mängel nicht angemessen beseitigt werden, kann die Aufsichtsbehörde dem Institut auftragen, bestimmte Änderungen im Plan vorzunehmen.⁴⁰ Werden diese Änderungen nicht innerhalb des vorgegebenen Zeitrahmens erfüllt, so können letztlich auch Maßnahmen behördlich aufgetragen werden; etwa die Verringerung des Risikoprofils oder die Ermöglichung rechtzeitiger Rekapitalisierungsmaßnahmen.⁴¹

RECHTSDURCHSETZUNG IN DER ABWICKLUNGSPLANUNG

Auch der Abwicklungsbehörde stehen umfangreiche behördliche Maßnahmen zur Verfügung, um Abwicklungshindernisse zu beseitigen. Diese Maßnahmen, die im Folgenden teilweise noch näher dargestellt werden, reichen zum Teil sogar weiter als jene in der Sanierungsplanung.⁴² Erhebliche finanzielle Auswirkungen auf die Institute wer-

³³ § 49 Abs. 1 Z 3 BaSAG.

³⁴ § 12 Abs. 2 BaSAG.

³⁵ § 12 BaSAG iVm Art. 16 ff. Delegierte Verordnung 2016/1075/EU zur Ergänzung der Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards, in denen der Inhalt von Sanierungsplänen, Abwicklungsplänen und Gruppenabwicklungsplänen, die Mindestkriterien, anhand deren die zuständige Behörde Sanierungs- und Gruppensanierungspläne zu bewerten hat, die Voraussetzungen für gruppeninterne finanzielle Unterstützung, die Anforderungen an die Unabhängigkeit der Bewerter, die vertragliche Anerkennung von Herabschreibungs- und Umwandlungsbefugnissen, die Verfahren und Inhalte von Mitteilungen und Aussetzungsbekanntmachungen und die konkrete Arbeitsweise der Abwicklungskollegien festgelegt werden, ABl 184/2016, 1.

³⁶ §§ 152 ff. BaSAG.

³⁷ § 13 Abs. 1 BaSAG.

³⁸ § 13 Abs. 2 BaSAG.

³⁹ § 13 Abs. 3 BaSAG.

⁴⁰ § 14 Abs. 1 BaSAG.

⁴¹ § 14 Abs. 3 BaSAG, siehe hierzu Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 2–34 f.

⁴² § 29 Abs. 6 BaSAG.

den zudem die Vorschriften von MREL-Quoten⁴³ (Minimum Requirement for Eligible Liabilities – MREL) und die Einhebung der Beiträge für den Abwicklungsfonds⁴⁴ haben.

UMFANG DES ABWICKLUNGSPLANS

Die Abwicklungsbehörde hat im Hinblick auf die Abwicklungspläne der einzelnen Institute den Zeitpunkt der Erstellung, den Inhalt und den Detaillierungsgrad der Pläne festzulegen,⁴⁵ wobei insbesondere auf die von der Abwicklungsbehörde einzuhaltende Proportionalität zu achten ist. Faktoren sind etwa die Art der Geschäftstätigkeit, das Risikoprofil, die Größe und die Komplexität der Tätigkeit.⁴⁶ Der Umfang der Abwicklungspläne ist insbesondere abhängig von den Auswirkungen, die der Ausfall eines Instituts haben könnte, und der Frage, ob ein Insolvenzverfahren wahrscheinlich erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanzmärkte, auf andere Institute, die Refinanzierungsbedingungen oder die Gesamtwirtschaft hätte.⁴⁷ Je nach Beurteilung dieser Faktoren können die Institute in Kategorien eingeteilt werden, die den Umfang der Planerstellung festlegen. Die Einteilung kann sich jedoch abhängig von der Entwicklung der Bank ändern und ist jährlich zu evaluieren.

MINIMUM REQUIREMENT FOR ELIGIBLE LIABILITIES (MREL)

Die MREL-Quote gilt als die neue regulatorische Kennzahl in den Abwicklungsregularien (§ 100 ff. BaSAG).⁴⁸ Die Institute sollen einen Mindestbetrag an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten halten, um im Fall einer Abwicklung über eine ausreichende Verlustabsorptionsfähigkeit und Rekapitalisierungsmöglichkeit zu verfügen. Die Vorschrift der MREL-Quote ist abhängig von der Abwicklungsstrategie unter Berücksichtigung des Geschäftsmodells, des Risikoprofils und der Refinanzierungsstrategie des Instituts. Die für die MREL-Quote anrechenbaren Verbindlichkeiten (§ 100 Abs. 1 BaSAG) sind nicht gleichbedeutend mit den Verbindlichkeiten, die zur Gläubigerbeteiligung (Bail-in-fähige Verbindlichkeiten) herangezogen werden können (§ 85 Abs. 1 BaSAG).⁴⁹

Die MREL-Quote ist für jedes Institut im Zuge einer Einzelfallbeurteilung festzulegen. Bei Bankengruppen soll es grundsätzlich sowohl eine konsolidierte MREL-Quote als auch eine Quote auf Einzelinstitutsebene geben,⁵⁰ wobei mittels Waiver auf die MREL-Festsetzung im Hinblick auf Einzelinstitute innerhalb einer Gruppe unter gewissen Bedingungen verzichtet werden kann.⁵¹

Zu beachten sind bei der Festsetzung der MREL-Höhe insbesondere die Kriterien in § 100 Abs. 4 BaSAG: etwa ob die MREL-fähigen Verbindlichkeiten ausreichen, um das Institut in einer den Abwicklungszielen entsprechenden Weise abzuwickeln, oder dass der Mindestbetrag an MREL Größe und Geschäftsmodell des Instituts berücksichtigt. In der Abwicklungsplanung ist für ein Institut nicht notwendigerweise eine Abwicklung vorzusehen, da die Abwicklung nicht bei jeder Bank im öffentlichen Interesse liegen wird. Sollte dementsprechend eine Insolvenz glaubhaft durchführbar sein, kann eine niedrigere MREL-Quote festgesetzt werden, da keine berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten für eine Rekapitalisierung nötig sind. Eine Mindest-Quote der MREL ist vom BaSAG nicht vorgesehen.⁵²

Ziel der MREL ist sicherzustellen, dass ein Institut, das in Abwicklung gerät, durch ein Bail-in (bzw. in Kombination mit anderen Abwicklungsinstrumenten) rekapitalisiert und wieder zur Marktfähigkeit geführt werden kann. Dazu müssen die Voraussetzungen für die Vergabe oder Beibehaltung der Bankkonzession erfüllt sein und

⁴³ § 100 ff. BaSAG.

⁴⁴ § 123a Abs. 2 BaSAG.

⁴⁵ § 4 Abs. 1 BaSAG.

⁴⁶ § 1 Abs. 2 BaSAG zur Proportionalität.

⁴⁷ § 4 Abs. 2 BaSAG.

