

# FAKTEN TRENDS **2023** STRATEGIEN



# **FAKTEN, TRENDS UND STRATEGIEN 2023**

#### *IMPRESSUM*

*Herausgeber: Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)*

*A-1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 5*

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

*www.fma.gv.at*

*Quellen (wenn nicht anders angegeben): FMA*

*Fotos: iStockphoto / mf-guddyx (S. 4),*

*iStockphoto / Laurence Dutton (S. 60)*

*Satz- und Druckfehler vorbehalten.*

#### *GESCHLECHTSNEUTRALE FORMULIERUNG*

*Aus Gründen der einfacheren Lesbarkeit wird teilweise auf die geschlechtsspezifische Differenzierung (z. B.*

*Mitarbeiter:innen) verzichtet. Entsprechende Begriffe gelten*

*im Sinne der Gleichbehandlung grundsätzlich für alle*

*Geschlechter.*

## STRATEGIE

FMA-Vorstand: Mittelfristige Risikoanalyse und Aufsichtsstrategie 2023–2027	5
---	---

## AUFSICHT

Aufsichts- und Prüfschwerpunkte 2023	20
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Resilienz und Stabilität	22
Die proportionale Anwendung des europäischen Policy-Rahmens in der Bewertung der Abwicklungsfähigkeit	25
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Digitaler Wandel	28
Identifikation kritischer IKT-Dienstleister für Zwecke der Vorbereitung auf DORA	31
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Neue Geschäftsmodelle	34
Crowdfunding-Dienstleistungen – digitalisierte Form europaweiter Finanzierungsgeschäfte	37
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Kollektiver Verbraucherschutz	40
Digitalisierung in der Verbraucherinformation	43
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Nachhaltigkeit	46
Greenwashing-Analyse am österreichischen Finanzmarkt	49
Aufsichts- und Prüfschwerpunkt: Sauberer Finanzplatz	52
Aufsicht im Spannungsfeld zwischen guten Rahmenbedingungen für innovative Geschäftsmodelle und effizientem Anlegerschutz	54
Transfer der Erfahrungen aus der VASP-Aufsicht in die CASP-Aufsicht	57

## AUSBLICK

„Fit for Future“ – FMA 2025	61
-----------------------------	----

A large wind turbine stands prominently in the foreground, its blades blurred from motion. The scene is set in a vast field of bright yellow flowers, likely rapeseed, under a sky transitioning from a clear blue to a warm orange and red at sunset. In the distance, two more wind turbines are visible against the horizon.

STRATEGIE

# MITTELFRISTIGE RISIKO- ANALYSE UND AUFSICHTS- STRATEGIE 2023–2027

„Nach der Krise ist vor der Krise!“ Selten hat sich dieses Mantra risikoorientierter Aufsicht so rasch bestätigt wie im Jahr 2022. Kaum gab es berechtigt Hoffnung, dass die größten Herausforderungen der COVID-19-Pandemie bewältigt sind und der bereits einsetzende kräftige Aufschwung weiter an Fahrt gewinnt, löste der Krieg Russlands gegen die Ukraine massive wirtschaftliche Verwerfungen aus: Sanktionen und Gegensanktionen, Energie- und Rohstoffverknappung, extreme Preisturbulenzen auf vielen Märkten und eine steigende Inflation sowie als Konsequenz grundlegende Neuordnungen vieler Wirtschaftsbeziehungen und ein Einbrechen der Konjunktur. Die Notenbanken mussten ihre Geldpolitik straffen, abrupt die Zinswende einleiten und werden diese wohl selbst in den Wirtschaftsabschwung hinein fortsetzen. Die Parallelität von hoher Inflation, abrupter Zinswende und einbrechender Konjunktur ist eine toxische Mischung.

## DAS KONJUNKTURBILD VERDÜSTERT SICH

Im Jahr 2020 hat Österreichs Wirtschaft – bedingt durch die COVID-19-Pandemie – die schwerste Rezession seit der Nachkriegszeit (–6,5 % des Bruttoinlandsprodukts, BIP) durchlitten. Mitte 2021 setzte dann aber ein kräftiger Aufschwung ein, die Wirtschaft wuchs im Gesamtjahr um +4,6 %. Und im ersten Halbjahr 2022 wuchs die Wirtschaft mit +7,5 % noch stärker. Doch die russische Aggression gegen die Ukraine bremste den Aufschwung mit einem Mal heftig ein. Das Gesamtjahr 2022 wird die österreichische Wirtschaft – laut Prognose des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (WIFO) – zwar noch mit einem Plus von 4,8 % des BIP abschließen, in den kommenden fünf Jahren dürfte das Wirtschaftswachstum im Schnitt aber maximal +1 % betragen.

Der kräftige Aufschwung aus den schlimmsten COVID-19-Turbulenzen heraus hat in einem fragilen Umfeld zu Rohstoff- und Materialknappheit geführt und bereits gegen Ende 2021 in vielen Ländern Europas die Preise massiv ansteigen lassen: Im Dezember 2021 betrug die Teuerung in Österreich bereits +4,3 %, auf das Gesamtjahr gerechnet waren es +2,8 %. Für November 2022 wird sie auf +10,7 % geschätzt, für das Gesamtjahr auf +8,5 %.

Die Inflation droht anhaltend signifikant höher zu liegen als das geldpolitische Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von „+2,0 % oder knapp darunter“. Die meisten Wirtschaftsforscher gehen davon aus, dass die EZB die Geldpolitik weiter straffen wird, die Zentralbanken ihren Bestand an Staatsanleihen abbauen werden und die Zinssätze zumindest bis 2024 steigen werden. Das WIFO rechnet mit einem Zinsniveau

von +4,8% beim Dreimonatszinssatz beziehungsweise +5,1% bei der Sekundärmarktrendite auf zehnjährige deutsche Bundesanleihen.

Das Außergewöhnliche an der derzeitigen Entwicklung ist, laut OECD, dass das Wirtschaftswachstum in beinahe allen Weltregionen gleichzeitig signifikant zurückgeht, besonders aber in den drei wichtigsten Wirtschaftsblöcken USA, Europa und China. Diese Konstellation habe es bisher sehr selten gegeben, und sie stelle eine besondere Herausforderung dar. Das konjunkturpolitische Umfeld wird daher mittelfristig sehr anspruchsvoll sein.

Zudem ist das aktuelle mittelfristige Umfeld von einer „markanten Risikoasymmetrie“ geprägt, die praktisch ausschließlich zusätzliche Abwärtsrisiken kennt, wie das WIFO analysiert. Die wesentlichen seien: eine weitere Eskalation der russischen Aggression gegen die Ukraine, das Auftreten neuer, gefährlicherer und/oder hoch ansteckender SARS-CoV-2-Varianten, die fragile Wirtschaftsentwicklung der USA sowie die sehr restriktive COVID-19-Politik Chinas, die immer wieder wichtige Produktionszentren oder Häfen lahmlegt und so die globalen Lieferketten blockiert. So würde allein ein vollständiger Erdgaslieferstopp Russlands Europa 2023/24 in eine tiefe und längere Rezession stürzen. Österreich etwa würde dies einen BIP-Rückgang 2023 um –3% bis –4% bescheren.

## **WÄCHTER ÜBER DIE FINANZMARKTSTABILITÄT SCHLAGEN ALARM**

Die Stabilitätswächter rund um den Globus schlagen längst die Alarmglocken. Es ist aber kein einzelnes Risiko, das Sorgen bereitet, sondern vielmehr der Cocktail aus vielen sehr unterschiedlichen Gefahren, die sich im Zusammenspiel gegenseitig verstärken und aufschaukeln können. Zu den konjunkturpolitischen Herausforderungen kommen noch Risiken wie Wirtschaftskriege und Handelskonflikte, Cyberattacken und Blackouts, erforderliche staatliche Hilfspakete und steigende Kosten der Finanzierung der Staatsschulden, Deglobalisierung der Wirtschaft und Deindustrialisierung Europas, globale Fluchtbewegungen und schrumpfende, überalternde Gesellschaften in den entwickelten Industriestaaten und vieles mehr hinzu.

Der Internationale Währungsfonds (IWF), die OECD, die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), der Europäische Systemrisikorat (ESRB), die EZB – sie alle und viele nationale Risikowächter haben bereits Warnungen veröffentlicht. So stellt etwa die EZB in ihrem aktuellen Finanzmarktstabilitätsbericht fest: Die Risiken für die Finanzmarktstabilität haben zugenommen, eine technische Rezession im Euroraum ist wahrscheinlicher geworden. Ihr „Composite Indicator of Systemic Stress“ (CISS), der aus 15 verschiedenen Stressindikatoren zusammengesetzt ist, liegt aktuell über dem Niveau am Höhepunkt der COVID-19-Pandemie und nähert sich bereits den Werten zu Zeiten der globalen Finanzkrise sowie der Euro-Staatsschuldenkrise.

Die Herausforderungen, vor denen die österreichischen Finanzdienstleister in den kommenden Jahren stehen, sind dementsprechend groß. Sie sind aber darauf relativ gut vorbereitet, stabil aufgestellt und stark kapitalisiert; jedenfalls um vieles besser als vor der globalen Finanzkrise, die 2007/2008 losgebrochen ist. Die heimische Finanzwirtschaft hat auch die massiven wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pan-

**Die Herausforderungen, vor denen die österreichischen Finanzdienstleister in den kommenden Jahren stehen, sind groß. Sie sind aber darauf relativ gut vorbereitet, stabil aufgestellt und stark kapitalisiert; jedenfalls um vieles besser als vor der globalen Finanzkrise, die 2007/2008 losgebrochen ist.**



*Vorstand der FMA:  
Eduard Müller und Helmut Ettl*

demie – dank der massiven Unterstützung der öffentlichen Hände für die Realwirtschaft – bisher gut gemeistert.

Die sich abzeichnenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten hinterlassen jedoch bereits erste Spuren in den Kreditportfolios der Banken, es ist eine schleichende Verschlechterung ihrer Qualität zu beobachten. Die Zahl notleidender Kredite (NPL-Quote) steigt zwar noch nicht signifikant an, aber es kommt innerhalb der aushaftenden Kreditportfolios bereits zu Umstufungen in höhere Risikoklassen. Angesichts der sich massiv eintrübenden Konjunktur ist aber mit einer signifikanten Zunahme tatsächlicher Kreditausfälle zu rechnen. Die Kapitalausstattung der heimischen Banken ist mit im Schnitt rund 15,8% hartem Kernkapital (CET-1) zur Jahresmitte 2022 zwar nach wie vor rund doppelt so hoch wie vor der globalen Finanzkrise, sie ist aber wieder leicht rückläufig.

Die jüngsten Stresstests von OeNB und EZB attestieren dem österreichischen Bankensektor trotz des Anstiegs der Finanzmarktstabilitätsrisiken jedenfalls eine solide Risikotragfähigkeit. Sie mahnen aber, vor dem Hintergrund der sich verschärfenden Risikolage solle die derzeit gute Ertragslage für eine weitere Stärkung der Kapitalbasis genützt werden.

Auch die heimische Versicherungswirtschaft ist stabil aufgestellt: Zwei Drittel der Unternehmen weisen einen Solvabilitätsgrad von über 200% aus. Das heißt, sie verfügen über doppelt so hohe Eigenmittel, um etwaige negative Entwicklungen zu kompensieren, als regulatorisch vorgeschrieben. Selbst in den schwierigen vergangenen drei Jahren ist es nicht zu vermehrten Kündigungen von Versicherungen gekommen. Im Gegenteil: Unsichere Zeiten erhöhen den Bedarf an Sicherheit und damit die Nachfrage nach Versicherungen. Der Klimawandel hingegen erweist sich als Fluch und Segen zugleich: Schadensfälle werden zwar schwieriger vorhersehbar und fallen deutlich höher aus, gleichzeitig steigt aber die Nachfrage nach neuen Versicherungen, um sich gegen die extreme Witterung zu wappnen. Angesichts der demografischen Ent-

wicklung und der damit einhergehenden Alterung der Gesellschaft steigt die Nachfrage nach privater Gesundheitsvorsorge. Überdies machen die steigenden Zinsen die klassische Lebensversicherung als Anlage- und Vorsorgeprodukt wieder attraktiv.

Im Asset Management haben Banken, Versicherungen, Investmentfonds und Pensionskassen mit großen Herausforderungen zu kämpfen. Die starken Kurseinbrüche bei Aktien infolge des Russland-Ukraine-Konflikts haben tiefe Spuren in ihren Büchern hinterlassen, die steigenden Zinsen haben ihre Anleihenportfolios aus der lang anhaltenden Niedrigzinsphase signifikant abgewertet. Ihre Anlageperformance ist durch die Bank ins Negative gekippt. Steigende Zinsen sind für die meisten Finanzdienstleister grundsätzlich positiv, da dies die Zinsspanne erhöht und den Geschäftsspielraum erweitert, aber sie müssen sich an das daraus resultierende Risikoumfeld erst anpassen. Das von hoher Unsicherheit geprägte geopolitische und wirtschaftliche Umfeld hat die Volatilität an den Märkten massiv erhöht. Zudem ist mit empfindlichen Preiskorrekturen in Assetklassen zu rechnen, die in den vergangenen Jahren den realwirtschaftlichen Entwicklungen davongaloppiert sind.

Hinsichtlich Finanzmarktstabilität stehen besonders die Immobilienmärkte im Fokus. Getrieben durch das Niedrigzinsumfeld ist es zunehmend zu einer Flucht aus Finanz in Realwerte gekommen, billige Kredite haben diesen Trend angeheizt. Dadurch hat sich die Entwicklung der Immobilienpreise von den realwirtschaftlichen Fundamentaldaten abgekoppelt und zu überhöhten Bewertungen geführt. Gleichzeitig ist die Verschuldung der Kreditnehmer gestiegen. Diese Entwicklungen haben die systemischen Risiken aus der Wohnimmobilienfinanzierung in den vergangenen Jahren kontinuierlich und einschneidend erhöht.

Während die Wohnimmobilienpreise in Europa in den vergangenen zehn Jahren im Schnitt um ein Drittel zugelegt haben, haben sie sich in Österreich verdoppelt. Wie stark sich die Immobilienpreise von der realwirtschaftlichen Entwicklung abgekoppelt haben, zeigt der von der Oesterreichischen Nationalbank berechnete Fundamentalpreisindikator, der die Überbewertung in Österreich inzwischen auf rund 40 % schätzt, in Wien gar auf ca. 45%. War der Nachfrageanstieg in Österreich anfangs stark durch Eigenkapital – Stichwort: Flucht in Betongold – getrieben, so wurde dieser im Lauf der Zeit zunehmend durch Kreditfinanzierung getragen und beschleunigt – insbesondere weil immer mehr Banken im scharfen Wettbewerb untereinander die empfohlenen und international üblichen Standards für eine nachhaltige Hypothekarkreditvergabe missachteten. Überdies wurde in Österreich trotz der ohnedies niedrigen Zinsen ein hoher Anteil der Finanzierungen (rund 50%) zu variablen Zinssätzen abgeschlossen, was bei steigenden Zinsen die finanzielle Belastung der Kreditnehmer drastisch erhöht. Bei gleichzeitig höheren Ausgaben aufgrund starker Preisanstiege bringt das viele Haushalte finanziell unter Druck, Kreditrückzahlungsschwierigkeiten nehmen unweigerlich zu.