⁴⁸ Vgl. Schiele, *Minimum Requirement for Eligible Liabilities (MREL) – Eine neue regulatorische Anforderung für Banken*, *Banken-Times Spezial Banksteuerung/Treasury* 2016, 21.

⁴⁹ Siehe SRB, *The Single Resolution Mechanism – Introduction to Resolution Planning* (2016) 38 f, <https://srb.europa.eu/en/node/163>.

⁵⁰ § 101 f. BaSAG.

⁵¹ § 100 Abs. 5 BaSAG.

⁵² Vgl. Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, *Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 5–21 mwN*.

zusätzlich das Marktvertrauen wiederhergestellt werden. Eine ausreichend hohe Eigenkapitalquote ist daher essenziell.⁵³ Eigenkapital und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten müssen daher ausreichen, um das Institut so zu rekaptalisieren, dass das Vertrauen der Investoren in das Institut wiederhergestellt werden kann.

Da sich viele österreichische Banken überwiegend durch Einlagen finanzieren, wird die Erfüllung der MREL-Erfordernisse eine erhebliche Herausforderung sowohl für die Institute als auch für die FMA als Abwicklungsbehörde darstellen, da Einlagen von Privatpersonen und KMU für die MREL-Berechnung nicht anrechenbar sind.⁵⁴

HERAUSFORDERUNGEN DER GRUPPENABWICKLUNGSPLANUNG

Viele Banken haben mittlerweile stark verzweigte Unternehmensstrukturen und sind als Gruppen organisiert. Oft liegt dabei zwar der Hauptsitz der Bankengruppe in einem EU-Mitgliedsstaat, sie besitzt aber auch Tochterunternehmen und bedeutende Zweigstellen in anderen EU-Mitgliedsstaaten oder sogar Drittstaaten. Dies stellt die Abwicklungsbehörden innerhalb der EU vor große Herausforderungen, da eine Koordination zwischen den jeweiligen nationalen Behörden in Sachen Abwicklungsplanung, Abwicklungsfähigkeit, MREL-Festsetzung, Maßnahmen zum Abbau wesentlicher Hindernisse und möglicher Konzepte im Abwicklungsfall unumgänglich ist. Gleichzeitig ist es das Ziel, derartigen Institutsgruppen grundsätzlich einen Hauptansprechpartner zur Verfügung stellen, der für die genannten Aufgaben hauptverantwortlich ist.

RESOLUTION COLLEGES: GRENZÜBERSCHREITENDE GRUPPENABWICKLUNGSPLANUNG

Hat eine Gruppe ihren Hauptsitz in der Bankenunion und ein oder mehrere Tochterunternehmen oder bedeutende Zweigstellen in anderen Bankenunionsstaaten – ist sie also grenzüberschreitend tätig –, ist das SRB die zuständige Abwicklungsbehörde.⁵⁵ Die Koordination zwischen den verschiedenen nationalen Abwicklungsbehörden erfolgt in „Internal Resolution Teams“ (IRT), wobei die Entscheidungen vom SRB als zuständige Abwicklungsbehörde getroffen werden.

Sobald ein Gruppeninstitut mindestens ein Tochterunternehmen oder eine bedeutende Zweigstelle in einem Mitgliedsstaat außerhalb der Bankenunion (= nicht teilnehmender Mitgliedsstaat) hat, ist ein „Resolution College“ zu bilden, um die übrigen Mitgliedsstaaten in den Entscheidungsprozess einzubinden. Die Gründung der Resolution Colleges obliegt den Gruppenabwicklungsbehörden (SRB oder nationale Abwicklungsbehörde in dem Land, in dem das Mutterinstitut seinen Hauptsitz hat).⁵⁶

Die Mitglieder eines Resolution Colleges sind insbesondere die zuständigen Abwicklungsbehörden, die zuständigen Aufsichtsbehörden, die zuständigen Ministerien, die Behörden, die für das Einlagensicherungssystem im Mitgliedsstaat zuständig sind, und die europäische Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority – EBA). Zudem können Abwicklungsbehörden von Drittländern als Beobachter eingeladen werden.⁵⁷ Die gemeinsamen Entscheidungen (Joint Decisions) über die von der Gruppenabwicklungsbehörde vorgeschlagenen Agenden⁵⁸ werden von den für den Gruppenabwicklungsplan zuständigen Abwicklungsbehörden gemeinsam mit den Abwicklungsbehörden der nicht an der Bankenunion teilnehmenden Mitgliedsstaaten gefasst.⁵⁹

SINGLE POINT OF ENTRY (SPE) VS. MULTIPLE POINT OF ENTRY (MPE)

Um die Abwicklungsstrategie einer Bankengruppe festzulegen, muss klargestellt werden, bei welchen Instituten

⁵³ Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 5–18 mwN.

⁵⁴ § 100 Abs. 1 Z 6 iVm § 131 Abs. 1 Z 2 BaSAG.

⁵⁵ Art. 7 Abs. 2 lit. b SRM-VO.

⁵⁶ Art. 32 SRM-VO bzw Art. 88 Abs. 1 BRRD (§ 134 Abs. 1 BaSAG).

⁵⁷ Art. 88 Abs. 2 BRRD bzw. § 135 BaSAG.

⁵⁸ Gruppenabwicklungsplan, Abwicklungsfähigkeit eines Instituts, Höhe der MREL, Maßnahmen zum Abbau wesentlicher Hindernisse und mögliche Konzepte im Abwicklungsfall.

⁵⁹ Siehe näher zum Entscheidungsablauf Art. 61 ff. Delegierte Verordnung 2016/1075/EU zur Ergänzung der Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards, in denen der Inhalt von Sanierungsplänen, Abwicklungsplänen und Gruppenabwicklungsplänen, die Mindestkriterien, anhand deren die zuständige Behörde Sanierungs- und Gruppensanierungspläne zu bewerten hat, die Voraussetzungen für gruppeninterne finanzielle Unterstützung, die Anforderungen an die Unabhängigkeit der Bewerter, die vertragliche Anerkennung von Herabschreibungs- und Umwandlungsbefugnissen, die Verfahren und Inhalte von Mitteilungen und Aussetzungsbekanntmachungen und die konkrete Arbeitsweise der Abwicklungskollegien festgelegt werden, ABl L 184/2016, 1.

der Gruppe die Abwicklungsinstrumente angewendet werden. Je nachdem, ob die Abwicklungsinstrumente nur beim Mutterinstitut oder bei mehreren Subinstituten angewendet werden, wird der Abwicklungsansatz als „Single Point of Entry“ (SPE) oder „Multiple Point of Entry“ (MPE) bezeichnet.⁶⁰ Weder in der BRRD noch im BaSAG bestehen Vorgaben im Hinblick auf die zwei Zugänge, weswegen die Abwicklungsbehörden in ihrer Wahl frei sind. Die Wahl eines Ansatzes kann allerdings erhebliche Umstrukturierungen für die Bankengruppe bedeuten, weswegen der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz von der Abwicklungsbehörde in ihrer Auswahl zu beachten ist.⁶¹

Der SPE-Ansatz wird gewählt, um die Abwicklungsbefugnisse nur von der Gruppenabwicklungsbehörde durchzuführen, in dem beim Mutterinstitut die Abwicklungsinstrumente angewendet werden. Die Verluste, die abzudecken sind, werden im Konzern an das Mutterinstitut übertragen und dort zum Beispiel durch ein Bail-in absorbiert. Durch die Rekapitalisierung des Mutterunternehmens kann daraufhin den Tochterunternehmen wieder Kapital und Liquidität zur Verfügung gestellt werden. Danach erfolgt eine Reorganisation der Gruppe, bei der die Ursachen der Krise beseitigt werden sollen.⁶²

Ein SPE-Ansatz wird bei jenen Institutsgruppen verfolgt, die zentralisiert aufgestellt sind und etwa über zentrales Liquiditätsmanagement, Risikomanagement, Treasury, zentrale IT-Organisation oder andere kritische Dienste verfügen. Im Idealfall ist das Mutterinstitut lediglich eine Holding, deren Abwicklung keinerlei Einlagen umfasst, womit ein Bail-in leichter durchgeführt werden kann. Durch die geringere Komplexität der Anwendung der Abwicklungsinstrumente ist eine weniger umfangreiche Kooperation mit anderen Abwicklungsbehörden erforderlich, womit der mitunter schwierige, aber rasch zu erfolgende Abwicklungsvorgang besser durchführbar erscheint.⁶³

Um einen SPE-Ansatz letztlich anwenden zu können, muss das Mutterunternehmen genügend verlustabsorptionsfähiges Kapital besitzen, um die eigenen wie auch die Verluste der Tochterunternehmen tragen zu können. Voraussetzung ist weiters, dass die faktische wie rechtliche Möglichkeit, Verluste der Tochterunternehmen an das Mutterunternehmen weiterzugeben, besteht.⁶⁴

Der MPE-Ansatz erlaubt, dass zwei oder mehrere Abwicklungsbehörden Abwicklungsmaßnahmen auf verschiedene Teile der Gruppe anwenden, was zu einer Teilung der Gruppe in zwei oder mehrere Subgruppen führt. Die Teilung kann auf nationaler oder regionaler Ebene erfolgen. Für die einzelnen Teile der Gruppe werden dann bevorzugte Abwicklungsstrategien festgelegt. Zwar können diese in den verschiedenen Teilen der Gruppe unterschiedlich sein, da es sich aber trotzdem um eine Abwicklungsstrategie für die ganze Gruppe handeln soll, muss von den Abwicklungsbehörden koordiniert vorgegangen werden. Sollte die Vorgangsweise nicht durch die Behörden koordiniert werden, können Behinderungen entstehen oder in der Abwicklung ein Wettlauf auf die Vermögenswerte ausgelöst werden.⁶⁵

Verfolgt werden sollte ein MPE-Ansatz dann, wenn eine Gruppe in klar abgrenzbare Subgruppen unterteilt werden kann, die finanziell, rechtlich und organisatorisch weitgehend selbstständig bestehen können. Um in der Abwicklung Bail-in als Abwicklungsinstrument nutzen zu können, müssen Bail-in-fähige Verbindlichkeiten dezentral von den unterschiedlichen Subgruppen an Dritte begeben werden. Ein MPE-Ansatz wird dann schwierig durchzusetzen sein, wenn die kritischen Funktionen einer Subgruppe auf Leistungen anderer Teile der Gruppe angewiesen sind.⁶⁶

Bei einem MPE-Ansatz müssen zuerst die Eintrittspunkte festgelegt werden. Für jeden einzelnen Eintrittspunkt muss eine Abwicklungsstrategie mit eigenen Abwicklungsinstrumenten geplant werden, ohne dass die verschiedenen Abwicklungsstrategien in der Gesamtgruppe inkonsistent sind. Kritische Funktionen und kritische Dienste müssen in der Abwicklung erhalten bleiben. Das kann gewährleistet werden, indem kritische gemeinsame Dienste

⁶⁰ *Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 6–1.*

⁶¹ § 3 Abs. 2 BaSAG.

⁶² *Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 6–4.*

⁶³ *FSB, Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions: Guidance on Developing Effective Resolution Strategies (2013) 13; Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 6–5.*

⁶⁴ *FSB, Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions: Guidance on Developing Effective Resolution Strategies (2013) 13.*

⁶⁵ *Vgl FSB, Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions: Guidance on Developing Effective Resolution Strategies (2013) 13.*

⁶⁶ *Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015) 6–7.*

durch eine eigene Serviceeinheit sichergestellt werden. Mit beteiligten Abwicklungsbehörden ist eine klare Abstimmung erforderlich, das betrifft vor allem den Zeitpunkt zur Einsetzung von Abwicklungsinstrumenten und die klare Abgrenzung der Reichweite der Abwicklungsbehörden, um im Ernstfall einen Run auf die Vermögenswerte zu verhindern.⁶⁷

ABBAU VON ABWICKLUNGSHINDERNISSEN

Im Rahmen der Abwicklungsplanung bewertet die Abwicklungsbehörde die Abwicklungsfähigkeit eines Instituts bzw. einer Gruppe. Eine Bank ist dann abwicklungsfähig, wenn sie entweder mit einem Insolvenzverfahren liquidiert oder durch Anwendung von Abwicklungsmaßnahmen durchführbar und glaubwürdig abgewickelt werden kann.⁶⁸

Stehen der Abwicklung nach durchgeführter Bewertung durch die Abwicklungsbehörde wesentliche Hindernisse entgegen, so ist das dem Institut per Bescheid mitzuteilen.⁶⁹ Das Institut hat nach Zustellung des Bescheids vier Monate Zeit, der Abwicklungsbehörde geeignete Maßnahmen zur Beseitigung oder zum Abbau der Hindernisse vorzuschlagen.⁷⁰ Die Abwicklungsbehörde prüft den Vorschlag des Instituts und beurteilt nach Anhörung der Aufsichtsbehörde, ob die Maßnahmen geeignet sind, die Hindernisse zu beseitigen oder hinreichend abzubauen.⁷¹

Bei Eignung der vorgeschlagenen Maßnahmen hat die Abwicklungsbehörde dem Institut aufzutragen, die Maßnahmen unverzüglich umzusetzen.⁷² Bei umgekehrtem Ergebnis sind durch die Abwicklungsbehörde eine oder mehrere alternative Maßnahmen für das Institut zum Abbau der Hindernisse mittels Bescheid festzulegen.⁷³ Dabei muss die Abwicklungsbehörde deren Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit sowie den Auswirkungen auf das Institut, der Bedrohung der Finanzstabilität durch die Abwicklungshindernisse sowie der Stabilität und der Fähigkeit des Instituts, einen Beitrag zur Wirtschaft zu leisten, Rechnung tragen.⁷⁴ Als alternative Maßnahmen gelten zum Beispiel die Begrenzung von Risikopositionen, die Veräußerung von bestimmten Vermögenswerten, die Einschränkung bestimmter bestehender oder geplanter Tätigkeiten etc. Nach Festsetzung der Maßnahmen hat das Institut innerhalb eines Monats einen Plan zur Umsetzung zu erstellen.⁷⁵

RESÜMEE

Sanierungs- und Abwicklungsplanung leiten sich zwar aus den gleichen gesetzlichen Grundlagen ab, sie haben aber – wie gezeigt wurde – durchaus unterschiedliche Zielsetzungen. Gemeinsam ist ihnen, dass sie als Lehren aus den Erfahrungen der globalen Finanzkrise gezogen wurden. Gemeinsam ist ihnen aber auch, dass sie einen wesentlichen Beitrag zur Stärkung des Vertrauens in die Banken sowie zur Stabilität des Finanzmarktes beitragen werden.