Internationaler Währungsfonds (IWF), Europäischer Systemrisikorat (ESRB), das nationale Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) sowie die Bankenaufseher haben daher seit Jahren vor dieser Entwicklung gewarnt. Im Frühjahr 2022 hat der ESRB eine formelle Warnung an Österreich wegen einer drohenden Überhitzung des Wohnimmobilienmarktes und daraus erwachsender Risiken für die Finanzmarktstabilität ausgesprochen. Das FMSG hat daher angeordnet, dass die FMA die international üblichen

**Wie stark sich die Immobilienpreise von der realwirtschaftlichen Entwicklung abgekoppelt haben, zeigt der von der Oesterreichischen Nationalbank berechnete Fundamentalpreisindikator, der die Überbewertung in Österreich inzwischen auf rund 40 % schätzt, in Wien gar auf zirka 45 %.**

und in Österreich bereits seit Jahren empfohlenen Kriterien für eine nachhaltige Vergabe von Immobilienkrediten rechtlich verbindlich durchsetzt: höchstens 90 % Belehnungsquote, maximal 40 % des verfügbaren Einkommens Schuldendienst sowie nicht länger als 35 Jahre Laufzeit. Mit der am 1. 8. 2022 in Kraft getretenen „Verordnung über Maßnahmen zur Begrenzung systemischer Risiken aus der Immobilienfinanzierung bei Kreditinstituten“ (Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung – KIM-VO) ist die FMA diesem Auftrag nachgekommen. Damit haben bereits 25 von 30 Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) derartige kreditnehmerbasierte Maßnahmen für eine nachhaltige Vergabe von Immobilienkrediten implementiert. Sie sollen sicherstellen, dass bei der Kreditvergabe die Leistbarkeit und nicht die hypothekarische Besicherung im Vordergrund steht. Zudem adressieren sie das Risiko einer kreditgetriebenen Immobilienpreisblase. Dies trägt zur Sicherung der Finanzmarktstabilität bei, indem es die exzessiven Aspekte der Immobilienkreditvergabe wie zu hohes Kreditwachstum, zu geringe Besicherung, zu wenig eigene Mittel, zu hoher Schuldendienst und zu lange Laufzeiten reduziert.

Ähnlich kritisch und überbewertet stuften viele Experten den unregulierten Markt der Krypto-Assets ein. Hier ist es aber bereits 2022 zu massiven Korrekturen gekommen. Im ersten Halbjahr brach der Marktwert der gehandelten Krypto-Assets um 60 % ein, im Jahresverlauf gerieten zudem wesentliche Player im Markt in gravierende wirtschaftliche Schwierigkeiten. Obwohl bisher keine Ansteckung der etablierten Finanzmärkte zu beobachten war, zeigt sich doch aus diesen Entwicklungen die Notwendigkeit einer umfassenden Regulierung auch in diesem Bereich.

Nervosität und Unsicherheit haben an vielen Märkten weltweit zugenommen. Der IWF warnt bereits, dass etwa auch offene Investmentfonds oder Schattenbanken, die gigantische Summen an Kapital angesammelt haben und außerhalb von Regulierung und Aufsicht agieren, ebenso über Nacht außer Kontrolle geraten könnten.

## **GEOPOLITISCHE, TECHNOLOGISCHE UND ÖKOLOGISCHE HERAUSFORDERUNGEN**

Das mittelfristige Risikoumfeld ist sehr heterogen: Die Konjunkturprognosen haben sich weltweit – wie gezeigt – massiv verdüstert, überlagert werden die real- und finanzwirtschaftlichen Entwicklungen durch geopolitische, technologische, ökologische und gesellschaftliche Trends, die die Finanzwirtschaft und ihre Märkte zusätzlich vor große Herausforderungen stellen:

- der Weg in eine geopolitische Neuordnung, verschärft durch die anhaltende Krise des Multilateralismus
- der digitale Wandel, der weitreichende Veränderungen in Wirtschaft und Gesellschaft mit sich bringt
- der Kampf gegen die Erderwärmung, der eine globale Neuausrichtung der Wirtschaft erfordert, aber nur schleppend vorankommt
- das sich ändernde Verbraucherverhalten, das die etablierten Schutzmechanismen zunehmend ins Leere laufen lässt
- die Flucht aus Regulierung und Aufsicht, die die Fairness und Ordnungsgemäßheit auf den Finanzmärkten in Frage stellt.

## **DER HOLPRIGE WEG IN EINE GEOPOLITISCHE NEUORDNUNG UND DIE NEUAUSRICHTUNG DER GLOBALEN WIRTSCHAFTSBEZIEHUNGEN**

Putins Angriffskriege gegen die Ukraine und die dadurch ausgelöste offene Konfrontation zwischen dem Westen und Russland haben die seit Längerem schwelende Auseinandersetzung um eine geopolitische Neuordnung plötzlich dramatisch vor Augen geführt und verschärft. Einerseits hat das zu einer Stärkung des transatlantischen Verteidigungsbündnisses geführt, andererseits drängen die wirtschaftlichen und politischen Sanktionen Russland dazu, sich verstärkt Richtung Asien zu orientieren. Große Länder wie China oder Indien fürchten den westlichen Einfluss in ihren Sphären ebenso. Auf lange Sicht wird sich damit eine neue Weltordnung etablieren.

Diese gerade im Fluss befindliche geopolitische Neuordnung wird von einer grundlegenden Neuausrichtung der globalen Wirtschaftsbeziehungen begleitet, insbesondere aus der Sicht Europas.

Die COVID-19-Pandemie und der eskalierende Konflikt mit Russland haben Europa seine gravierenden wirtschaftlichen Abhängigkeiten in der globalisierten Welt aufgezeigt. Massive nationale Maßnahmen im Kampf gegen COVID-19 – etwa Lockdowns oder Reise- und Transportbeschränkungen – haben Lieferketten reißen lassen sowie Rohstoff- und Materialengpässe ausgelöst, die selbst Produktionen in weit entfernten Regionen der Welt lahmgelegt haben. Zudem hat sich gezeigt, dass Europa – um Kostenvorteile zu nutzen – auch kritische Produktionen zum Teil fast vollständig in andere Länder und Kontinente ausgelagert hat; etwa jene von Atemschutzmasken, von Rohmaterialien und Vorprodukten von Medikamenten, von Einmalhandschuhen oder von Kabelbäumen für die Automobilindustrie oder Standard-Computerchips, die in vielen alltäglichen Produkten gebraucht werden, um nur einige Beispiele zu nennen. Hinzu kam die extreme Energieabhängigkeit vieler europäischer Länder von Russland. Europa muss daher einerseits bei kritischen Produktionen zumindest eine Mindestkapazität auf den Alten Kontinent rückverlagern, andererseits muss es, um einseitige Abhängigkeiten zu minimieren, die Bezugsquellen multilateral diversifizieren und verbreitern (Schlagwort: Deglobalisierung).

Da die Finanzmärkte und die Finanzwirtschaft der Spiegel der Realwirtschaft sind, werden diese geopolitischen und weltwirtschaftlichen Herausforderungen letztlich auch auf sie durchschlagen.

## **DIE DIGITALE TRANSFORMATION VERÄNDERT WIRTSCHAFT UND GESELLSCHAFT SEHR WEITREICHEND**

Die Digitalisierung verändert Wirtschaft und Gesellschaft rasant und tiefgreifend, begegnet den Menschen heute überall – und hat die Art, wie sie arbeiten und leben, stark verändert. Fast jeder besitzt heute ein Smartphone, ist nahezu rund um die Uhr online erreichbar, und viele erledigen wesentliche Dinge in Beruf und Freizeit digital – seien es grenzüberschreitende Videokonferenzen, komplexe Finanztransaktionen oder Bestellungen und Urlaubsbuchungen im Internet, um nur einige Beispiele zu nennen. Fast alles kann heute digital erledigt werden, selbst Behördengänge und zum Teil sogar Arztbesuche. Der technologische Wandel ist bereits weit fortgeschritten.

Auch die Zukunft des Finanzwesens ist digital: Verbraucher und Unternehmen können heute alle grundlegenden Funktionen des Finanzsystems wie Zahlen, Sparen, Inves-



**Als Regulator und Aufseher will die FMA den digitalen Wandel aktiv gestalten. Das ist eine der Voraussetzungen, damit die Digitalisierung ihr Wachstumspotenzial entfalten, die Attraktivität des Finanzplatzes Österreich verbessern, die Lebensqualität der Menschen steigern und Wohlstand für alle schaffen kann.**

dienstleister analysieren automatisiert die Profile und Transaktionen ihrer Kunden und unterstützen sie so als umfassende Berater im täglichen Finanzmanagement mit einer breiten Palette digitaler Lösungen, etwa Personal Finance Management Tools, automatisierte Anlageberatung, individualisierte Portfolioverwaltung oder maßgeschneiderte situative Versicherungslösungen. Design, Benutzerfreundlichkeit und User Experience der digitalen Kanäle werden zur Messlatte der Kundenzufriedenheit, ebenso die Bandbreite der verfügbaren Funktionen.

Wichtige Treiber der Digitalisierung sind neue Technologien wie Big Data, Datenanalyse, künstliche Intelligenz oder Cloud Computing. Sie erlauben es den Unternehmen, große Mengen an Daten schnell zu verarbeiten und neue, maßgeschneiderte Dienstleistungen anzubieten. Hyperautomatisierung erhöht die Effizienz und spart Kosten. Dementsprechend braucht eine zukunftsgerichtete Digitalwirtschaft insbesondere Start-ups, die mithilfe neuer Technologien und innovativer Ideen den Fortschritt vorantreiben. Hier gilt es, diese behutsam in die Welt der Regulierung überzuführen. Dazu betreibt die FMA ihre Kontaktstelle FinTech als Know-how- und Expertenpool sowie die Regulatory Sandbox als Inkubator, um die neuen Geschäftsmodelle in einem geschützten Umfeld zu regulatorischer Reife entwickeln zu können.

Dank der digitalen Transformation sind Daten das Gold des 21. Jahrhunderts. Bis 2024 werden sich die global verfügbaren Daten – einschließlich alternativer Datenquellen wie Social Media – im Vergleich zu 2018 verfünffacht haben, so aktuelle Studien. Sie stehen im Zentrum des digitalen Wandels, sind Rohstoff für Innovationen in nahezu allen Lebensbereichen – von der Medizin über Mobilität und Klimaökonomie bis hin zum Finanzwesen. Die enorm komplexen, laufend wachsenden und daher teils schwer überblickbaren Datenmengen sowie technische, rechtliche und organisatorische Nutzungsbarrieren stellen große Herausforderungen bei der Entwicklung neuer sowie der Optimierung bestehender Anwendungen dar. Innovative und verantwortungsvolle Datenbereitstellung, Datenvernetzung und Datennutzung sind daher eine

tieren, Finanzieren, Vorsorgen oder Versichern unabhängig von Ort und Zeit elektronisch erledigen. Innerhalb weniger Minuten kann heute komplett digital ein Bankkonto eröffnet, eine Versicherung abgeschlossen oder eine Wertpapierorder aufgegeben werden. Innovative Anbieter führen neue Technologien, Finanzprodukte oder -dienstleistungen ein. Selbst etablierte Geschäftsmodelle müssen diesen Entwicklungen angepasst werden.

So bauen Finanzdienstleister ihre Onlinepräsenz zu Multi-Service-Plattformen mit Angeboten aus Mobilität, E-Government, Gesundheitswesen etc. aus und versuchen so, ein eigenes Ökosystem zu schaffen, das ihre Kunden möglichst nicht mehr verlassen. Im E-Commerce implementieren Banken – angebunden an das eigene digitale System – Lösungen zur sofortigen Finanzierung von Onlinekäufen einschließlich eigener Marktplätze und Vergleichsportale. Finanz-

der größten Herausforderungen der digitalen Transformation. Es gilt, dieses Potenzial zu nutzen und zugleich grundlegende Werte, Rechte und Freiheiten unserer Gesellschaft zu wahren.

So müssen in Europa Finanzdienstleister derzeit an die 400.000 Datenpunkte allein an Regulatoren und Aufseher melden. Es ist im Sinne aller, diese Komplexität zu reduzieren. Effizienz und Effektivität des Berichtswesens müssen optimiert werden. Es ist zu hinterfragen, welche Daten wirklich notwendig sind, welche Informationen aus bereits vorhandenen Datenquellen gefiltert werden können und wie die Daten aufbereitet sein müssen, damit sie optimal genutzt werden können. Und welche Sup-Tech-Tools braucht es, um die zunehmenden Datenmengen rasch, effizient und effektiv zu verarbeiten? Der Weg in eine „data driven supervision“ ist ein Megaprojekt.

Die digitale Transformation verändert zum Teil aber auch die Finanzdienstleistung selbst sowie das Verhalten der Verbraucher. Mobile-Payment-Systeme ersetzen herkömmliche Bargeldtransaktionen, ermöglichen kontaktloses digitales Bezahlen via Handy, NFC-Card oder der eigenen Uhr. Der Bordcomputer der Autos, die GPS-Daten sowie die Vernetzung via Internet ermöglichen es heute, individuelle Risikoprofile der Fahrer zu erstellen. Daraus maßgeschneiderte Kfz-Polizzen hebeln in letzter Konsequenz sogar den Gedanken der Risikogemeinschaft aus. Der digitale Vertrieb mit seinen kurzen, plakativen und zugespitzten Botschaften sowie die Kommunikation über leicht wegzuklickende Pop-up-Fenster, hinter denen sich komplexe rechtliche Informationen verbergen, höhnen den bisher gewohnten Konsumentenschutz aus.

Der digitale Wandel bringt eben nicht nur Vorteile mit sich. Insbesondere Fragen der Sicherheit rücken zunehmend ins Zentrum der Risikobeurteilung. Kriminelle versuchen immer wieder, an Passwörter zu gelangen, Kreditkarteninformationen abzugreifen oder Kundenidentifikationssysteme zu knacken. Die zunehmende Vernetzung verstärkt auch die IKT-Risiken (Informations- und Kommunikationstechnologie), die die Gesellschaft insgesamt und insbesondere das Finanzsystem für Cyberbedrohungen oder IKT-Störungen anfällig machen. Cyberattacken bis hin zu hybrider Kriegsführung, wie wir sie seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine erleben, Datendiebstahl, Schad- und Erpressersoftware stellen immer größere operationelle Risiken dar. Aber auch die Gefahr eines Blackouts, ausgelöst durch eine Cyberattacke oder durch physikalische Störungen, wird immer mehr zu einem Risiko; ebenso Anhängigkeiten von marktdominierenden IKT-Dienstleistern (Systemanbietern, Rechenzentren, Cloud-Anbietern).

Cyber-Zwischenfälle können nicht nur die Vertraulichkeit, den Datenschutz, die Verfügbarkeit von Daten und die Integrität von IT-System gefährden, sie können sogar die Finanzmarktstabilität erschüttern.

Viele digitale Finanzinstrumente – etwa die meisten auf der „Distributed Ledger Technology“ (DLT) basierenden Kryptos – entziehen sich weitgehend Regulierung und Aufsicht. Sie sind hochspekulativ und anfällig für Marktmanipulationen, ihre extrem volatile Kursentwicklung kennzeichnen Merkmale von Preisblasen.

Die 2022 erfolgten massiven Kurseinbrüche bei vielen Kryptowerten sowie die gravierenden Probleme bei führenden Anbietern und Dienstleistern – etwa beim Stablecoin-System Terra, den Kryptofinanzierern Celsius, Voyager und Blockfi sowie der weltweit zweitgrößten Kryptohandelsplattform(-Börse) FTX – haben das Vertrauen der Kryptofangemeinde massiv erschüttert.

**Es gilt, die neuen Technologien und Ideen behutsam in die Welt der Regulierung überzuführen. Dazu betreibt die FMA ihre Kontaktstelle FinTech als Know-how- und Expertenpool sowie die Regulatory Sandbox als Inkubator, um die neuen Geschäftsmodelle in einem geschützten Umfeld zu regulatorischer Reife entwickeln zu können.**

Diese dramatischen Ereignisse haben vor Augen geführt, wie hochriskant diese Produkte sind, sie haben aber auch gezeigt, dass die Auswirkungen auf die Stabilität der traditionellen Finanzmärkte vernachlässigbar sind; schlicht und einfach weil es sich bei Kryptos um eine in sich geschlossene Welt handelt, die mit der etablierten Finanzwelt noch kaum verzahnt ist und es daher derzeit keine relevanten Ansteckungskanäle gibt. Es ist aber dennoch an der Zeit, die notwendigen regulatorischen Rahmenbedingungen zur Verhinderung eines Krypto-Schocks zu entwickeln: zum einen um ein Level Playing Field zwischen digitalen und analogen Finanzdienstleistern sicherzustellen, zum anderen um Erschütterungen des Verbrauchervertrauens hintanzuhalten. Die geplante Einbeziehung derartiger Produkte in Regulierung und Aufsicht birgt aber gleichzeitig die Gefahr, unseriösen Anbietern und ihren Produkten einen seriösen Mantel umzuhängen. Das gilt es, im regulatorischen Auge zu behalten.