⁶⁷ Reisenhofer/Galostian Fard/Habliczek, *Sanierung und Abwicklung von Banken – BaSAG (2015)* 6–8.

⁶⁸ Geier, *Abwicklung*, in Jahn/Schmitt/Geier (Hrsg.), *Handbuch Bankensanierung und -abwicklung (2016)* Rz 95 f.

⁶⁹ § 29 Abs. 1 iVm Abs. 7 BaSAG.

⁷⁰ § 29 Abs. 2 BaSAG.

⁷¹ § 29 Abs. 3 BaSAG.

⁷² § 29 Abs. 4 BaSAG.

⁷³ § 29 Abs. 4 iVm Abs. 7 BaSAG.

⁷⁴ § 29 Abs. 5 BaSAG.

⁷⁵ § 29 Abs. 4 BaSAG.

Der Vertrieb verlusttragungsfähiger Bankenwertpapiere als Herausforderung für die Aufsicht

Das neue Aufsichtsregime unter MiFID II & MiFIR gibt den Aufsehern in Beratung und Vertrieb neue Instrumente in die Hand

Mit der Umsetzung des neuen europäischen Regimes für Beratung und Vertrieb von Finanzinstrumenten, dem „MiFID-II-Paket“ (Markets in Financial Instruments Directive II – MiFID II, gemeinsam mit der Markets in Financial Instruments Regulation – MiFIR), treten für Banken und Wertpapierfirmen mit 3. Jänner 2018 neue Regelungen in Kraft, die einen Paradigmenwechsel bedeuten: War der Regulierungsansatz bisher insbesondere auf die internen Prozesse, die Compliance-Organisation sowie die internen Richtlinien der Institute für die Einhaltung der Wohlverhaltenspflichten gegenüber Kunden gerichtet, so knüpfen die neuen Anforderungen und Verpflichtungen vermehrt an die vertriebenen Wertpapierprodukte selbst an. Darüber hinaus erhält die Aufsicht im neuen MiFIR-Regime die Ermächtigung, Finanzinstrumente, strukturierte Einlagen oder Finanztätigkeiten beziehungsweise -praktiken zu beschränken oder sogar zu verbieten, wenn diese erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwerfen oder eine Gefahr für die Stabilität oder Integrität des Finanzsystems oder des Finanzmarktes darstellen.

Gleichzeitig erfordern gravierende Änderungen bei den Eigenkapitalanforderungen sowie die Anforderungen im Zusammenhang mit der Sanierung und Abwicklung von Banken gemäß Banken-Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (BaSAG) die massive Aufnahme zusätzlicher und neuer Eigenkapital- und eigenkapitalähnlicher Instrumente. Aber auch bestimmte Fremdkapitalinstrumente werden künftig zur Deckung etwaiger Verluste und Rekapitalisierung der Bank herangezogen werden können. Gemeinsam mit dem MiFID-II-Paket stellt das völlig neue Anforderungen an die Beratung über und den Vertrieb von Wertpapieren von Banken. Als integrierte Aufsichtsbehörde, die unter anderem prudenzielle Bankenaufsicht, Bankensanierung und -abwicklung sowie die Verhaltensaufsicht im Vertrieb von Finanzinstrumenten unter einem Dach vereint, ist die FMA optimal aufgestellt, diese Herausforderungen zu meistern und damit einen wesentlichen Beitrag zur Stärkung des Vertrauens in die Banken sowie zur Stabilität des Finanzplatzes Österreich zu leisten.

DAS NEUE SANIERUNGS- UND ABWICKLUNGSREGIME ALS HERAUSFORDERUNG IM VERTRIEB VON FINANZINSTRUMENTEN VON BANKEN

In der Finanzkrise mussten europaweit zahlreiche Banken durch Staatshilfe finanziell unterstützt oder gerettet werden. Um bei künftigen Banken Krisen die Kosten für den Steuerzahler so gering wie möglich zu halten und den Teufelskreis aus Bankenrettung und Staatsschulden Krisen zu durchbrechen, hat die Europäische Union (EU) als

dritte Säule der Bankenunion ein völlig neues Regime zur Sanierung und Abwicklung von Banken etabliert. Die Richtlinie 2014/59/EU (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) hat das Ziel, Sanierung und Abwicklung von Finanzinstituten zu ermöglichen, ohne dafür Steuergelder verwenden zu müssen. Künftig sollen die Investoren der Banken und nicht die breite Öffentlichkeit die Kosten des Scheiterns von Banken tragen.

Dazu gibt die BRRD den zuständigen Aufsichts- und Abwicklungsbehörden zwei sehr wichtige Instrumente in die Hand:

- Mit der MREL (Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities) haben die Banken, die gemäß BRRD abwicklungsfähig sind, eine neue, zusätzliche Kapitalquote vorzuschreiben. Diese gibt an, wie viele Eigenmittel und Fremdkapital, das gegebenenfalls zur Verlusttragung und Rekapitalisierung herangezogen werden kann, für den Abwicklungsfall vorzuhalten ist.
- Weiters legt die BRRD fest, dass nun im Abwicklungsfall vorrangig Investoren und Gläubiger etwaige Verluste abzudecken und die Basis für eine Rekapitalisierung zu legen haben. Diese Gläubigerbeteiligung (Bail-in) erlaubt es der Abwicklungsbehörde, in einer Verlusttragungskaskade berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten eines Instituts zu schneiden oder in Eigenkapital umzuwandeln. Darüber hinaus kann die FMA zur Sicherstellung der Fortführung der Dienstleistungen und Unterbindung negativer Effekte auf die Finanzstabilität bei einer Krisenbank wertlose oder ausfallgefährdete Vermögenswerte von werthaltigen, lebensfähigen Teilen „isolieren“. Dazu kann die FMA Anteile an einem Institut oder Vermögenswerte auf einen privaten Käufer oder eine Brückenbank übertragen.

Die Definitionen der MREL-fähigen Forderungen sowie der Bail-in-fähigen Forderungen sind überdies nicht deckungsgleich. Aufgrund dieser in der BRRD normierten Anforderungen und der generell empfindlich angehobenen Anforderungen an Quantität und Qualität der Eigenmittelausstattung ist evident, dass die Banken in den kommenden Jahren hohe Volumina an Bail-in- und MREL-fähigen Finanzinstrumenten emittieren müssen.

Das neue Abwicklungsregime lässt die Kosten des Scheiterns einer Bank nicht einfach verschwinden, es verteilt diese nur anders. Der Steuerzahler soll geschont werden, die Investoren und Gläubiger werden in die Pflicht genommen. Dem Anleger in Finanzinstrumenten von Banken muss klar sein, dass ihn der Staat unter dem Schlagwort der Systemrelevanz der Bank nicht mehr wie selbstverständlich vor Verlusten schützt und mit Steuergeld freikauf.

Dies verpflichtet einerseits den Anleger, sich über Chancen und Risiken dieser Finanzinstrumente ausreichend zu informieren, um eine angemessene Anlageentscheidung treffen zu können. Andererseits verpflichtet es die Ban-

BAIL-IN-FÄHIGE FINANZINSTRUMENTE

Zu den Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten gehören mit Ausnahme einiger gesetzlich festgelegter Positionen (§ 86 Abs. 2 BaSAG) grundsätzlich alle Verbindlichkeiten eines Kreditinstituts. Zu den gesetzlichen Ausnahmen zählen: gesicherte Einlagen, besicherte Verbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus der Verwahrung von Kundengeldern und Kundenvermögen, Verbindlichkeiten aus Treuhandverhältnissen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Zentralverwahrern und Wertpapierliefer- oder -abrechnungssystemen mit einer Laufzeit von weniger als sieben Tagen, Verbindlichkeiten gegenüber Beschäftigten (exkl. Boni), Verbindlichkeiten aus Vergütungsansprüchen, aus Lieferungen und Leistungen sowie aus fälligen Beiträgen für Einlagensicherungssysteme.

Berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten sind unter bestimmten Voraussetzungen MREL-anrechnungsfähig (§ 100 Abs. 2 BaSAG): Die Verbindlichkeit wurde aufgelegt und in voller Höhe eingezahlt; die Verbindlichkeit besteht weder gegenüber dem Institut selbst, noch ist sie von ihm besichert oder garantiert; der Erwerb der Instrumente wurde weder direkt noch indirekt vom Institut finanziert, die Verbindlichkeit weist eine Restlaufzeit von mindestens einem Jahr auf; es handelt sich nicht um eine Verbindlichkeit aus einem Derivat, und es handelt sich nicht um eine Verbindlichkeit aus Einlagen, für die eine Vorzugsstellung in der Insolvenzrangfolge besteht (nicht gedeckte Einlagen von Retailkunden).

ken, intensiv und fair über diese Instrumente zu informieren und ordnungsgemäß zu beraten.

Das MiFID-II-Paket normiert nun für Anbieter von Finanzinstrumenten besonders strenge Wohlverhaltensregeln bei Beratung und Vertrieb an Privatanleger. Für den Vertrieb von Bail-in- und MREL-fähigen Finanzinstrumenten an Privatkunden sind davon fünf besonders relevant:

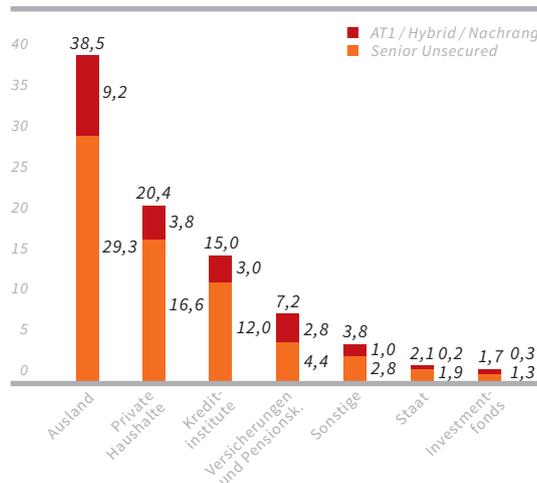
1. Die Anforderungen an die „Product Governance“ sehen unter anderem eine Verpflichtung der Produkthersteller vor, in der Konzipierungsphase eines Finanzinstruments die grundsätzliche Eignung des Instruments für einen bestimmten Zielmarkt zu prüfen und entsprechend zu dokumentieren.
2. Bei einer Eigenplatzierung sind insbesondere die Wohlverhaltensregeln zum Umgang mit Interessenkonflikten zu beachten.
3. In der Phase der Vermarktung bzw. Beratung sind Kunden bzw. potenzielle Kunden klar und eindeutig über die mit Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten verbundenen (Ausfall-)Risiken zu informieren.
4. Bei Anlageberatung und Verkauf des jeweiligen Finanzinstruments sind die Anforderungen an die Eignung- und Angemessenheit von Wertpapierdienstleistungen einzuhalten.
5. Schließlich kann die Aufsichtsbehörde bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen, etwa einer Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren des Finanzmarktes, sogar behördliche Interventionsmaßnahmen wie die Einschränkung des Vertriebs von Bail-in fähigen Finanzinstrumenten an einen bestimmten Zielmarkt verordnen.

KONZIPIERUNGSPHASE: PRODUCT GOVERNANCE

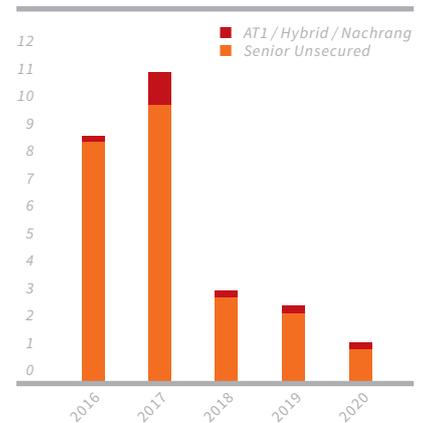
MiFID II sieht vor, dass Kreditinstitute und Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente (einschließlich strukturierter Einlagen) emittieren oder entwickeln (Produkthersteller), einen firmeninternen Produktüberwachungsprozess einzurichten haben. Diesem Produktüberwachungsprozess ist jedes Finanzinstrument zu unterziehen, bevor es vermarktet oder vertrieben wird. Auch wesentliche Anpassungen von bereits auf dem Markt befindlichen Finanzinstrumenten unterliegen dem Produktüberwachungsprozess.