Als Regulator und Aufseher will die FMA den digitalen Wandel aktiv gestalten: seine Chancen nutzen und seine Herausforderungen anpacken. Das ist eine der Voraussetzungen, damit die Digitalisierung ihr Wachstumspotenzial entfalten, die Attraktivität des Finanzplatzes Österreich verbessern, die Lebensqualität der Menschen steigern und Wohlstand für alle schaffen kann.

So wichtig der digitale Wandel für den gesellschaftlichen Fortschritt und die Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandortes und Finanzplatzes Österreichs ist, es darf trotzdem nicht auf jene vergessen werden, die daran nicht teilnehmen können oder wollen. Eine aktuelle Erhebung der Europäischen Kommission hat ergeben, dass 42 % der EU-Bürger die grundlegenden digitalen Fähigkeiten fehlen, um daran teilhaben zu können. In Österreich nutzen etwa nur zwei Drittel der Bankkunden das angebotene Electronic Banking tatsächlich. Banking via Internet wird zwar von 90 % der Altersgruppe bis 35 Jahre genutzt, bei jener über 55 ist es aber nicht einmal mehr die Hälfte (49 %), bei jener über 65 nicht einmal mehr ein Drittel (29 %).

Der „Digital Divide“, also die Spaltung der Gesellschaft, in jene, die mit dieser Technologie aufgewachsen sind oder zumindest zumindest für die Nutzung im Alltag ausreichend digital affin sind, sowie jene, die diese Technologie überfordert oder die deren Anwendung schlicht verweigern, trägt zu den wachsenden gesellschaftlichen Spannungen bei. Viele ältere Menschen, bildungsferne und sozial schwache Schichten, technologiekritische Konsumenten sowie Bewohner dünn besiedelter Regionen sind besonders gefährdet, von bestimmten Finanzdienstleistungen abgeschnitten zu werden. Hier gilt es, ein Mindestmaß an analogem, stationärem Angebot sicherzustellen.

## **DER KAMPF GEGEN DIE KLIMAKATASTROPHE KOMMT NUR SCHLEPPEND VORAN**

Mit dem Pariser Klimaabkommen 2015 hat sich die Weltgemeinschaft das ambitionierte Ziel gesetzt, die Erderwärmung auf maximal +2 Grad zu begrenzen und alles zu tun, diese in der Folge auf +1,5 Grad zu drücken. Die Europäische Union verpflichtete sich, zur Erreichung dieses Ziels ihre Treibhausgasemissionen bis 2030 im Vergleich zu 1990 um 40 % zu reduzieren. Tatsächlich ist aber der weltweite Treibhausgasausstoß, der zur Hälfte von nur drei Ländern – China, USA und Indien – verursacht wird, weiter gestiegen. Und auch Europa hinkt seinen eigenen Zielsetzungen hinterher. Österreich liegt bei seinem Ausstoß nach wie vor auf dem Niveau von 1990. Der weltweite Ener-

giebedarf wird immer noch zu 84 % durch klimaschädliche fossile Energieträger wie Kohle, Erdöl und Erdgas gedeckt.

Eine gewichtige Rolle beim Umstieg auf eine nachhaltige, umweltfreundliche und klimaneutrale Wirtschaft ordnete die Europäische Union bereits in ihrem „Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ 2018 der Finanzwirtschaft zu. Sie soll Nachhaltigkeit in ihren Risikomanagementsystemen verankern, durch Transparenz auf allen Ebenen ökologisches Wirtschaften fördern und die Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen umlenken. Um ihre klimapolitischen Ziele erreichen zu können, beschloss die Europäische Union zuerst 2019 ein € 250 Mrd. schweres Förderpaket, den „European Green Deal“. 2021 erweiterte sie das Investitionspaket um den Auftrag, die Digitalisierung Europas voranzutreiben, und stockte die Fördermittel auf € 800 Mrd. auf.

COVID-19, Russlands Aggression und die Energieturbulenzen haben die Prioritäten über Nacht verschoben und die Kräfte im Kampf gegen die Klimakatastrophe geschwächt. Auch die Schaffung des regulatorischen Rahmens für die Förderversprechen verzögerte sich und hinkt den ursprünglichen Zeitplänen hinterher. So hat die EU etwa dieses Jahr festgelegt, dass Erdgas und Atomenergie zumindest als Übergangstechnologien vorerst als nachhaltig einzustufen sind. Taxonomieverordnung, Offenlegungsverordnung und Benchmarkregime werden nach und nach mit Leben erfüllt, müssen erst mit validen Zahlen, Daten und Fakten untermauert werden.

Nur ein Beispiel: Die EU-Offenlegungsverordnung ist seit März 2021 in Kraft, seither haben Fondsanbieter ihre Produkte zu kategorisieren, ob und wie sie die Ziele Schutz der Umwelt, Wahrung der sozialen Verantwortung sowie Prinzipien ordnungsgemäßer Unternehmensführung einhalten; die sogenannten ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance). „Dunkelgrüne Fonds“ gemäß Artikel 9 haben die strengsten Kriterien zu erfüllen, sie müssen, vereinfacht gesagt, einen Beitrag im Kampf gegen den Klimawandel leisten und dürfen die anderen Kriterien nicht verletzen. „Hellgrüne Fonds“ gemäß Artikel 8 berücksichtigen zwar ESG-Kriterien, dürfen aber auch konventionell investiert sein. Den Rest bilden die lediglich konventionell investierten „grauen Fonds“ gemäß Artikel 6. In der ersten Kategorisierungswelle stuften die Anbieter die Produkte des laut dem Informationsdienstleister Morningstar rund € 11,3 Bio. schweren europäischen Fondsmarktes wie folgt ein: € 500 Mrd. oder 4,3 % als „dunkelgrün“, € 3,7 Bio. oder 33,6 % als „hellgrün“, die restlichen 62,2 % waren demnach „graue Fonds“. Ein internationales Rechercheprojekt namens „Great Green Investment Investigation“ hat europaweit 800 als dunkelgrün eingestufte Fonds analysiert und dabei festgestellt, dass 48 % davon zum Teil auch Investitionen tätigen, die nicht als nachhaltig bezeichnet werden können. Ein erst heuer veröffentlichter technischer Regulierungsstandard der europäischen Aufsicht hat klargestellt, dass „dunkelgrüne Fonds“ ausschließlich nachhaltige Investitionen tätigen sollten. Überdies müssen Fonds ab 2023 für das abgelaufene Geschäftsjahr strenger – und mit mehr Daten untermauert – über ihre ESG-Strategie berichten. Viele Unternehmen, in die sie investieren (wollen), sind aber noch gar nicht verpflichtet, ihr Zahlenwerk so aufzubereiten, dass die ESG-Einstufung mit Daten unterfüttert werden kann. Seither läuft eine Welle von Rückstufungen von Fonds in niedrigere Kategorien, um das Risiko einer Haftung wegen falscher Kategorisierung, Falschberatung oder wegen Verstoßes gegen die Prospektwahrheit einzudämmen.

Es ist also noch viel zu tun. Aufsicht und Finanzmarktteilnehmer stehen erst am Anfang, die Bewertung der ESG-Kriterien auch nachvollziehbar mit validen Zahlen, Daten und Fakten zu unterlegen. Auch die ersten Klima-Stresstests bei Banken haben gezeigt, dass die Datenaufbereitung und die Integration in das Risikomanagement noch viel Verbesserungspotenzial bergen.

Für die Aufsicht über den Finanzmarkt geht es beim Thema Nachhaltigkeit vor allem darum, Transparenz herzustellen, damit die Marktteilnehmer informierte und ihren Bedürfnissen entsprechende Entscheidungen treffen können. Es kann und darf nicht darum gehen, zu entscheiden, was nachhaltig im Sinne der ESG-Kriterien ist. Das ist eine politische Entscheidung, die der Gesetzgeber zu treffen hat. Das „Mandat“ der Finanzmarktaufseher ist, die finanziellen Risiken zu überwachen.

### **DIE GESELLSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNGEN VERÄNDERN DAS VERBRAUCHERVERHALTEN UND STELLEN ETABLIERTE SCHUTZMECHANISMEN IN FRAGE**

In den vergangenen Jahren hat sich das Verbraucher- und Anlegerverhalten signifikant verändert. Verantwortlich dafür sind hauptsächlich zwei parallele Entwicklungen:

- Das lang anhaltende Niedrigzinsumfeld hat auf der Jagd nach Rendite risikoreichere Anlageformen attraktiver gemacht. Zudem ist es zu einer Umschichtung von Vermögen von Finanz- in Realwerte wie Immobilien gekommen, was auch durch extrem niedrige Zinssätze bei der Kreditaufnahme begünstigt wurde. Eine ganze Generation, die bereits in den Finanzmarkt eingetreten ist, kennt die Herausforderungen signifikant steigender Zinsen sowie hoher Inflation nicht.
- Der digitale Wandel hat insbesondere bei der jüngeren, digitalaffinen Generation den Zugang zu Finanzprodukten erleichtert, und zwar nicht nur im regulierten und beaufsichtigten Geschäft, sondern auch im unregulierten und grenzüberschreitenden Angebot. Das hat aber auch den Umgang mit Geld und Finanzprodukten verändert, der Zugang ist spielerischer und risikoreicher geworden.

Der österreichische Finanzmarkt ist historisch stark geprägt durch eine tief verwurzelte Spartradition, bei Anlagen auf dem Kapitalmarkt sind Österreicher hingegen zurückhaltender. So halten die privaten Haushalte etwa 40 % ihres gesamten Finanzvermögens in Spareinlagen, nur rund 20 % in Wertpapieren. Im internationalen Vergleich liegen die Spareinlagen damit um 5 Prozentpunkte über dem europäischen Durchschnitt, die Anlagen in Wertpapieren hingegen um 5 Prozentpunkte darunter. In den vergangenen drei Jahren waren hier aber signifikante Verschiebungen zu beobachten. Durch die pandemiebedingten Einschränkungen sind die Konsumausgaben in Österreich zurückgegangen. Das hat die Sparquote zwar generell erhöht, die Geldanlage wurde aber zum Teil liquider gestaltet sowie in risikoreichere, jedoch mehr Ertrag versprechende Finanzprodukte verlagert.

Da längere Bindungsfristen bei Spareinlagen im extremen Niedrigzinsumfeld kaum zusätzlichen Ertrag brachten, werden heute etwa 70 % aller Einlagen täglich fällig gehalten. Vor fünf Jahren betrug dieser Anteil nur etwa 55 %. Auch Bauspareinlagen haben massiv an Attraktivität verloren. Die Mitte 2022 eingeleitete Zinswende deutet wieder auf eine stärkere Differenzierung nach Bindungsfristen hin. Der massive Anstieg der Inflation seit Herbst 2021 auf zeitweise über 10 % hat die seit der Niedrig-

zinsphase bestehende signifikant negative Realverzinsung noch drastisch verschlimmert. Die realen Wertverluste betragen bei Spareinlagen bis zu 8% oder 9%.

Parallel dazu ist aber seit dem ersten pandemiebedingten Lockdown ein erheblicher Zustrom von Anlegern auf den Kapitalmarkt zu beobachten, und zwar insbesondere durch jüngere Generationen: So hat sich dort die Zahl der 18- bis 24-jährigen Investoren mehr als vervierfacht, jene der 25- bis 39-Jährigen ist etwa zweieinhalbmal so hoch wie vor der Pandemie. Der Zustrom älterer Anleger fiel eindeutig geringer aus.

Diese „Verjüngung“ des Kapitalmarktes in Österreich hat auch das Anlageverhalten verändert, und das betrifft nicht nur die Art der Produkte, sondern auch wie diese erworben werden:

- So investieren die jüngeren Anleger vermehrt in Investmentfonds, insbesondere in „Exchange Traded Funds“ (ETFs). Deren Volumen hat sich bei Kleinanlegern in Österreich in den vergangenen beiden Jahren verdreifacht, wobei sie etwa 6% der Anlagen in Investmentfonds ausmachen. Sie sind für viele Anleger der Einstieg in den Kapitalmarkt. Auch „grüne“ Investments sind bei jüngeren und Kleinanlegern sehr beliebt. Sie machen bereits rund ein Drittel des gesamten verwalteten Fondsvermögens aus und sind die am schnellsten wachsende Assetklasse.
- Jüngere Anleger investieren überdies vermehrt via Onlinebroker, Trading-Apps und Neo-Broker. Das hat gravierende Auswirkungen auf das Anlage- und Risikoverhalten. Denn diese bieten in der Regel entweder ausschließlich oder zumindest hauptsächlich ein reines Ausführungsgeschäft („execution only“) an. Das heißt, es gibt kaum Beratung, keine Empfehlung und auch keine Prüfung, ob das Wertpapier für den spezifischen Anlagebedarf geeignet oder angemessen ist. Bei Geschäften über Trading-Apps und Execution-only-Broker kommt den Anlegern daher ein wesentlich höheres Maß an Eigenverantwortung zu. Viele Trading-Apps verleiten auch durch ihr Design dazu, spielerisch möglichst viele Trades zu machen und zu spekulieren, statt zu investieren. Diese „Gamification“ genannte Vertriebsstrategie führt zu unbedachten Käufen und Verkäufen und geht in der Regel zulasten der Performance.

In der bunten Glitzerwelt des Internets ist es für Verbraucher überdies viel schwieriger, seriöse von unseriösen Anbietern, regulierte und beaufsichtigte Dienstleister von jenen, die juristisch nicht greifbar sind, zu unterscheiden. Sie prüfen oft nicht einmal, ob der Anbieter überhaupt berechtigt ist, die angebotene Finanzdienstleistung zu erbringen, wo gegebenenfalls der Klagsstandort ist, wenn es darum geht, Rechtsansprüche durchzusetzen, oder ob überhaupt und welche Aufsichts- und Sicherungssysteme zuständig sind. Gerade dubiose oder gar betrügerische Anbieter haben oft einen hochprofessionellen Webauftritt. Überdies setzen sie gezielt auf Social-Media-



**Der digitale Wandel hat insbesondere bei der jüngeren, digitalaffinen Generation den Zugang zu Finanzprodukten erleichtert, und zwar nicht nur im regulierten und beaufsichtigten Geschäft, sondern auch im unregulierten und grenzüberschreitenden Angebot. Das hat aber auch den Umgang mit Geld und Finanzprodukten verändert, der Zugang ist spielerischer und risikoreicher geworden.**

Kanäle und Influencer, denen viele hohe Glaubwürdigkeit und großes Vertrauen entgegenbringen. Hier gibt es noch großen Aufklärungsbedarf, hier muss noch viel mehr Risikobewusstsein geschaffen werden.

Die Aufsicht steht angesichts dieser tiefgreifenden Veränderungen im Anleger- und Verbraucherverhalten vor großen Herausforderungen:

- Sie muss sicherstellen, dass die in der analogen Aufsichtswelt bewährten Verbraucherschutzinstrumentarien auch in der digitalen Welt effizient und effektiv angewandt werden.
- Sie muss sich bemühen, dass regulatorische Lücken geschlossen werden, auch um faire Wettbewerbsbedingungen sicherzustellen.
- Sie muss für ein Höchstmaß an Transparenz sorgen, damit Verbraucher und Anleger eine ihren finanziellen Bedürfnissen tatsächlich angemessene Entscheidung treffen können.

### **LÜCKEN UND FLUCHT AUS REGULIERUNG UND AUFSICHT FORDERN FAIRNESS UND ORDNUNGSGEMÄSSHEIT AUF DEN FINANZMÄRKTEN HERAUS**

Die globale Finanzkrise und in der Folge die europäische Staatsschuldenkrise haben viele grundlegende Reformen und neue Regulierungs- und Aufsichtsinstrumente gebracht, die bei der Bewältigung der bevorstehenden großen Herausforderungen helfen werden. Bei manchen Reformansätzen ist aber inzwischen die Dynamik erlahmt; etwa bei der Weiterentwicklung des Aufsichts- und Eigenkapitalregimes für Banken (Stichwort: Basel III), bei der Schaffung eines Europäischen Einlagensicherungssystems, bei einer angemessenen Risikogewichtung von Staatsanleihen in Bankbilanzen, bei der Kapitalmarktunion.

In manchen Bereichen hat die Regulierung nicht mit dem Tempo des technologischen und gesellschaftlichen Wandels Schritt gehalten. So sind etwa viele für die analoge Welt entwickelte und dort bewährte Regularien auf die digitale Welt nicht – oder nur sehr schwer – anwendbar. Das weite Feld der Krypto-Assets wurde hier bereits dargestellt. Sie wurden und werden zum Teil ja gerade so konstruiert, dass sie sich Regulierung und Aufsicht entziehen.

Der digitale Wandel bringt aber auch neue Risiken mit sich, die immer mehr an Bedeutung gewinnen: Cyberrisiken und IKT-Sicherheit etwa, die es auch regulatorisch zu adressieren gilt. Zudem darf der digitale Wandel regulatorisch nicht nur als Risiko und Bedrohung gesehen werden, sondern ebenso als Innovationsmotor, der neue Chancen für Wirtschaft und Gesellschaft sowie den Wirtschaftsstandort und den Finanzplatz eröffnet.

Die Europäische Union hat hier bereits regulatorische Pakete auf den Weg gebracht, die es umzusetzen und mit Leben zu erfüllen gilt. Hierzu nur drei Stichworte: MiCA, die „Markets in Crypto-Assets Regulation“, die dem Markt für digitale Finanzprodukte und Vermögenswerte endlich einen regulatorischen Rahmen geben wird; DORA, der „Digital Operational Resilience Act“, der die digitale Betriebsstabilität in Europa absichern und für eine solide und angemessene Cybersicherheit im Finanzsektor sorgen soll; das DLT-Pilot-Regime, das sich primär an Wertpapierfirmen, Marktbetreiber und Zentralverwahrer richtet und den Weg für dezentral organisierte Kapitalmarktinfrastruk-

turen ebnen soll. Diese neuen Regularien treten in den kommenden Jahren in Kraft, und ihre praktische Umsetzung und Anwendung wird die Aufseher vor große Herausforderungen stellen.

Auch der Kampf gegen die drohende Klimakatastrophe, in dem der Finanzmarkt eine entscheidende Rolle bei der Neuausrichtung des Wirtschaftsmodells in Richtung Nachhaltigkeit spielt, stellt Regulatoren und Aufseher noch vor große Herausforderungen. Hier ist zwar bereits der regulatorische Rahmen im Wesentlichen gesetzt, es gilt nun aber, diesen zu konkretisieren sowie mit einer validen Daten- und Informationsbasis zu unterfüttern, um eine verlässliche handlungsleitende Transparenz sicherzustellen.

Der Kampf gegen Geldwäsche und die Finanzierung des Terrorismus ist ein Kampf gegen bewegliche Ziele. Hier ist der regulatorische Rahmen zwar sehr ausgefeilt und bis auf wenige weiße Flecken weltweit ausgerollt, die rechtliche Durchsetzung ist aber trotz der grenzüberschreitenden Natur dieses Geschäfts nach wie vor national organisiert. Das birgt große Herausforderungen, ist ineffizient und ineffektiv. Mit der Schaffung einer eigenen EU-Geldwäsche-Aufsichtsbehörde, der AMLA (Authority for Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism), die sich auf das Netzwerk der nationalen Aufsichtsbehörden stützt, wird hier endlich eine regulatorische und aufsichtliche Lücke geschlossen. Sie wird besonders risikoreiche grenzüberschreitend tätige Finanzdienstleister selbst beaufsichtigen, die Arbeit der nationalen Behörden unterstützen und koordinieren und so das System zur Prävention der Geldwäscherei auf ein höheres, weil grenzüberschreitendes Level heben. Hier gilt es, die nötigen nationalen wie europäischen Vorbereitungen zu treffen, um einen raschen und möglichst reibungslosen Start dieser europäischen Zusammenarbeit zu ermöglichen.

Als unabhängige und integrierte Aufsichtsbehörde für den Finanzmarkt Österreich muss die FMA Bedingungen, die den Finanzplatz und seine Teilnehmer verletzlich machen, möglichst frühzeitig erkennen, risikoorientiert agieren und Schwachstellen identifizieren, bevor diese zu Bruchstellen werden. Einen Beitrag dazu leistet sie mit ihrer jährlich überarbeiteten mittelfristigen Risikoanalyse. Die hier vorgestellte Risikoanalyse 2023–2027 zeigt, dass die Marktteilnehmer auf dem Finanzplatz Österreich in den kommenden Jahren vor besonders großen und schwierigen Herausforderungen stehen – so auch die FMA als Regulator und Aufseher. Die FMA wird diese streng, unabhängig, mutig, schnell, risikoorientiert, vernetzt, ganzheitlich und vorausschauend adressieren. Welche Aufsichts- und Prüfungsschwerpunkte sie aus der aktuellen mittelfristigen Risikoanalyse für das Jahr 2023 abgeleitet hat, wird im nächsten Kapitel im Detail dargestellt.

**Als unabhängige und integrierte Aufsichtsbehörde für den Finanzmarkt Österreich muss die FMA Bedingungen, die den Finanzplatz und seine Teilnehmer verletzlich machen, möglichst frühzeitig erkennen, risikoorientiert agieren und Schwachstellen identifizieren, bevor diese zu Bruchstellen werden.**

# DIE AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKTE 2023

**D**ie FMA bekennt sich zum Grundsatz der Transparenz und führt einen offenen Dialog mit allen Stakeholdern, dem Markt und den beaufsichtigten Unternehmen. Ein wichtiger Beitrag dazu ist, die Aufsichts- und Prüfschwerpunkte für das kommende Jahr zu veröffentlichen.

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

Aus der „Mittelfristigen Risikoanalyse und Aufsichtsstrategie 2023–2027“, die der Vorstand der FMA, Helmut Ettl und Eduard Müller, im Einleitungskapitel dieser Publikation skizziert hat, hat die FMA folgende Aufsichts- und Prüfschwerpunkte für das Jahr 2023 abgeleitet und festgelegt (> *Abbildung 1*):

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

### Sauberer Finanzplatz

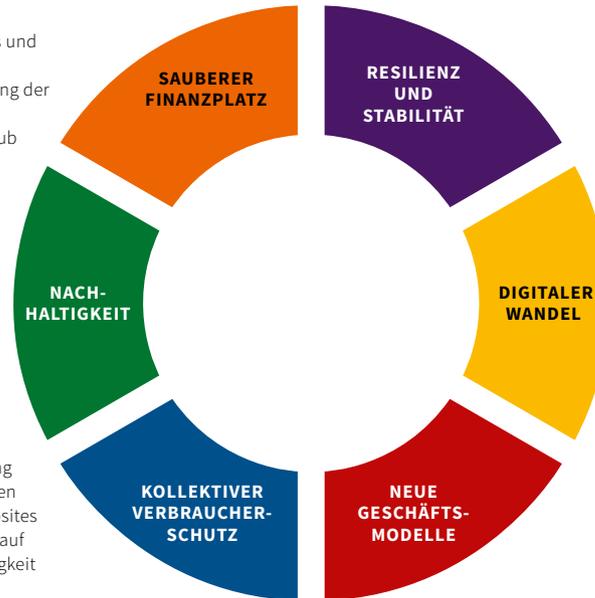
- Monitoring und Analyse von Trends und Geschäftspraktiken
- Automationsunterstützte Auswertung der Whistleblowing-Meldungen
- Nationaler Kompetenz- und Info-Hub für Prävention von Geldwäsche

### Nachhaltigkeit

- Integration von Nachhaltigkeitsrisiken ins Risikomanagement, in die Strategie und Governance beaufsichtigter Unternehmen
- Fokus auf Offenlegung und nichtfinanzielle Berichterstattung
- Greenwashing

### Kollektiver Verbraucherschutz

- Risikoorientiertes Market-Monitoring
- Transparenz bei Prämienhöhungen
- Analyse der Informationen auf Websites
- Fokus der Verbraucherinformation auf Inflation, Altersvorsorge, Nachhaltigkeit und Krypto-Assets



### Resilienz und Stabilität

- Risiken und Vulnerabilitäten identifizieren
- Kapitalausstattung verbessern, Risiken adressieren
- Nachhaltige Kreditvergabe sicherstellen
- Abwicklungsfähigkeit der Banken stärken

### Digitaler Wandel

- Stabilität digitaler Systeme fördern
- Resilienz gegenüber Cyberrisiken ausbauen

### Neue Geschäftsmodelle

- Regulatory Sandbox und Neukonzessionierungen
- Umsetzung IFR/IFD, „große“ Wertpapierfirmen
- Vorbereitung auf kommende europäische Regulierungen zu Kryptowerten und zur DLT-Technologie

**Abbildung 1:** Aufsichtsschwerpunkte der FMA 2023

- **KOLLEKTIVER VERBRAUCHERSCHUTZ:** Den Schutz der Verbraucher in einem sich rasant verändernden Umfeld – Stichworte: digitaler Wandel, verändertes Konsumentenverhalten, demografische Entwicklung, Zinswende – weiterzuentwickeln
- **NACHHALTIGKEIT:** Den Finanzmarkt und all seine Teilnehmer beim Umbau zu einem nachhaltigen Wirtschaftsmodell regulatorisch und aufsichtlich zu begleiten und zu unterstützen
- **SAUBERER FINANZPLATZ ÖSTERREICH:** Die Sauberkeit und Reputation des Finanzplatzes Österreich auf allen Ebenen zu sichern

Die Veröffentlichung der aktuellen mittelfristigen Risikoanalyse sowie der daraus abgeleiteten Aufsichts- und Prüfschwerpunkte für das kommende Jahr macht die Beaufsichtigten einerseits auf Risikofelder in ihrem Geschäftsfeld aufmerksam und gibt ihnen andererseits so auch die Möglichkeit, sich gezielt auf die risikoorientierten aufsichtlichen Schwerpunkte 2023 vorzubereiten. Das stärkt das Risikobewusstsein, schafft Transparenz, welche Herausforderungen die Aufsicht identifiziert hat und besonders adressieren wird, und gibt den Beaufsichtigten so zielgerichtet Hinweise, worauf sie sich besonders zu fokussieren haben.

# AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: RESILIENZ UND STABILITÄT

**D**er österreichische Finanzmarkt und seine Teilnehmer haben sich trotz der großen Herausforderungen der vergangenen Jahre – COVID-19-Pandemie, Krise des Multilateralismus, massive wirtschaftliche Verwerfungen durch den Krieg Russlands gegen die Ukraine, abrupte geldpolitische Neuausrichtung der Notenbanken – bisher als stabil und widerstandsfähig erwiesen. Dies ist zum einen der entschlossenen und massiven Unterstützung durch die öffentlichen Hände geschuldet, zum anderen aber auch der Tatsache, dass aus der globalen Finanzkrise 2007/2008 regulatorisch und aufsichtlich die richtigen Lehren gezogen wurden. Regulatorische Lücken wurden geschlossen, bestehende Regelwerke im Lichte der Erfahrungen weiterentwickelt und EU-weit harmonisiert, neue Aufsichtsinstrumentarien geschaffen sowie die Kapitalbasis und die Liquidität der Anbieter – und damit deren Krisenfestigkeit – gestärkt.

Die geopolitischen und realwirtschaftlichen Herausforderungen nehmen dennoch weiter zu, der technologische und gesellschaftliche Wandel schreitet rasant voran, die Auswirkungen auf die Finanzmärkte werden immer größer. Das erhöht in vielen Bereichen die Risiken und in der Folge auch die Verwundbarkeit des Finanzsystems.

Realwirtschaftliche Herausforderungen wie Energie-, Rohstoff- und Materialknappheit, brüchige Lieferketten, eine sich massiv eintrübende Konjunktur bis hin zu Rezessionsängsten, ein anhaltend starker Inflationsdruck, die abrupte Zinswende sowie die extrem hohe Volatilität auf den Finanz- und Kapitalmärkten werden unweigerlich direkte sowie indirekte Auswirkungen auf viele Finanzmarktteilnehmer haben. Die Gefahr, dass Risiken schlagend werden, steigt signifikant, und zwar nicht nur eines, sondern auch mehrere gleichzeitig.

Diese Entwicklungen haben den Internationalen Währungsfonds (IWF) sowie den Europäischen Systemrisikorat ESRB<sup>1</sup> veranlasst, eindringliche Warnungen auszusprechen und ein rasches Vorgehen aller Beteiligten einzufordern.

Auch der österreichische Finanzplatz und seine Akteure müssen sich auf die kommenden unsicheren Zeiten vorbereiten. Die FMA als integrierte Aufsichtsbehörde leistet dazu ihren Beitrag, in dem sie vorausschauend agiert und möglichen gefährlichen Entwicklungen rechtzeitig und entschlossen entgegengewirkt, um die Stabilität des Finanzmarktes Österreich sicherzustellen. Dazu wird sie 2023 insbesondere folgende spezifische Schwerpunkte setzen und Projekte umsetzen:

- **Rasches Erkennen von Vulnerabilitäten:** Um ein rasches aufsichtliches Handeln sicherzustellen, werden geopolitische und ökonomische Entwicklungen sowie deren Auswirkungen auf die Märkte und die beaufsichtigten Unternehmen über sämtliche Aufsichtsbereiche der FMA hinweg gesamthaft eng beobachtet und analysiert: Dabei wird der laufende Dialog mit den beaufsichtigten Unternehmen ein zentrales Element sein, ebenso werden insbesondere Vulnerabilitätsanalysen und Stresstests durchgeführt.
- **Kapitalausstattung weiter verbessern, Risiken adressieren:** Bei den Banken sind erkannte Risiken – unter anderem – durch eine angemessene Kapitalausstattung zu adressieren und diese so zu verbessern, dass sie auch internationalen Vergleichen standhält. Bei den Versicherungsunternehmen wird ein Fokus auf die praktische Anwendung der internen Modelle gelegt, und die laufende Aufsicht wird risikospezifisch inhaltlich ausgebaut.
- **Solide und nachhaltige Kreditvergabe sicherstellen:** Um das aufgrund des schwierigen Umfelds zunehmende Kreditrisiko einzudämmen, wird bei der Neuvergabe von Krediten auf die Einhaltung nachhaltiger Vergabestandards fokussiert, insbesondere auf jene der KIM-VO<sup>2</sup> bei der privaten Finanzierung von Wohnimmobilien.
- **Aufbau der Sanierungs- und Abwicklungsplanung für Zentrale Gegenparteien (CCPs) in der Finanzinfrastruktur:** Als nunmehr neu zuständige Behörde für die Erstellung der Abwicklungsplanung für CCPs sowie für die Überprüfung ihrer Sanierungspläne wird die in Österreich angesiedelte CCP.A in dieses Regime einbezogen. Das leistet einen wesentlichen Beitrag zur Absicherung von kritischen Marktinfrastrukturen.
- **Verbesserung der Abwicklungsfähigkeit der österreichischen Banken:** Die schrittweise Implementierung der europäischen Vorgaben zur Abwicklungsfähigkeit von Banken sowie die Identifikation und Adressierung von Abwicklungshindernissen werden forciert. Dabei wird der Proportionalitätsgrundsatz konsequent angewandt.
- **Grenzüberschreitender Abwicklungs-Dry-Run:** Der Fall der Sberbank Europe hat gezeigt, wie herausfordernd eine existenzielle Krise insbesondere bei einer länderübergreifend tätigen Bankengruppe ist. In einem solchen Fall ist eine reibungslose grenzüberschreitende Zusammenarbeit die Basis für eine erfolgreiche Abwicklung

**Ein zentrales Element wird der laufende Dialog mit den beaufsichtigten Unternehmen sein, ebenso werden insbesondere Vulnerabilitätsanalysen und Stresstests durchgeführt.**

<sup>1</sup> European Systemic Risk Board.