Wesentlicher Bestandteil des Produktüberwachungsprozesses ist die Definition eines geeigneten Zielmarktes für jedes neu entwickelte Finanzinstrument. Damit soll – unter Bedachtnahme auf die Produkteigenschaften (insbesondere das Produktrisiko) – im Vorhinein festgelegt werden, für welchen Zielmarkt (etwa für den Massenmarkt oder für eine ganz bestimmte eingeschränkte Investorengruppe) das Produkt konzipiert wurde bzw. geeignet ist. Demgemäß ist auch die Vertriebsstrategie auf die Bedürfnisse des Zielmarktes abzustimmen. Den Produktherstellern obliegt es auch, dafür zu sorgen, dass das Produkt in weiterer Folge nur auf dem von ihnen festgelegten Zielmarkt vertrieben wird. Hierfür haben sie dem Vertrieb (Distributoren) sämtliche relevanten Informationen über die Produktgenehmigungsverfahren, insbesondere jene zur Zielmarktdefinition, zur Verfügung zu stellen. Distributoren sind wiederum verpflichtet, Vorkehrungen zu treffen, um die Produktinformationen sachgemäß zu nutzen und zu verwenden. Damit wird den Distributoren ermöglicht, die von ihnen angebotenen Produkte zu verstehen und – unter Berücksichtigung des festgelegten Zielmarktes – zu beurteilen, inwieweit das jeweilige Produkt mit dem (Anlage-)Bedarf ihrer Kunden vereinbar ist.

Grafik 2: Platzierung der Bail-in-fähigen Finanzinstrumente (in Mrd. €, gerundet)



Grafik 3: Verteilung der Verbindlichkeiten im Ausland nach Restlaufzeit 2012–2016 (in Mrd. €)



Aber auch für die bereits platzierten Finanzinstrumente, die aufgrund des neuen Abwicklungsregimes einem Bail-in zugeführt werden können, können die „Product Governance“-Regelungen der MiFID II relevant sein. Denn das neue Regelwerk beinhaltet auch die Verpflichtung zur laufenden Überprüfung von Produkten, die bereits auf den Markt gebracht wurden. Dabei ist insbesondere darauf zu achten, ob sich aufgrund nachträglich eingetretener Ereignisse die ursprüngliche Risikobewertung geändert hat oder das Produkt nicht mehr den Bedürfnissen des vorab definierten Zielmarktes entspricht.

Für den Fall der Nichtbefolgung der Verpflichtungen zur Product Governance sieht das Regime des MiFID-II-Pakets eine Eingriffsbefugnis für die Aufsichtsbehörden vor: Wenn ein der MiFID II unterliegendes Unternehmen keinen Product-Governance-Prozess eingerichtet hat oder den implementierten Prozess nicht anwendet, kann die Aufsicht den Vertrieb der betroffenen Finanzinstrumente aussetzen.

SELF PLACEMENT: INTERESSENKONFLIKTE

Es ist davon auszugehen, dass der Vertrieb von Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten (insbesondere zur Erfüllung der MREL-Quote) zum Teil durch Eigenplatzierung (Self Placement) erfolgen wird. Eine Eigenplatzierung liegt vor, wenn ein Unternehmen Finanzinstrumente platziert, die von ihm selbst oder von Unternehmen derselben Gruppe an die eigenen Kunden ausgestellt wurden. Somit steht beim Vertrieb von Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten das Interesse der Bank, die MREL-Quote durch den Vertrieb von anrechnungsfähigen Finanzinstrumenten zu erfüllen, dem Interesse des Kunden, dass die Bank in seinem besten Interesse handelt (und das für ihn geeignetste Finanzinstrument empfiehlt), gegenüber.

Diesem potenziellen Konflikt zwischen den Interessen des das Finanzinstrument emittierenden Kreditinstituts und jenen des Kunden beim Vertrieb des Wertpapiers ist durch ein geeignetes und effizientes Interessenkonfliktmanagement seitens des Kreditinstituts zu begegnen. Schon das derzeit noch gültige MiFID-I-Regime (in Österreich umgesetzt durch das WAG 2007) schreibt vor, dass Unternehmen auf Dauer wirksame organisatorische Vorkehrungen zu treffen haben, um zu verhindern, dass Interessenkonflikte den Kundeninteressen schaden. Dazu sind in schriftlicher Form wirksame, der Größe und Organisation sowie der Art, dem Umfang und der Komplexität der Geschäftstätigkeit angemessene Leitlinien für den Umgang mit Interessenkonflikten festzulegen und laufend anzuwenden.

Im Falle von Self Placement von Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten hat das Kreditinstitut in seiner Interessenkonflikte-Policy zunächst diesen Interessenkonflikt zu identifizieren und insbesondere klarzustellen, dass der Grundsatz, im besten Interesse des Kunden zu handeln, auch beim Vertrieb von Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten nicht beeinträchtigt werden darf. In weiterer Folge hat das Kreditinstitut Leitlinien für das Verhalten der Kundenberater beim Vertrieb von Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten zu definieren und konfliktmitigierende Maßnahmen zu setzen (etwa objektives Pricing, keine Incentives durch Vergütungspolitik, Vertriebsstrategie). Nur wenn durch die Maßnahmen der Interessenkonflikt nicht behoben werden kann, ist dieser (als Ultima Ratio) dem Kunden offenzulegen.

VERTRIEBSPHASE: INFORMATION AN DEN KUNDEN

Bereits nach dem geltenden Wertpapieraufsichtsgesetz haben Rechtsträger (Banken, Wertpapierfirmen) ihren Kunden angemessene Informationen in verständlicher Form zur Verfügung zu stellen. Die Information soll den Kunden nach vernünftigem Ermessen in die Lage versetzen, die genaue Art und die Risiken der Wertpapierdienstleistung und des speziellen Typs von Finanzinstrument, das ihm angeboten wird, zu verstehen, um so auf informierter Grundlage seine Anlageentscheidung treffen zu können. Dem Kunden sollen die Charakteristika des ihm angebotenen Produkts vermittelt werden, sodass er die genauen Eigenschaften der ihm erbrachten Dienstleistung versteht.

Die Risiken, die mit Bail-in fähigen-Finanzinstrumenten einhergehen (dies gilt sowohl für Neuemissionen als auch für bereits aufgelegte Finanzinstrumente), sind für Privatanleger nicht einfach zu verstehen. Bereits 2014 hielt die Europäische Markt- und Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) in einem

„Statement on Potential Risks associated with Investments in Contingent Convertible Instruments“ ihre Ansicht fest, dass die Fähigkeit, die Charakteristika und potenziellen Risiken von sogenannten CoCo Bonds zu verstehen, eine Analyse erfordert, die nur mit der Erfahrung und Ressourcen von ausgewiesenen institutionellen Investoren erfolgen kann. CoCo Bonds (Contingent Convertible Bonds) sind langfristige nachrangige Schuldverschreibungen mit meist festem Coupon, die bei Eintreten von vorher festgelegten Wandlungskriterien automatisch von Fremdin Eigenkapital gewandelt werden. CoCo Bonds verbessern die Eigenkapitalausstattung des Emittenten in wirtschaftlich ungünstigen Situationen, machen die Anleger aber im Fall einer Wandlung zu haftenden Aktionären. 2016 verwies ESMA im Zusammenhang mit dem Vertrieb von Bail-in-fähigen Instrumenten¹ ausdrücklich auf ihre Rechtsansicht und stellte zudem fest, dass „das Universum von Instrumenten, die unter die Definition eines ‚CoCo‘ fallen, viel enger ist als die Allgemeingültigkeit der von Banken emittierten Finanzinstrumente, die dem Abwicklungsregime unterliegen“.