<sup>2</sup> Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung (KIM-VO), veröffentlicht im Bundesgesetzblatt der Republik Österreich vom 17. 6. 2022.

zur Sicherung der Finanzmarktstabilität. Es wird daher gemeinsam mit Schwesterbehörden und europäischen Institutionen eine grenzüberschreitende Krisenübung zu einem Abwicklungsfall durchgeführt.

# DIE PROPORTIONALE ANWENDUNG DES EUROPÄISCHEN POLICY- RAHMENS IN DER BEWERTUNG DER ABWICKLUNGSFÄHIGKEIT

**D**ie FMA hat für alle Banken in ihrem Zuständigkeitsbereich im Rahmen der jährlichen Aktualisierung der Abwicklungspläne eine Bewertung der Abwicklungsfähigkeit vorzunehmen.

Hat die FMA für eine Bank eine Abwicklungsstrategie festgelegt, hat sie im Rahmen der Bewertung der Abwicklungsfähigkeit („resolvability assessment“) zu prüfen, ob bei Ausfall dieser Bank die Anwendung der gewählten Abwicklungsstrategie glaubwürdig und durchführbar wäre. Hier wird geprüft, ob die Umsetzung der Abwicklungsstrategie eines oder mehrere der gesetzlichen Abwicklungsziele gefährden würde; insbesondere die Sicherstellung kritischer Funktionen und die Vermeidung erheblicher negativer Auswirkungen auf die Finanzstabilität. Zudem ist zu prüfen, wie und ob die Bank alle Anforderungen erfüllt, die für eine praktische Durchführung der Abwicklungsstrategie erforderlich sind.

Kommt die FMA zu dem Ergebnis, dass die Anwendung der Abwicklungsstrategie glaubwürdig und durchführbar ist, gilt die Bank als abwicklungsfähig. Andernfalls kann die FMA ein Abwicklungshindernis feststellen und insbesondere ein Verfahren zur Anordnung von Maßnahmen zum Abbau bzw. zur Beseitigung dieses Hindernisses einleiten, um die Abwicklungsfähigkeit der Bank herzustellen.

## **ANFORDERUNGEN UND METHODEN ZUR BEWERTUNG DER ABWICKLUNGSFÄHIGKEIT**

Die Anforderungen an die Abwicklungsfähigkeit einer Bank gehen im Grundsatz aus dem Kriterienkatalog des „Bundesgesetzes über die Sanierung und Abwicklung von

Banken“ (BaSAG)<sup>1</sup> hervor: Darin ist beispielsweise definiert, inwieweit bei der Bank Personal, Infrastrukturen, Finanzierung, Liquidität und Kapital im erforderlichen Maß vorhanden sein müssen, um die Kerngeschäftsbereiche und kritischen Operationen der Bank im Fall einer Abwicklung aufrechterhalten zu können, oder inwieweit im Fall einer Abwicklung Dienstleistungsvereinbarungen der Bank durchsetzbar zu sein haben und der dauerhafte Zugang zu Zahlungs- und Abrechnungssystemen sichergestellt sein muss. Konkretisiert werden die Anforderungen an die Abwicklungsfähigkeit in den Anforderungskatalogen der Europäischen Abwicklungsbehörde SRB (Single Resolution Board) und der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority): Die sogenannten „Expectations for Banks“ des SRB wurden im April 2020 veröffentlicht, die Leitlinien der EBA zur Abwicklungsfähigkeit im Jänner 2022 sowie im September 2022 (hinsichtlich Übertragbarkeit von Teilen einer Bank im Rahmen einer Abwicklung).

Darüber hinaus wurden auf europäischer Ebene methodische Vorgaben für die Bewertung der Abwicklungsfähigkeit festgelegt: Das SRB sieht die Bewertung der Abwicklungsfähigkeit anhand eines grafischen Auswertungstools in Form einer sogenannten Heatmap vor. Dabei handelt es sich um ein Tool zur leicht erfassbaren und vergleichbaren Aufbereitung und gesamthaften Visualisierung von Daten zu den verschiedenen Anforderungen an die Abwicklungsfähigkeit. In dieser Heatmap können Fortschritte sowie etwaige Problembereiche und Hindernisse bei der Abwicklungsfähigkeit nachvollzogen und ein möglicher Handlungsbedarf für die Bank und die FMA identifiziert werden. Die EBA wird voraussichtlich in Form einer Erweiterung der „Leitlinien zur Abwicklungsfähigkeit“ Vorgaben zu einer jährlichen Selbsteinschätzung der Banken zum Stand der Umsetzung von Anforderungen an die Abwicklungsfähigkeit („self-assessment“) sowie zur Erstellung eines Mehrjahresprogramms für die Überprüfung dieser Umsetzung durch die Abwicklungsbehörde bereitstellen („resolvability testing“).

**Die FMA hat im Abwicklungsplanungszyklus 2022 begonnen, die Bewertung der Abwicklungsfähigkeit auf Grundlage dieser europäischen Anforderungskataloge und Methoden durchzuführen. Im ersten Halbjahr 2023 wird die FMA den Banken erstmals die Ergebnisse der durchgeführten Bewertung der Abwicklungsfähigkeit bekanntgeben.**

## **DIE ANWENDUNG DES PROPORTIONALITÄTSGRUNDSATZES**

Die FMA hat im Abwicklungsplanungszyklus 2022 begonnen, die Bewertung der Abwicklungsfähigkeit auf Grundlage dieser europäischen Anforderungskataloge und Methoden durchzuführen. Zu diesem Zweck hat sie den betroffenen Banken die maßgeblichen Anforderungen bekanntgegeben, Berichte der Banken zur Selbsteinschätzung ihrer Umsetzung dieser Anforderungen eingeholt und die Ergebnisse der Bewertung in Form von Heatmaps dargestellt. Bei ihrer Beurteilung, wie die europäischen Vorgaben eingehalten werden, berücksichtigt die FMA den Proportionalitätsgrundsatz. Das bedeutet einerseits, dass einzelne Anforderungen an die Abwicklungsfähigkeit in Abhängigkeit von den Charakteristika der Bank (Geschäftsmodell, Struktur, grenzüberschreitende Tätigkeiten etc.) und von der gewählten Abwicklungsstrategie bankindividuell mehr, weniger oder gar nicht relevant für die betroffene Bank sind. Andererseits werden die Anforderungen an die Abwicklungsfähigkeit nicht in einem, sondern – nach inhaltlichen Schwerpunkten gegliedert – gestaffelt über die Jahre 2022 bis 2024 den Banken zur Umsetzung aufgetragen und in die Bewertung der Abwicklungsfähigkeit nach Maßgabe der vorgegebenen Methoden einbezogen („phase-in“).

<sup>1</sup> Siehe Anlage zu § 27 BaSAG.

Im ersten Halbjahr 2023 wird die FMA den Banken erstmals die Ergebnisse der durchgeführten Bewertung der Abwicklungsfähigkeit auf Basis dieser Vorgaben bekanntgeben. Zudem wird sie für den Abwicklungsplanungszyklus 2023 ihre Bewertung weiterer Anforderungen an die Abwicklungsfähigkeit – insbesondere zur Bereitstellung von zusätzlichen Daten – durchführen. So wird schrittweise die vollständige Abwicklungsfähigkeit der österreichischen Banken her- und fortlaufend sichergestellt.

# AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: DIGITALER WANDEL

**D**ie Digitalisierung schreitet praktisch in allen Bereichen von Wirtschaft und Gesellschaft zügig voran. Die massiven Auswirkungen und großen Herausforderungen der COVID-19-Pandemie haben dieser Entwicklung in den vergangenen Jahren noch einmal einen zusätzlichen Schub gegeben. Der digitale Wandel bringt für die Finanzmärkte und all ihre Teilnehmer neue Chancen mit sich, birgt aber auch nicht zu unterschätzende neue Risiken. Ziel der FMA ist es, hier einen regulatorischen und aufsichtlichen Rahmen zu bieten, der einerseits Innovationen ermöglicht und fördert, andererseits faire Wettbewerbsbedingungen und einen angemessenen Verbraucherschutz sicherstellt.

Digitalisierung bedeutet aber in weiten Bereichen nicht einfach eine evolutionäre Weiterentwicklung der analogen Welt, sondern stellt oft einen Technologiebruch dar, der grundsätzlich Neues bringt. Der bisherige Aufsichts- und Prüfschwerpunkt „Digitalisierung“ wurde daher zu „Digitaler Wandel“ weiterentwickelt.

Die FMA beobachtet die Entwicklungen eng, analysiert Veränderungen genau und adressiert identifizierte Risiken konsequent. Um die hohe Qualität der Aufsicht und das Vertrauen der Kunden und Märkte in die Tätigkeit der FMA auch unter neuen Rahmenbedingungen aufrechterhalten zu können, passt sie ihre Aufsichtsstrategie laufend an und entwickelt ihre Instrumentarien bedarfsorientiert weiter und erarbeitet, wo notwendig, zielgerichtet neue.

Nur wenn die neuen Risiken erkannt, analysiert und gemanagt werden, können sich die Vorteile der Digitalisierung für alle Marktteilnehmer voll entfalten.

Eine wichtige Aufgabe sieht die FMA auch darin, die beaufsichtigten Unternehmen bei den Veränderungsprozessen zu begleiten. Dabei nutzt sie die Ergebnisse ihrer Digitali-

sierungsstudien und Erkenntnisse aus der laufenden Beaufsichtigung, um im Dialog mit diesen deren Strategien zu diskutieren und in einem frühen Stadium auf Schwachstellen hinzuweisen.

Die Digitalisierung ist nicht nur der Motor für viele junge, aufstrebende, innovative Unternehmen, von den Folgen des digitalen Wandels sind auch die etablierten Player massiv betroffen. Auch für diese wandelt sich das Umfeld zum Teil grundlegend, etwa durch veränderte Kundenerwartungen bei Produktgestaltung und Vertrieb, steigende Cyberbedrohungen oder verstärkten Druck auf die Kosteneffizienz, um nur einige Beispiele zu nennen.

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

Bei aller Digitalisierungseuphorie darf der digitale Wandel nicht zu Intransparenz und Diskriminierung führen, es muss immer eine Tür zur analogen Welt offen bleiben, damit Bevölkerungsgruppen, die nicht digitalaffin sind, nicht von den neuen Entwicklungen oder gar vom Finanzmarkt und von wesentlichen seiner Dienstleistungen ausgeschlossen werden.

Die FMA adressiert daher 2023 den digitalen Wandel insbesondere durch folgende Projekte und Maßnahmen:

- **Stabilität digitaler Systeme fördern:** Die künftige „EU-Verordnung über digitale Betriebsstabilität“ (DORA) soll sicherstellen, dass der europäische Finanzsektor in der Lage ist, die Betriebsstabilität auch bei einer schwerwiegenden Störung aufrechtzuerhalten. Über die wesentlichen Inhalte dieser Verordnung wurde bereits eine politische Einigung<sup>1</sup> erzielt. In Vorbereitung auf DORA wird die FMA daher bei den beaufsichtigten Unternehmen einen Fokus auf die IKT-Risiken legen, deren Risikomanagement und die Governance im Umgang damit. Zudem wird die FMA die IKT-Dienstleisterlandschaft weiter genau analysieren und daraus resultierende Risiken – insbesondere in Bezug auf mögliche Systemrisiken bzw. Ansteckungskanäle – evaluieren. Die daraus abgeleiteten Erkenntnisse sollen auch in die Risiko-beurteilung im Rahmen der laufenden Überwachungstätigkeit integriert werden. Insbesondere sind dazu folgende konkrete Maßnahmen geplant:
  - Evaluierung des institutsspezifischen IKT-Risiko-Managements bei Banken im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses SREP<sup>2</sup>
  - Vor-Ort-Prüfungen mit Schwerpunkt auf „Informations- und Kommunikations-

<sup>1</sup> Den Text zur politischen Einigung beim „Digital Operational Resilience Act“ (DORA) finden Sie unter dem Link: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/05/11/digital-finance-provisional-agreement-reached-on-dora/>.

<sup>2</sup> Der aufsichtliche Überprüfungs- und Bewertungsprozess SREP (Supervisory Review and Evaluation Process) fokussiert auf die Tragfähigkeit des Geschäftsmodells, Governance und Risikomanagement, Kapitaladäquanz und Liquidität.

**Die Digitalisierung ist nicht nur der Motor für viele junge, aufstrebende, innovative Unternehmen, von den Folgen des digitalen Wandels sind auch die etablierten Player massiv betroffen. Auch für diese wandelt sich das Umfeld zum Teil grundlegend, etwa durch veränderte Kundenerwartungen bei Produktgestaltung und Vertrieb, steigende Cyberbedrohungen oder verstärkten Druck auf Kosteneffizienz.**

technologie“ (IKT) der beaufsichtigten Unternehmen, wobei der Fokus auf IKT-Sicherheit, Auslagerungen und Drittanbieter gelegt wird

- Weiterentwicklung des Cyber-Dashboards der FMA und des Konzepts zur Messung des Reifegrades in Sachen Digitalisierung („Digitales Risikoprofil“), insbesondere bei Versicherungsunternehmen

■ **Resilienz gegenüber Cyberrisiken ausbauen:** Angesichts der jüngst massiv gestiegenen und auch folgenschwereren Cyberattacken wird die FMA:

- die „Cyber Maturity Level Assessments“ beaufsichtigter Unternehmen vorantreiben
- im Rahmen des Aufsichtsprozesses und der Vor-Ort-Prüfungen in allen Sektoren einen Fokus auf Cyberrisiken legen
- an der Umsetzung eines österreichischen TIBER-Frameworks<sup>3</sup> für Banken mitwirken
- die „Cyber Security Exercises“ auf weitere Versicherungsunternehmen ausrollen
- ein marktweites Assessment der Risikominderungsmaßnahmen anhand eines konkreten Cybervorfallszenarios durchführen.

---

<sup>3</sup> TIBER-EU (Threat Intelligence-based Ethical Red Teaming) ist ein von der EZB entwickeltes Rahmenwerk zu bedrohungsgeleiteten Penetrationstests für Cyberrisiken. Hierin werden Regeln und Mindeststandards festgelegt, nach welchen Unternehmen ihre Cyber-Abwehrfähigkeit durch beauftragte Hacker überprüfen lassen können.

# IDENTIFIKATION KRITISCHER IKT-DIENSTLEITER FÜR ZWECKE DER VORBEREITUNG AUF DORA

**D**er Einsatz moderner Technologien kann die Effizienz bestehender Prozesse steigern, den Kundenkontakt verbessern und neue Geschäftszweige eröffnen. Um diese Technologien erschließen zu können, setzen die Unternehmen des österreichischen Finanzmarktes zunehmend auf die Zusammenarbeit mit innovativen Start-ups (FinTechs, InsurTechs) sowie auf den Bezug von Dienstleistungen digitaler Informations- und Kommunikationstechnik (IKT) von spezialisierten externen Anbietern. Heute betreibt bereits die Mehrheit der Akteure des Finanzsektors kritische Geschäftsprozesse in Zusammenarbeit mit solchen Dienstleistern.

Neben neuen Möglichkeiten und Chancen ergeben sich aus diesem Trend der Vernetzung von Finanzmarkt und Technologiespezialisten jedoch auch strukturelle Risiken. Einige dieser IKT-Dienstleister sind gleichzeitig für mehrere Unternehmen, zum Teil auch aus unterschiedlichen Marktsektoren, tätig. Das birgt die Gefahr von Ansteckungskanälen und Risikokonzentrationen. Ein Vorfall bei einem dieser zentralen Dienstleister kann unter Umständen den Geschäftsbetrieb bei mehreren beaufsichtigten Unternehmen gleichzeitig beeinträchtigen. Zudem zeigt sich, dass Cyberattacken – seien sie politisch, terroristisch oder kriminell motiviert – zunehmend bei den IT-Lieferketten ansetzen.

Die Europäische Union adressiert diese Herausforderungen mit einem umfassenden Regelwerk zur Stärkung und Verbesserung der IKT-Sicherheit, dem „Digital Operational Resilience Act“ (DORA). Über die Inhalte dieser geplanten EU-Verordnung zur Betriebsstabilität digitaler Systeme des Finanzsektors gibt es bereits eine grundsätzliche politische Einigung, es wird aber noch an technischen Details gefeilt. Sie wird

voraussichtlich frühestens Ende 2024 unter anderem spezifische Vorgaben im Bereich Governance und Beaufsichtigung kritischer IKT-Dienstleister bringen.

### NEUE VORGABEN GEMÄSS DORA

DORA sieht etwa Vorgaben zu Governance beim Bezug kritischer IKT-Dienstleistungen sowie Mindestvorgaben zu Vertragsinhalten zwischen Finanzunternehmen und IKT-Dienstleistern vor. Neu in diesem Kontext ist das Konzept eines europäischen Aufsichtsregimes für kritische IKT-Dienstleister.

Dabei sollen im ersten Schritt kritische IKT-Dienstleister auf nationaler Ebene erhoben werden, um anschließend eine Gesamtliste auf europäischer Ebene zu erstellen. Im Weiteren wird jedem kritischen IKT-Dienstleister – abhängig von dessen Haupttätigkeitsbereich – eine der europäischen Aufsichtsbehörden (EBA<sup>1</sup>, EIOPA<sup>2</sup>, ESMA<sup>3</sup>) als zuständiges Überwachungsorgan zugewiesen. Diese koordinieren und organisieren entsprechende Aufsichtstätigkeiten inklusive Vor-Ort Prüfungen.

### VORBEREITUNGSARBEITEN DER FMA

Die FMA analysiert vertiefend die IKT-Dienstleisterlandschaft in Österreich, um die IKT-Sicherheit des Finanzmarktes auf nationaler Ebene effektiv beaufsichtigen zu können und auf ein aus DORA hervorgehendes Aufsichtsregime über IKT-Dienstleister vorbereitet zu sein.

Dabei stehen folgende Zielsetzungen im Vordergrund:

- Identifikation von kritischen IKT-Dienstleistern
- Frühzeitige Erkennung von Konzentrationsrisiken auf Ebene der Subdienstleister
- Einschätzung der Auswirkungen von Ereignissen bei IKT-Dienstleistungsunternehmen
- Frühzeitige Erkennung aufsichtsrelevanter Trends im Bereich der IKT-Dienstleister, zum Beispiel in Bezug auf Zertifizierungen und Cloudnutzung

Um Einblick in die Struktur des IKT-Dienstleistermarktes zu erhalten, hat die FMA die IKT-Vernetzungen bereits im Rahmen ihrer „Digitalisierungsstudie 2021“ untersucht. Dabei wurden bei einer sehr hohen Marktabdeckung in allen Segmenten des Finanzmarktes insgesamt 960 kritische Dienstleister- und Subdienstleisterbeziehungen zwischen 189 beaufsichtigten Finanzmarktteilnehmern und 496 reinen IKT-Unternehmen erhoben. Die daraus erstellte IKT-Dienstleisterlandkarte verdeutlicht die starke Vernetzung von Finanz- und Technologiesektor (> *Abbildung 2*).

Diese Landkarte wird in der Aufsichtspraxis der FMA bereits aktiv genutzt, um im Fall eines Problems bei einem Dienstleister mögliche Ansteckungskanäle und Auswirkungskaskaden im Finanzsektor einschätzen zu können. Die möglichen Verflechtungen mit russischen, belarussischen und ukrainischen IKT-Unternehmen konnten so beispielsweise bei Ausbruch des Krieges im Februar 2022 schnell identifiziert und evaluiert werden.

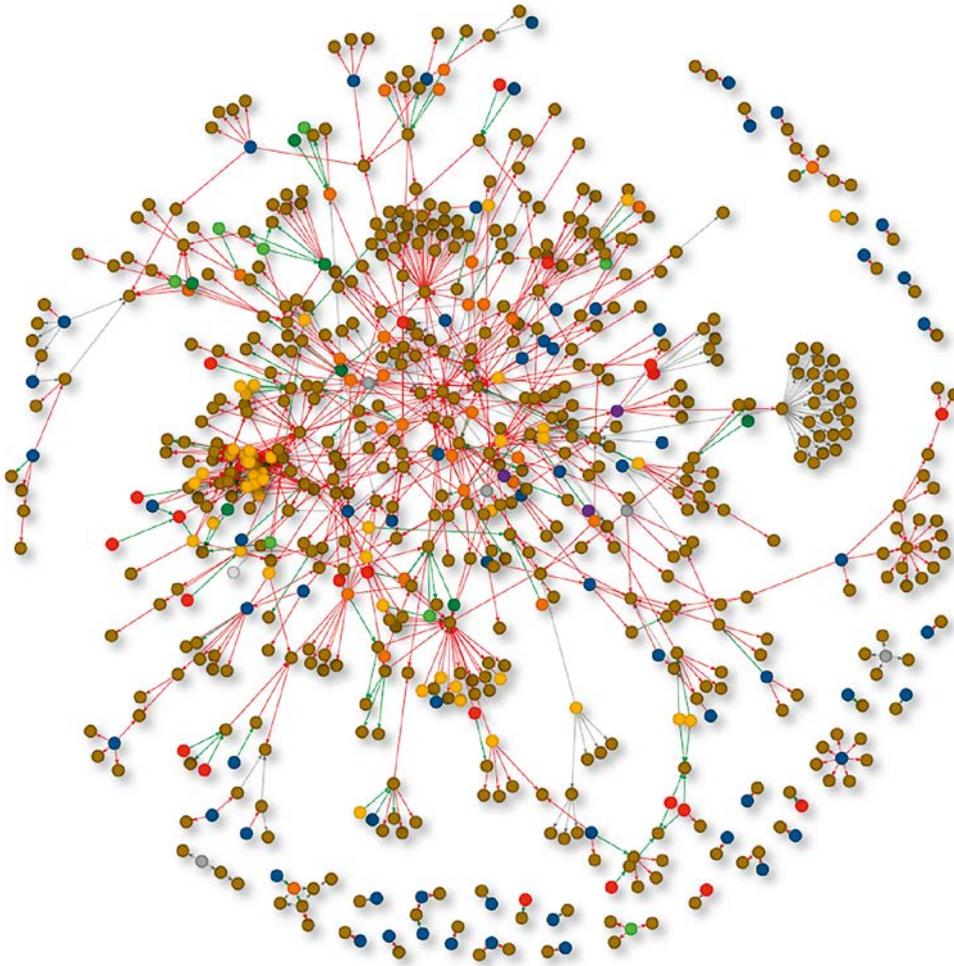
Die Datengrundlage hinter dieser Dienstleisterlandkarte ist auch ein wertvolles Werk-

**Um Einblick in die Struktur des IKT-Dienstleistermarktes zu erhalten, hat die FMA die IKT-Vernetzungen bereits im Rahmen ihrer „Digitalisierungsstudie 2021“ untersucht. Die daraus erstellte IKT-Dienstleisterlandkarte verdeutlicht die starke Vernetzung von Finanzsektor und Technologiesektor.**

<sup>1</sup> EBA (European Banking Authority), die Europäische Bankenaufsichtsbehörde.

<sup>2</sup> EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority), die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung.

<sup>3</sup> ESMA (European Securities and Markets Authority), die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde.



**Abbildung 2:** IKT-Dienstleisterlandkarte

zeug, um Cluster und besonders kritische Akteure im Feld der IKT-Dienstleistungen identifizieren zu können.

### **NÄCHSTE SCHRITTE**

Mit der geplanten Anwendbarkeit von DORA frühestens ab Ende 2024 ist es für die FMA wichtig, eine breite Wissensbasis zu relevanten IKT-Dienstleistern des österreichischen Finanzmarktes aufzubauen, diese laufend zu erweitern und auf dem aktuellen Stand zu halten. Daher werden nun die Unternehmen des Finanzmarktes im Rahmen bestehender Erhebungsformate eingebunden, um die Datenbasis periodisch zu aktualisieren.

Auf dieser Grundlage kann die FMA Dashboard- und Analysetools einsetzen, um die Informationen in die tägliche Aufsichtstätigkeit zu integrieren. Der proaktive Schwerpunkt auf die Erhebung der IKT-Verflechtungen soll so schon vor dem Inkrafttreten von DORA eine möglichst effiziente Aufsicht in diesem zunehmend wichtigen Themenfeld ermöglichen.

# AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: NEUE GESCHÄFTSMODELLE

**D**ie Innovation auf den Finanzmärkten wird derzeit vom digitalen Wandel dominiert. Verbraucher und Unternehmer greifen gleichermaßen auf digitale Finanzdienstleistungen zu. Es entstehen laufend neue digitale Technologien, was zu einem Paradigmenwechsel bei vielen Geschäftsmodellen führt. Die FMA überprüft neue Finanzinstrumente und Geschäftsmodelle darauf, ob neue technologische Entwicklungen angewandt werden, wie diese regulatorisch und aufsichtlich zu erfassen sind und welche Auswirkungen sie auf die Risikolage der Anbieter selbst sowie ihrer Kunden haben.

Diese Entwicklungen schlagen sich auch in der europäischen Gesetzgebung nieder. Die Europäische Kommission hat bereits mehrere Legislativvorschläge für Regulierungspakete zur Adressierung des digitalen Wandels auf den Weg gebracht.

Die „Markets in Crypto-Assets Regulation“ (MiCA)<sup>1</sup> unterwirft erstmals Kryptowerte, Emittenten von Kryptowerten und Anbieter von Kryptodienstleistungen einem umfassenden Regulierungsrahmen. Sie wird Anfang 2024 in Kraft treten und dann stufenweise anwendbar sein.

Das „DLT Pilot Regime“<sup>2</sup> soll den Handel und die Abwicklung von DLT<sup>3</sup>-basierten

---

<sup>1</sup> Den Vorschlag zur „Markets in Crypto-Assets Regulation“ (MiCA), auf den sich die europäischen Institutionen politisch geeinigt haben, finden Sie unter dem Link: [Digitales Finanzwesen: Einigung über die europäische Verordnung über Kryptowerte \(MiCA\) – Consilium \(europa.eu\)](#).

<sup>2</sup> Verordnung (EU) 2022/858 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. 5. 2022 über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 909/2014 sowie der Richtlinie 2014/65/EU.

<sup>3</sup> Bei der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) handelt es sich um ein digitales System zur Aufzeichnung von Transaktionen, bei dem die Transaktionen und ihre Details an mehreren Stellen gleichzeitig aufgezeichnet werden. Es gibt keine zentrale Datenhaltung oder Verwaltungsfunktion. Sie kann zur Aufzeichnung statischer Daten – zum Beispiel eines Registers – und dynamischer Daten – etwa von Finanztransaktionen – verwendet werden.

Wertpapieren unionsweit ermöglichen und regeln. Es schließt damit eine entscheidende Regelungslücke für die umfassende Anwendung der Blockchain-Technologie auf den europäischen Finanz- und Kapitalmärkten. Im Rahmen der DLT-Pilotregelung werden aber bestimmte DLT-Marktinfrastukturbetreiber von einigen Vorschriften des aktuellen Regulierungssystems ausgenommen, damit diese in einer Testumgebung Handels- und/oder Abwicklungsdienstleistungen für Finanzinstrumente unter Verwendung von DLT- und Blockchain-Technologie erbringen können. Es tritt am 23. 3. 2023 in Kraft.

Die „Verordnung über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen“<sup>4</sup> ist bereits anwendbar und soll Crowdfunding innerhalb der Union erleichtern und Plattformen ermöglichen, ihre Dienstleistungen im gesamten Binnenmarkt zu erbringen. Das Schwarmfinanzings-Vollzugsgesetz (BGBl. I Nr. 225/2021 vom 30. 12. 2021) hat die nationalen Vorschriften geschaffen, um das europäische Regime in Österreich zu vollziehen.

Insbesondere diese drei Gesetzespakete bilden die regulatorische Basis für viele „neue Geschäftsmodelle“, die daher 2023 auch im Zentrum konkreter Aufsichts- und Prüfmaßnahmen stehen:

■ **Regulatory Sandbox und Neukonzessionierungen:** Die Regulatory Sandbox der FMA ist ein Aufsichtskonzept, das den Test innovativer Geschäftsmodelle im Einklang mit den aufsichtsrechtlichen Anforderungen ermöglicht. In ihr können Unternehmen ihr innovatives Geschäftsmodell, begleitet durch die Aufsicht, bis zur regulatorischen Reife und damit Konzessionierung entwickeln. Es werden dadurch aber weder regulatorische noch aufsichtliche Anforderungen herabgesetzt.

Derzeit befinden sich in der Sandbox sechs Crowdfunding-Dienstleister, die mit innovativen Geschäftsmodellen eine Zulassung nach der ECSP-VO<sup>5</sup> anstreben, um künftig ihre Dienstleistung europaweit grenzüberschreitend anbieten und abwickeln zu können. Ein Wertpapierdienstleister hat im Sandbox-Prozess bereits eine Konzession erhalten und befindet sich in der Testphase. Um die Sandbox weiter auszubauen, wird die FMA 2023:

- sich um den Eintritt weiterer geeigneter FinTech-Unternehmen bemühen
- den laufenden Dialog sowie die enge Abstimmung mit dem Bundesministerium für Finanzen sowie dem dort institutionalisierten Beirat zur Regulatory Sandbox intensivieren, um neue Impulse für innovative Anbieter zu schaffen
- die Verfahrensabläufe in der Sandbox basierend auf den Erfahrungswerten aus den ersten Verfahren analysieren, bewerten und optimieren, um die Ressourcen möglichst effizient einzusetzen und die Verfahren so zügig wie möglich abzuschließen
- nach Zulassung der neuen Crowdfunding-Dienstleister die Entwicklung der Crowdfunding-Plattformen, insbesondere die schrittweise Erweiterung der Zulassung, aufsichtlich begleiten.

**Die Regulatory Sandbox der FMA ist ein Aufsichtskonzept, das den Test innovativer Geschäftsmodelle im Einklang mit den aufsichtsrechtlichen Anforderungen ermöglicht. In ihr können Unternehmen ihr innovatives Geschäftsmodell, begleitet durch die Aufsicht, bis zur regulatorischen Reife und damit Konzessionierung entwickeln.**

<sup>4</sup> Verordnung (EU) 2020/1503c des Europäischen Parlaments und des Rates vom 7. 10. 2020 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/1129 und der Richtlinie (EU) 2019/1937.

<sup>5</sup> Verordnung (EU) 2020/1503 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 7. 10. 2020 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/1129 und der Richtlinie (EU) 2019/1937.