Die Komplexität des Abwicklungsregimes von Banken, das mit der BRRD eingeführt wurde, sowie die Befugnisse der Abwicklungsbehörde, im Anfall die Anleger in Anspruch zu nehmen, können es insbesondere für Privatanleger schwierig machen, die Auswirkungen des neuen Regimes auf ihre Investitionen zu verstehen. Es ist wichtig, dass Anleger auf faire, klare und unmissverständliche Weise auf die Eigenschaften und Risiken in Bezug auf Bail-in-fähige Finanzinstrumente hingewiesen werden, damit sie in der ganzen Tragweite verstehen, dass die BRRD strikte Grenzen für die Verwendung von öffentlichen Geldern zum Schutz von Verlusten von Bankschuldnern vorsieht.

Somit sind Anleger beim Vertrieb von Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten nachweislich, verständlich und fair darüber zu informieren, dass das ihnen angebotene Produkt dem BRRD-Regime unterliegt. Diese Information hat rechtzeitig zu erfolgen, jedenfalls bevor der Kunde vertraglich an das Produkt gebunden wird. Auch nach Auffassung von ESMA² ist der Kunde bzw. der potenzielle Kunde insbesondere darüber aufzuklären, dass

- das Produkt durch keine Einlagensicherung geschützt ist und somit dem Abwicklungsregime unterliegt
- die Auswirkungen auf den Anleger im Fall der Abwicklung wesentlich vom Rang der Forderung in der Gläubigerhierarchie abhängen
- im Abwicklungsfall der von der Bank geschuldete Betrag auf einen Wert von null geschnitten werden kann oder dass das Wertpapier in Anteile an der Bank oder in andere Eigentümerinstrumente umgewandelt werden kann
- im Abwicklungsfall die Überführung in eine Brückenbank oder der Verkauf von Geschäftsfeldern die Fähigkeiten der Bank, ihre Schulden zu zahlen, einschränken kann
- im Abwicklungsfall die Fälligkeit der Finanzinstrumente oder der Zinssatz geändert werden und dass Zahlungen für bestimmte Zeit ausgesetzt werden können
- die Liquidität am Sekundärmarkt bei Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten von Änderungen auf dem Finanzmarkt besonders betroffen sein kann
- bestehende Liquiditätsvereinbarungen den Kunden womöglich nicht davor bewahren können, dass er das Instrument unterhalb seines Ankaufwerts veräußern muss, weil der Emittent gefährdet ist
- Inhaber von den betroffenen Verbindlichkeiten aber im Abwicklungsfall grundsätzlich nicht schlechter gestellt werden dürfen als in einem regulären Insolvenzfall und unter Umständen eine Entschädigung vorzusehen ist.

Zur Erfüllung dieser Informationspflichten haben Unternehmen entsprechende Prozesse im Unternehmen zu definieren bzw. zu implementieren. Diese Prozesse sollen auch berücksichtigen, dass Kunden, die Bail-in-fähige Finanzinstrumente halten, zeitnah über wesentliche Veränderungen bei ihrer Veranlagung informiert werden – dies betrifft auch wesentliche Änderungen in der Sphäre des Emittenten oder in Bezug auf die Eigenschaften oder Bedingungen der Veranlagung. Auch Kunden, die Finanzinstrumente halten, die nunmehr dem Abwicklungsregime der BRRD unterliegen, sollten aktuelle und komplette Informationen zu den Auswirkungen der BRRD auf ihre Finanzinstrumente erhalten. Dies gilt insbesondere dann, wenn die Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen mit dem Kunden eine aufrechte Geschäftsbeziehung (ESMA: „maintain a relationship“) unterhalten, in der Wertpapierdienstleistungen nach MiFID erbracht werden.

¹ ESMA Statement vom 2. 6. 2016: „MiFID practices for firms selling financial instruments subject to the BRRD resolution regime“, ESMA/2016/902.

² ESMA Statement vom 2. 6. 2016: „MiFID practices for firms selling financial instruments subject to the BRRD resolution regime“, ESMA/2016/902.

Die Informationserteilung kann (insbesondere bei Kunden, die bereits solche Produkte halten) im Rahmen von periodischem Reporting oder spezifischer Ad-hoc-Kommunikation erfolgen. Die Information kann über die Unternehmenswebsite oder andere elektronische Medien erfolgen, sofern dies den §16 Abs. 2 iVm § 42 Abs. 3 WAG 2007 entspricht. In Bezug auf wesentliche Veränderungen kann die Information im Rahmen des regelmäßigen Reportings (falls zeitnah) oder aber durch Ad-hoc-Kommunikation, allenfalls über die Website, erfolgen.

VERTRIEBSPHASE: EIGNUNG UND ANGEMESSENHEIT

Im Zuge der Anlageberatung haben Unternehmen (auch schon nach der geltenden Rechtslage) eine Geeignetheitsprüfung durchzuführen. Hierbei hat das Unternehmen zu prüfen und zu bewerten, ob

- die konkrete Dienstleistung bzw. das Finanzinstrument den Anlagezielen des Kunden entspricht
- die damit einhergehenden Risiken für den Kunden finanziell tragbar sind und
- der Kunde das Geschäft bzw. die Dienstleistung aufgrund seiner Erkenntnisse und Erfahrungen im Anlagebereich verstehen kann.

Um die Geeignetheitsprüfung überhaupt durchführen zu können, müssen Rechtsträger demnach in einem ersten Schritt entsprechende Informationen zum Anlageziel des Kunden (Haltedauer, Risikopräferenz, Risikoprofil, Zweck der Anlage), zu Kenntnissen und Erfahrungen im Anlagebereich und zu den finanziellen Verhältnissen des Kunden einholen. Um eine anlegergerechte Beratung sicherzustellen, ist der Berater in einem zweiten Schritt verpflichtet, aufgrund der vorliegenden Informationen zu beurteilen, ob das konkrete Geschäft für den individuellen Kunden geeignet ist.

Wird ein Finanzinstrument ohne Anlageberatung vertrieben (sogenanntes beratungsfreies Geschäft), ist zumindest ein Angemessenheitstest durchzuführen. Die Rechtsträger haben hierfür vom Kunden Informationen zu seinen Kenntnissen und Erfahrungen im Anlagebereich in Bezug auf den speziellen Typ der angebotenen oder vom Kunden gewünschten Produkte oder Dienstleistungen einzuholen, um beurteilen zu können, ob diese für den Kunden angemessen sind. Dabei hat das Unternehmen zu berücksichtigen, ob der betreffende Kunde über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die Risiken im Zusammenhang mit den angebotenen oder gewünschten Produkten oder Dienstleistungen zu verstehen.