■ **Umsetzung IFR/IFD, „große“ Wertpapierfirmen:** Zur Umsetzung der neuen europäischen Regulierung für Wertpapierfirmen, IFR<sup>6</sup> und IFD<sup>7</sup> wurde in Österreich ein umfangreiches Gesetzespaket beschlossen, das ein neues prudenzielles Aufsichtsregime für MiFID-Wertpapierfirmen schafft. In Anlehnung an das 3-Säulen-Modell der Bankenregularien sieht es neue sowie erweiterte Mindestkapital-, Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen, Reporting-, Melde- und Offenlegungspflichten sowie Sorgfalts- und Überprüfungspflichten vor. Es teilt überdies die Wertpapierfirmen in drei Klassen mit jeweils unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen ein, je nach Geschäftsmodell und Risikolage. In Umsetzung unionsrechtlicher Spielräume hat der Gesetzgeber der FMA Verordnungsermächtigungen eingeräumt, mit denen sie die regulatorischen Vorgaben für kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen adäquat zum verhältnismäßig geringen Risiko kalibrieren kann. Überdies wurde in Abkehr von der bisherigen MiFID-Umsetzungspraxis in Österreich nunmehr die sogenannte „Große Wertpapierfirma“ eingeführt. Dieser ist das Halten von Kundengeldern und Kundenfinanzinstrumenten erlaubt, und der Katalog der zulässigen Wertpapierdienstleistungen und -nebenleistungen wurde für sie erweitert. Die FMA wird daher 2023 folgende konkrete Schritte setzen:

- Schaffung der organisatorischen Voraussetzungen zur Konzessionierung und risikoorientierten Beaufsichtigung „Großer Wertpapierfirmen“
- Entwicklung der für die Vollzugspraxis erforderlichen Prozesse
- Aufbau des entsprechenden Know-hows.

■ **Vorbereitung auf die kommenden europäischen Regulierungen zu Kryptowerten und zur DLT-Technologie:** Hier sind 2023 folgende Schritte geplant:

- Aufbau von Know-how sowie Entwicklung und Adaptierung entsprechender Prozesse, um das DLT-Pilotregime sowie die MiCA-Verordnung rasch, effizient und effektiv aufsichtlich anwenden zu können
- Prüfung, ob ein Bedarf an neuen oder zusätzlichen Tools zur Überwachung von Marktmissbrauch bei Kryptowerten besteht
- Begleitung des europäischen und nationalen Legistikdiskurses zu den neuen Regulierungen aus der Perspektive der aufsichtlichen Praxis
- Evaluierung der neuen technischen und wirtschaftlichen Entwicklungen und Geschäftsmodelle auf dem Finanzmarkt, Identifizierung von etwaigem Anpassungsbedarf im europäischen sowie nationalen Rechtsrahmen, um die Umsetzung und Anwendung für Finanzinnovationen zu fördern.

---

<sup>6</sup> IFR: Investment Firms Regulation – Verordnung (EU) 2019/2033.

<sup>7</sup> IFD: Investment Firms Directive – Richtlinie (EU) 2019/2034.

# CROWDFUNDING-DIENST-LEISTUNGEN – DIGITALISIERTE FORM EUROPAAWEITER FINANZIERUNGSGESCHÄFTE



rowdfunding“, also Schwarmfinanzierung, erfreut sich zunehmender Beliebtheit bei der Finanzierung von Unternehmensgründungen, kleiner und mittlerer Betriebe sowie von neuen Produkten oder überschaubaren Projekten jeglicher Art; von künstlerischen Arbeiten bis hin zur Wohnraumfinanzierung. Dabei wird eine große Anzahl von Menschen adressiert, damit viele gemeinsam – die „Crowd“ – ein Projekt meist mit kleineren Beträgen direkt finanzieren und so dessen Realisierung ermöglichen.

Nachdem 2015 in Österreich mit dem Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG) ein nationaler regulatorischer Rahmen für Crowdfunding geschaffen wurde, kam Ende des Jahres 2021 mit der EU-Verordnung über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister, der ECSP-VO<sup>1</sup>, sowie dem österreichischen „Schwarmfinanzierung-Vollzugsgesetz“<sup>2</sup> eine harmonisierte rechtliche Grundlage für ein EU-weites „Crowdfunding“ hinzu. Beide Regimes bestehen nebeneinander. Im nationalen Umfeld können dabei de facto nur Gelder in Österreich aufgenommen werden, und das maximale Finanzierungsvolumen beträgt € 2 Mio. pro Projektträger und Jahr. Das europäische Crowdfunding ermöglicht hingegen eine grenzüberschreitende EU-weite Finanzierung, beschränkt mit € 5 Mio. pro Projektträger und Jahr. Während der Gesetzgeber mit der rechtlichen Durchsetzung des nationalen Crowdfunding-Regimes gemäß AltFG die örtlich zuständigen Bezirksverwaltungsbehörden betraut hat, wurde für den Voll-

---

<sup>1</sup> ECSP-VO: Verordnung (EU) 2020/1503 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 7. 10. 2020 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/1129 und der Richtlinie (EU) 2019/1937.

<sup>2</sup> BGBl. I Nr. 225/2021.

zug und die Aufsicht über das europäische Schwarmfinanzierungsregime (gemäß ECSP-VO) in Österreich die FMA bestimmt.

### **DAS NEUE EUROPÄISCHE CROWDFUNDING-REGIME**

Zum grenzüberschreitenden Vertrieb gemäß ECSP-VO sind ausschließlich zugelassene und beaufsichtigte Crowdfunding-Plattformen berechtigt. Die Finanzierungen dürfen nur in Form übertragbarer Wertpapiere und Kredite angeboten werden. Nicht erlaubt sind Veranlagungen wie qualifizierte Nachrangdarlehen, Genussrechte, stille Beteiligungen oder Kommanditbeteiligungen. Es ist kein Kapitalmarktprospekt erforderlich, es reicht ein Anlagebasisinformationsblatt nach Artikel 23 der ECSP-VO. Für Zulassung und Beaufsichtigung von Crowdfunding-Dienstleistern gemäß ECSP-VO ist in Österreich die FMA die national zuständige Behörde.

Da der Betrieb einer europaweit tätigen Crowdfunding-Plattform nicht nur technologisch, sondern auch regulatorisch sehr herausfordernd ist und es bis dato kein europaweites Einsammeln von Kapital über eine Crowdfunding-Plattform gab, ist ein derartiges Geschäftsmodell als innovativ einzustufen, womit die Aufnahme des Unternehmens in die Regulatory Sandbox der FMA möglich ist. Grundsätzlich steht der Zugang auch jedem bereits in Österreich unter dem nationalen Regime tätigen Anbieter offen, wenn er künftig unter der ESCP-VO europaweit anbieten will.

Im Jahr 2022 machten sechs Crowdfunding-Plattformen von diesem Angebot Gebrauch.

### **EIN REGULATORISCHER EXPERIMENTIERAUM**

Eine Regulatory Sandbox ist eine Art regulatorischer Experimentierraum, in dem innovative Lösungen, Technologien, Produkte, Dienstleistungen und Geschäftsmodelle – unterstützt durch die Aufsicht – für einen bestimmten Zeitraum und in einem kontrollierten Umfeld entwickelt, erprobt und zur regulatorischen Reife gebracht werden können.

Die Unternehmen werden dabei vom ersten Schritt bis zur endgültigen Zulassung von der Aufsicht begleitet, wobei die individuelle Beratung sowohl aus einem regulatorischem als auch aus einem technischen Blickwinkel möglich ist. Die Aufsicht ist somit laufend über jeden Schritt im Prozess sowie jede neue Entwicklung informiert und kann daher unmittelbar Feedback geben, was das Verfahren enorm beschleunigt. So erlangt das Geschäftsmodell des Unternehmens schneller Marktreife. Es werden auch Fragestellungen über den benötigten Umfang der Zulassung und allenfalls erforderliche Beschränkungen, Bedingungen und Auflagen unmittelbar erörtert.

Zudem profitieren Unternehmen in der Regulatory Sandbox vom „integrierten Aufsichtsansatz“ der FMA, der eine branchen-, produkt- und regulierungsübergreifende Beratung ermöglicht. Es kann so auf alle regulatorisch relevanten Wissens- und Know-how-Ressourcen der FMA zugegriffen werden, auch aus anderen Aufsichtsbereichen und -feldern.

Die Regulatory Sandbox bringt den teilnehmenden Unternehmen zudem einen nicht zu unterschätzenden finanziellen Vorteil, denn die Kosten des Sandbox-Verfahrens müssen nicht von den Unternehmen selbst getragen werden, da der Bund der FMA für diese Zwecke ein Budget von € 500.000,- pro Jahr zur Verfügung stellt. Lediglich für



**Abbildung 3:** Schwellenwerte, Vergleich Österreich – EU

das abschließende Zulassungsverfahren sind von den Unternehmen die regulären Gebühren zu zahlen.

Auch für die FMA selbst bringt die Regulatory Sandbox viele Vorteile. Durch die enge und unmittelbare Zusammenarbeit mit diesen innovativen Unternehmen erhält die Aufsicht zeitnah einen guten Einblick in neueste Marktentwicklungen, kann damit im Zusammenhang stehende Regelungslücken früh identifizieren und auf regulatorische Anpassungen hinwirken.

Das neue EU-Regulierungsregime für Schwarmfinanzierungsdienstleister, die ECSP-VO, erschließt Crowdfunding-Plattformen den gesamten europäischen Markt, und zwar sowohl was mögliche Projekte als auch was die Finanziere betrifft. Zum Teil gelten aber zusätzlich nach wie vor die nationalen Regelungen der Mitgliedstaaten, z. B. Marketing-Mitteilungen. Eine Harmonisierung auch in diesen noch national geregelten Bereichen würde die Anwendung des geltenden Rechts für alle Marktteilnehmer erheblich erleichtern, nicht zuletzt auch für die Aufsichtsbehörden.

# AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: KOLLEKTIVER VERBRAUCHERSCHUTZ

**D**ie Veränderungen des Marktumfelds in den vergangenen Jahren haben das Verbraucherverhalten in vielen Bereichen verändert und tun dies noch weiterhin. So haben etwa die Lockdowns und Einschränkungen während der COVID-19-Pandemie zu einer signifikanten Erhöhung der Sparquote geführt und viele – vor allem junge – Kunden in digitale Finanzdienstleistungen wie Online- und Handy-Banking, Online- und Neo-Broker gedrängt. Das lang anhaltende Niedrigzinsumfeld ließ das anlagesuchende Publikum, insbesondere die jüngeren Generationen, auf der Suche nach höherem Ertrag zunehmend in risikoreichere, aber mehr Ertrag versprechende Anlageformen um- und einsteigen. Der hohe Inflationsdruck seit Ende 2021 sowie die Mitte des Jahres abrupt einsetzende Zinswende, die aber mit dem Inflationsschub nicht mithält, verstärken angesichts der tief ins Negative gekippten Realverzinsung diesen Trend weiter. Diese gravierenden Veränderungen im Verbraucher- und Anlegerverhalten sind eine große Herausforderung für den kollektiven Verbraucherschutz, der zum Teil neu ausgerichtet werden muss und neuer Wege bedarf. Der Hebel muss aber der Gleiche bleiben: sicherzustellen, dass die Verbraucher leicht verständliche, zielgruppengerechte Informationen erhalten, damit sie aufgeklärte und angemessene Entscheidungen für ihre finanziellen Bedürfnisse treffen können. Seit Anfang der Pandemie, insbesondere im ersten Lockdown, hat es zudem einen großen Zustrom auf den Kapitalmarkt gegeben; insbesondere durch jüngere Anleger. Die Zahl der 18- bis 24-jährigen Anleger hat sich im Vergleich zur Situation vor der Pandemie mehr als vervierfacht, die Zahl der 25- bis 39-Jährigen ist etwa auf das 2,5-fache gestiegen. Diese Verjüngung des Kapitalmarktes hat auch das Anlageverhalten verändert. Jün-

gere investieren etwa vermehrt in Fonds, insbesondere Exchange Traded Funds (ETFs) fungieren da als „door opener“. Das Volumen der ETFs hat sich bei Kleinanlegern in Österreich in den letzten zwei Jahren verdreifacht, wobei ETFs inzwischen etwa 6 % der Investitionen in Investmentfonds ausmachen; vor zwei Jahren waren es nur 3%. Dass jüngere Anleger vermehrt via Onlinebroker, Trading-Apps und Neo-Broker investieren, stellt den Anlegerschutz vor große Herausforderungen. Denn diese digitalen Anbieter bieten primär ein reines Ausführungsgeschäft („execution only“) an. Bei dieser Vermittlungsform kommt dem Kunden ein wesentlich höheres Maß an Eigenverantwortung zu, da es weder Beratung noch Empfehlungen, noch Prüfungen der Eignung und Angemessenheit der Wertpapierdienstleistung durch einen Berater gibt. Überlegungen zu den eigenen Kenntnissen und Erfahrungen im Anlagebereich, zu den finanziellen Verhältnissen, den Anlagezielen, zum Risikoverständnis, zur eigenen Risiko- und Verlusttragungsfähigkeit sowie zur Übereinstimmung des Geschäfts mit den Anlagezielen müssen Anleger bei Execution-only-Geschäften ohne jegliche Beratung selbst anstellen. Zudem poppen die gesetzlich verpflichtenden Anlegerschutzinfos in von vielen als lästig empfundenen Fenstern auf, die dann oft in Sekundenbruchteilen weggeklickt werden.

Hinzu kommt, dass niedrigere Kosten und neue Produkte es Kleinanlegern möglich machen, schon mit geringen Beträgen auch in risikoreiche Produkte zu investieren. Diese Risiken sind für Kleinanleger – mangels Beratung und Wissen – oftmals nicht zu erkennen. Rechte und Risiken, die mit diesen Produkten verbunden sind – etwa Emittenten- sowie Liquiditätsrisiken –, werden nicht verstanden. Viele Trading-Apps animieren zudem durch ihr Design und Prozesslayout, möglichst viele Trades zu tätigen und zu spekulieren statt zu investieren (Stichwort: Gamification). Das geht aber zulasten der Performance der Veranlagung.

Um diesen Herausforderungen für den kollektiven Verbraucherschutz zu begegnen, plant die FMA 2023 folgende Projekte und Maßnahmen:

- **Ausbau des risikoorientierten Market-Monitorings:** Die FMA wird bei der Identifikation und Überwachung von Finanzmarktrends und -risiken einen Fokus auf die potenziell negativen Auswirkungen der hohen Inflation sowie des geänderten Anlegerverhaltens legen. Dazu werden insbesondere die Marktüberwachung nach der Europäischen Finanzmarktregulierung MiFIR<sup>1</sup> und das darüber hinausgehende risikoorientierte Market-Monitoring fokussiert fortgeführt und vertieft.
- **Europäische „common supervisory actions“:** Da insbesondere die junge Kundengruppe ihre Investitionen praktisch ausschließlich über das Internet abwickelt, verlieren hier nationale Grenzen und nationale Gesetze wie auch Vorgaben betreffend faire Kundeninformationen ihre Relevanz. Die FMA wird daher etwa im Rahmen europäischer „common supervisory actions“, also in einer gemeinsamen und akkordierten Aktion mit europäischen Aufsichtsinstitutionen und nationalen Schwesterbehörden, die faire Darstellung von Chancen und Risiken, Rechten und Pflichten bei Finanzprodukten überprüfen. Ein Schwerpunkt wird dabei auch auf „grüne Produkte“ sowie auf die Werbung im Rahmen der Geschäftsanbahnung gelegt.

**Die FMA wird etwa im Rahmen europäischer „common supervisory actions“, also in einer gemeinsamen und akkordierten Aktion mit europäischen Aufsichtsinstitutionen und nationalen Schwesterbehörden, die faire Darstellung von Chancen und Risiken, Rechten und Pflichten bei Finanzprodukten überprüfen.**

<sup>1</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. 5. 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

- **Informationen und Marketingmitteilungen auf Websites:** Einen weiteren Fokus wird die FMA auf ausgewogene Informationen und Marketingmitteilungen auf Websites von Anbietern richten. Die diesbezüglichen Erwartungen der Aufsicht wurden dem Markt bereits klar kommuniziert, Verstöße werden daher auch entsprechend geahndet.
- **Transparenz bei Prämien erhöhungen:** Die Auswirkungen der Inflation auf die Versicherungsnehmer werden analysiert und evaluiert, insbesondere in Bezug auf Information und Transparenz bei Prämien erhöhungen.
- **Fokus der Verbraucherinformation auf Inflation, Altersvorsorge, Nachhaltigkeit und Krypto-Assets:** Die FMA stellt auf ihrer Website in klarer und einfacher Sprache Informationen zu relevanten und aktuellen Themenstellungen zur Verfügung. Genannt seien hier beispielhaft die jährliche Gebührenanalyse zu den Kosten von Investmentfonds, das Finanz ABC auf der Website der FMA, wo die FMA im Sinne eines Q&A aus der Analyse von Anfragen und Beschwerden Informationen zu verbraucherrelevanten Themen aufarbeitet, und auch das monatliche Info-Medium „Reden wir über Geld“, das wichtige Aspekte aktueller Themenstellungen aufgreift und erklärt.