Es ist davon auszugehen, dass Bail-in-fähige Finanzinstrumente durch Eigenplatzierung in der Regel im Rahmen der Anlageberatung vertrieben werden. Unternehmen haben daher ihre bereits bestehenden Prozesse für die Geeignetheitsprüfung dahingehend zu evaluieren, ob bzw. inwieweit sich die Änderungen aufgrund der BRRD (Abschaffung der impliziten Unterstützung der Bankgläubiger, Möglichkeit des Bail-in) auf die bestehenden internen Verfahren für die Bewertung der Geeignetheit auswirken. Diesbezüglich ist insbesondere auch die Risikoeinstufung der Produkte, die einem Bail-in zugänglich sind, neu zu bewerten und allenfalls an die neue Risikolage anzupassen.

Im Hinblick auf den Vertrieb von Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten muss die Geeignetheitsprüfung aufgrund des mit derartigen Produkten verbundenen Risikos nachweislich auf hohem Niveau erfolgen. Der Anlageberater wird evaluieren müssen, ob der Kunde sämtliche Risikokomponenten, die mit dem Produkt verbunden sind, verstanden hat. Hierfür sind im Rahmen der Geeignetheitsprüfung weitergehende Informationen über den Kunden einzuholen, sodass bei der Erbringung der Beratung die Konsequenzen der Investition in ein Bail-in-fähiges Finanzinstrument für den jeweiligen Kunden berücksichtigt werden können. Dies betrifft die Anlageziele und Risikobereitschaft des Kunden sowie seine gewünschte Veranlagungsdauer (insbesondere im Zusammenhang mit der möglichen mangelnden Liquidität des Finanzinstruments). Der Anlageberater hat zu hinterfragen, ob die finanziellen Verhältnisse des Kunden adäquat sind, um einigermaßen absehbare künftige Verbindlichkeiten abdecken zu können und potenzielle Investitionsverluste tragen zu können. Auch die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden mit Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten sollten Gegenstand der Geeignetheitsprüfung sein. Die Geeignetheitsprüfung soll insgesamt sicherstellen, dass das Unternehmen einem Kunden nur ein für seine Verhältnisse passendes Geschäft/Produkt empfiehlt. Sofern das Unternehmen bei der Erbringung von Anlageberatung die vorhin genannten Informationen nicht erhält, darf es dem Kunden keine Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumente empfehlen.

Kommt das Unternehmen beim beratungsfreien Geschäft im Zuge der Angemessenheitsprüfung zum Schluss, dass das Produkt für den Kunden nicht angemessen ist, hat es ihn zu warnen. Dies gilt auch, wenn der Kunde nicht sämtliche für die Angemessenheitsprüfung erforderlichen Informationen preisgibt.

Mit MiFID II werden die Anforderungen zum Schutz des Kunden im Rahmen der Eignungs- und Angemessenheitsprüfung erhöht. Während es in Deutschland bereits seit 2010 eine gesetzliche Verpflichtung zur Protokollierung der Anlageberatung gibt, besteht diesbezüglich in Österreich noch Aufholbedarf. MiFID II sieht nun explizit eine verpflichtende schriftliche Dokumentation der Ergebnisse der Geeignetheitsprüfung (Erklärung zur Geeignetheit / Suitability Report) vor. Diese ist dem Kunden auch zur Verfügung zu stellen. Hierbei ist jegliche Form der Empfehlung – sprich Kauf-, Verkaufs- und auch Halteempfehlung – schriftlich zu dokumentieren. In dieser Erklärung sind – neben der Empfehlung – die Eignung der Empfehlung in Verbindung mit den Kundenzielen und -eigenschaften, Zeitpunkt und Ort des Gesprächs, die Gesprächsteilnehmer und die empfohlenen Produkte zu dokumentieren. Bei persönlichen Beratungsgesprächen ist das Beratungsprotokoll nach der Beratung, in jedem Fall aber vor der Durchführung des Auftrags auszuhändigen. Bei telefonischer bzw. elektronischer Kommunikation ist ebenfalls ein Protokoll zu erstellen und dem Kunden auszufolgen, wobei dies hier unmittelbar nach Durchführung des Auftrags erfolgen kann, sofern der Kunde mit der nachträglichen Übermittlung einverstanden ist.

NEUE AUFSICHTSBEFUGNIS: PRODUKTINTERVENTION NACH MIFIR

Die neue MiFIR räumt der zuständigen Behörde überdies eine neue Befugnis ein, die Produktintervention. Demnach kann die nationale Aufsichtsbehörde (in Österreich die FMA) ab Inkrafttreten der MiFIR (3. 1. 2018) die Vermarktung und den Vertrieb von Finanzinstrumenten, strukturierten Einlagen sowie von Finanztätigkeiten bzw. -praktiken auch 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 die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (bei strukturierten Einlagen) ausgesprochen werden.

Solche Verbote oder Beschränkungen unterliegen allerdings strikten Voraussetzungen: Sie können nur 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.

Vor Ausübung des Eingriffsrechts ist allerdings zu prüfen, ob der Missstand durch die Anwendung gelinderer Mittel behebbar ist. Zudem ist die Maßnahme auf ihre Verhältnismäßigkeit zu untersuchen. Auch grenzüberschreitende Aspekte sind zu beachten, so ist insbesondere 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.

Im Hinblick auf den Vertrieb von Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten könnte eine allfällige Intervention etwa dann in Betracht gezogen werden, wenn aufgrund des überwiegenden Vertriebs an Kleinanleger bzw. Privatkunden eine Gläubigerbeteiligung nicht durchführbar ist und dadurch eine Gefährdung für die Stabilität des Finanzsystems gegeben ist. In diesem Zusammenhang könnte allenfalls die Einschränkung der Vermarktung von Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten nur an bestimmte Kundenkategorien evaluiert werden.

FMA-SCHWERPUNKTAKTION ZUM VERTRIEB BAIL-IN-FÄHIGER FINANZINSTRUMENTE

Eine FMA-Analyse hat ergeben, dass österreichische Banken Ende 2016 rund € 88 Mrd. an Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten emittiert haben; davon waren allein € 20 Mrd. bei privaten Haushalten also Kleinanlegern platziert. Die Studie hat überdies ergeben, dass allein 2017 ein Volumen von rund € 20 Mrd. abreift und ersetzt werden muss. Bis 2030 sind es gar € 67 Mrd. In diesen Zahlen ist der zusätzliche Bedarf durch die erhöhten Kapitalanforderungen und die vorzuschreibenden MREL-Quoten noch gar nicht enthalten.

Es ist daher damit zu rechnen, dass österreichische Banken in den kommenden Jahren sehr große Volumina an Bail-in-fähigen Finanzinstrumenten bei Kleinanlegern und privaten Haushalten platzieren müssen; insbesondere auch, da durch den erschwerten Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten – wo zusätzliche Kosten von einem bis fünf Prozentpunkten zu beobachten sind – eine Umschichtung zu inländischen Retailkunden zu erwarten ist.

Um hier „Mis-Selling“ von derartigen Finanzinstrumenten von vornherein hintanzuhalten, wird die FMA in einer Schwerpunktaktion den ordnungsmäßigen Vertrieb überwachen und prüfen. Das neue MiFID-II-Aufsichtsregime gibt ihr dazu die richtigen Instrumente in die Hand.