# DIGITALISIERUNG IN DER VERBRAUCHERINFORMATION

**A**nfragen und Beschwerden von Verbrauchern und anderen Marktteilnehmern sind eine wichtige Informationsquelle der Aufsicht. Zum einen können sie auf Missstände bei konkret beaufsichtigten Unternehmen, Produkten oder Dienstleistungen sowie auf bestimmten Märkten hinweisen, sodass die Aufsicht sie rasch, effizient und effektiv adressieren kann. Zum anderen sind sie eine wichtige Informationsquelle des kollektiven Verbraucherschutzes, da sie problematische Marktpraktiken offenlegen, Schwächen und Risiken von Produkten enthüllen und Lücken im Konsumenten- und Anlegerschutz aufzeigen können.

Die FMA hat daher seit Langem eine stark genutzte zentrale Anlaufstelle für Anfragen und Beschwerden, die „FMA-Verbraucherinformation“, eingerichtet. Dieses Expertenteam nimmt im Jahr rund 3.500 Anfragen und Beschwerden entgegen, die über die Website, per Telefon, E-Mail oder Post einlangen. Sie hat diese aber derzeit noch weitgehend manuell zu erfassen, zu bearbeiten und auszuwerten.

## **EINE INNOVATIVE VERBRAUCHERBESCHWERDE- UND ANFRAGE-DATENBANK**

Die FMA entwickelt daher eine neue, moderne und integrierte Verbraucherbeschwerde- und Anfrage-Datenbank, kurz VERBA-DB genannt, die durch künstliche Intelligenz und Machine-Learning-Tools unterstützt wird. Diese soll einerseits den Marktteilnehmern den Zugang zur FMA-Verbraucherinformation und die Übermittlung von Informationen möglichst leicht und mühelos gestalten, andererseits die Erfassung, Bearbeitung und Auswertung der Informationen und Daten so effizient und effektiv wie möglich machen. Anstelle eines elektronischen Postfachs können so

**Die stark genutzte zentrale Anlaufstelle der FMA für Anfragen und Beschwerden, die „FMA-Verbraucherinformation“, wird mit einer neuen und integrierten Verbraucherbeschwerde- und Anfrage-Datenbank, kurz VERBA-DB genannt, verbunden, die durch künstliche Intelligenz und Machine-Learning-Tools unterstützt wird.**

Anfragen und Beschwerden künftig über einen benutzerfreundlichen, digital-intuitiven Eingangskanal via FMA-Website völlig unkompliziert direkt in diese Datenbank eingegeben werden. Informationen, die über andere Medien und Kanäle zur FMA gelangen, werden teilautomatisiert eingespeist. Die so zentral erfassten Daten werden vollautomatisch aufbereitet, analysiert, geclustert und dem jeweiligen Experten zugeteilt, der diese dann in einem neuen integrierten Tool direkt bearbeitet. Dieses erkennt etwa durch modernes digitales Wissensmanagement automatisch ähnlich gelagerte Fälle, was die Effizienz der Bearbeitung signifikant verbessert. Individuelle Anfragen sollen so noch rascher beantwortet werden können.

Neben der rascheren, effizienteren und effektiveren Bearbeitung der individuellen Anfrage oder Beschwerde eröffnet VERBA-DB insbesondere bei der Auswertung und Analyse des so erfassten aggregierten Datenpools neue Dimensionen.

Der Pool der Anfragedaten birgt vielfältige Hinweise auf neue Trends und aufkeimende Risiken auf den Märkten. Der Pool der Beschwerdedaten ist insbesondere eine wesentliche und effektive Erkenntnisquelle sowohl für die prudenzielle Aufsicht als auch für die Wohlverhaltensaufsicht über konkrete registrierte oder konzessionierte Finanzdienstleister.

Mehrdimensional ausgewertet, stellen diese Informationen und Daten daher eine wichtige Informationsquelle für die Marktüberwachung gemäß der europäischen Finanzmarktregulierung MiFIR<sup>1</sup> dar. Sie liefern wichtige Informationen für die Erstellung der Prüfpläne sowie deren thematische Schwerpunktsetzung, für Managementgespräche mit der Geschäftsleitung beaufsichtigter Unternehmen sowie für zu setzende behördliche Maßnahmen. Sie können Hinweise auf die Notwendigkeit einer europäischen oder nationalen Produktinterventionsmaßnahme geben und wichtige Argumente für deren Begründung liefern. Die FMA verwendet diese Daten auch dazu, das Beschwerdemanagement der beaufsichtigten Unternehmen auf dessen Ordnungsgemäßheit zu überwachen und die von den Unternehmen zu meldenden Daten zu plausibilisieren. Sie geben auch wichtige Hinweise, wo Verbraucher in ihren Finanzangelegenheiten Informationsdefizite aufweisen, die die FMA dann zielgruppenadäquat in ihren Verbraucherinformationsformaten wie etwa dem „Finanz ABC“ auf der Website, in Broschüren oder Flyern oder im monatlich erscheinenden Zweiseiter „Reden wir über Geld“ adressiert.

Die Verbraucherbeschwerde- und Anfrage-Datenbank VERBA-DB wird hier nicht nur die Auswertung der Daten vereinfachen und beschleunigen, sie wird dieser auch neue Dimensionen eröffnen, die einerseits die Qualität der Daten verbessern und andererseits neue Perspektiven und somit neue und zusätzliche Informationen liefern.

### **TEIL EINES EU-GEFÖRDERTEN INNOVATIONSPROJEKTS**

VERBA-DB ist ein eigenständiges FMA-Teilprojekt im Rahmen eines gemeinsamen Projekts mit der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB), in dem untersucht wird, ob und wie unter Anwendung innovativer Technologien und Methoden neue Trends und mögliche Risiken möglichst früh erkannt werden können.

<sup>1</sup> *Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR): Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. 5. 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.*

- Die FMA fokussiert sich dabei insbesondere auf den einfacheren und rascheren Zugang der Verbraucher zu Informationen, die Bearbeitung und Beantwortung von Anfragen und Beschwerden mithilfe automatisierter, zeitgemäßer Bearbeitungs- und Erfassungsmethoden sowie auf die Verbesserung der Datenqualität für die Aufsichtstätigkeit durch vollständige und teilautomatisierte Erfassung wie auch die automatisierte Datenauswertung und Darstellung mittels Managementinformationstool.
- Die OeNB fokussiert sich darauf, zu analysieren, ob es bisher nicht berücksichtigte öffentlich zugängliche Daten gibt, die hier zusätzliche valide Informationen liefern. Wegen des innovativen Ansatzes und des vielversprechenden Beitrags zur Digitalisierung der Aufsicht konnten sich FMA und OeNB zudem gemeinsam im Zuge eines EU-weiten Bewerbungsverfahrens eine signifikante Förderung aus EU-Mitteln sichern. Dieses Projekt zur Erschließung zusätzlicher Datenquellen und zur Sicherung der Datenqualität wird von der Generaldirektion „Unterstützung von Strukturreformen“ der Europäischen Kommission (DG REFORM) kofinanziert.

# AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: NACHHALTIGKEIT

**A**ktuelle Extremwetterereignisse verdeutlichen das Voranschreiten des Klimawandels und die damit verbundenen negativen Auswirkungen. Beispielsweise wird die Höhe der weltweit versicherten Schäden aus Naturkatastrophen in der ersten Hälfte des Jahres 2022 auf USD 35 Mrd. geschätzt und liegt damit 22% über dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre.

Im Jahr 2016 ist das Pariser Klimaabkommen in Kraft getreten, dessen Ziel es ist, die globale Erderwärmung auf 1,5 Grad Celsius im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter zu begrenzen. Doch die meisten Länder sind säumig bei der Umsetzung der erforderlichen Maßnahmen, um dieses Ziel zu erreichen, und weichen nach wie vor weit vom festgelegten Pfad ab – so auch Österreich. Die Verwerfungen durch die COVID-19-Pandemie sowie die massiven wirtschaftlichen Turbulenzen infolge des Krieges Russlands gegen die Ukraine haben die Bemühungen zusätzlich erlahmen lassen, ja es ist sogar da und dort zu Rückschritten gekommen. Dabei ist der Kampf gegen den Klimawandel auch ein gigantisches Investitionsprogramm. Das Swiss Re Institute rechnet in einer aktuellen Studie vor, dass zur Erreichung der Pariser Klimaziele noch Investitionen im Volumen von USD 270 Mrd. erforderlich sind.

Den Finanzmärkten wird beim Erreichen der Ziele des Pariser Klimaabkommens große Bedeutung beigemessen, sollen sie doch Investitionen in klimafreundliche Maßnahmen umlenken und klimaschädliches Verhalten pönalisieren. Dazu ist auch eine Weiterentwicklung des regulatorischen Rahmens erforderlich, dessen Einhaltung die Aufsicht zu überwachen hat. Der Übergang zu einem klimafreundlichen, nachhaltigen Wirtschaftsmodell erfordert ein angemessenes Management der Nachhaltigkeitsrisiken am Finanzmarkt.

Die Klimastresstests der FMA im Versicherungs- und Pensionskassensektor zeigen, dass im Szenario eines ungeordneten Übergangs, dem ein plötzlicher massiver Anstieg der CO<sub>2</sub>-Preise zugrunde liegt, Wertminderungen der Assetportfolios von bis zu 10 % möglich sind. Auch der erste Klimastresstest der EZB zeigt, dass die europäischen Großbanken mehr als 60 % des „Non-Financial Corporate Income“ aus CO<sub>2</sub>-intensiven Sektoren generieren.

Andererseits sind „grüne Geldanlagen“, also nachhaltige Investitionen, sehr beliebt und das am raschesten wachsende Marktsegment. Mehr als ein Drittel (40 % bzw. € 78,2 Mrd.) des gesamten österreichischen Fondsvermögens wird bereits in Nachhaltigkeitsfonds verwaltet; vor einem Jahr waren es noch etwa 25 %. Angesichts der enorm steigenden Nachfrage nach Finanzprodukten mit Nachhaltigkeitsmerkmalen sowie der sich schnell entwickelnden Regulatorik zu „Sustainable Finance“ ist aber auch „Greenwashing“ – also das Vermarkten nicht nachhaltiger Produkte als vermeintlich grüne Produkte – zu beobachten. Eine große Herausforderung für die Aufsicht.

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

- **Integration von Nachhaltigkeitsrisiken ins Risikomanagement, in die Strategie und Governance beaufsichtigter Unternehmen:** Die FMA wird die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken laufend kontrollieren, analysieren und evaluieren. Dazu wird sie diese im aufsichtlichen Beurteilungs- und Überprüfungsprozess als festen Bestandteil berücksichtigen, ebenso in sonstigen regelmäßigen oder Ad-hoc-Analysen sowie in Managementgesprächen. Die Ergebnisse des Implementierungschecks des FMA-Leitfadens zu den Nachhaltigkeitsrisiken werden analysiert, die Behebung von Defiziten durchgesetzt. Zudem werden die Ergebnisse aus dem Capacity Building – Projekt der FMA zur aufsichtlichen Behandlung von Umwelt- und Klimarisiken, das in Kooperation mit der Europäischen Kommission (DG Reform) und der Rumänischen Zentralbank (NBR) durchgeführt wird, für die laufende Aufsichtstätigkeit nutzbar gemacht.
- **Nachhaltigkeit in der Offenlegung und nichtfinanziellen Berichterstattung:** Da die FMA 2022 für den Vollzug der Offenlegungsverordnung SFDR<sup>1</sup> sowie der Taxonomieverordnung<sup>2</sup> für zuständig erklärt wurde, werden Analysen der erstmaligen Offenlegungen gemäß dieser Verordnungen sowie der Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (Non-Financial Reporting Directive, NFRD<sup>3</sup>) durchgeführt. Offene Fragen und Rechtsunsicherheiten sollen im laufenden Dialog adressiert und geklärt werden.
- **Greenwashing:** Die Offenlegungen aus den oben genannten Verordnungen sollen auch das Risiko von Greenwashing reduzieren. Die FMA wird deren Einhaltung und korrekte Anwendung – insbesondere die Einhaltung der Nachhaltigkeitsvorgaben – schwerpunktmäßig kontrollieren und Verstöße konsequent verfolgen. Im kollekti-

**Im kollektiven Verbraucherschutz wird dem Kampf gegen Greenwashing bei Fonds hohe Priorität eingeräumt. Die FMA wird in der Aufsicht über Fonds ihre bisherigen stichprobenartigen Detailanalysen von Fondsdokumenten mit einem Fokus auf Fonds, die Nachhaltigkeitskriterien in der Veranlagung berücksichtigen, weiter vertiefen.**

<sup>1</sup> Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. 11. 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.

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

<sup>3</sup> Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. 10. 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen.

ven Verbraucherschutz wird dem Kampf gegen Greenwashing bei Fonds hohe Priorität eingeräumt. Die FMA wird in der Aufsicht über Fonds ihre bisherigen stichprobenartigen Detailanalysen von Fondsdokumenten mit einem Fokus auf Fonds, die Nachhaltigkeitskriterien in der Veranlagung berücksichtigen, weiter vertiefen. Dabei werden die detaillierten und harmonisierten Offenlegungen nachhaltigkeitsbezogener Angaben gemäß der Taxonomie- sowie der Offenlegungsverordnung im Mittelpunkt stehen. In der Vertriebsaufsicht wird laufend die Berücksichtigung der Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden beim Vertrieb von Finanzinstrumenten überwacht.

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA plant im Jahr 2023 zwei „Common Supervisory Actions“ zum Thema Greenwashing. Dabei geht es einerseits um Greenwashing bei Fonds und andererseits um die Werbung für nachhaltige Finanzinstrumente. Die FMA wird sich an diesen beteiligen und die Ergebnisse in ihrer Aufsichtstätigkeit und ihren Analysen berücksichtigen.

# GREENWASHING-ANALYSE AM ÖSTERREICHISCHEN FINANZMARKT

**D**ie boomende Nachfrage nach Finanzprodukten mit Nachhaltigkeitsmerkmalen sowie die sich schnell entwickelnde Regulatorik zu „Sustainable Finance“ rückt den Schutz vor Greenwashing in den Fokus der Aufsicht.

Eine Definition von „Greenwashing“ ist im EU-Rechtsrahmen (noch) nicht vorhanden. Grundsätzlich geht es dabei um eine irreführende Darstellung von „grünen“ Aktivitäten, um den Verkauf anzukurbeln. Darunter sind nachhaltigkeitsbezogene Aussagen, Mitteilungen oder Offenlegungen in Bezug auf ein Unternehmen, Finanzprodukt oder eine Finanzdienstleistung für Verbraucher, Anleger oder die Öffentlichkeit zu verstehen, die irreführend sind, weil sie die behaupteten Nachhaltigkeitsmerkmale tatsächlich nicht ausreichend widerspiegeln oder erfüllen.

Greenwashing kann somit fast jedes Finanzprodukt treffen und viele Formen annehmen. Es stellt insbesondere ein Risiko für Anleger, Versicherte und Sparer dar. Dementsprechend rückt es immer mehr auch in den Fokus des kollektiven Verbraucherschutzes. Aus diesem Grund hat insbesondere der europäische Gesetzgeber bereits mehrere Regularien erlassen, die Greenwashing unterbinden sollen, etwa die Offenlegungsverordnung<sup>1</sup>, die Taxonomieverordnung<sup>2</sup> oder die Richtlinie für die nichtfinanzielle Berichterstattung NFRD<sup>3</sup>. Sie definieren rechtlich verbindlich nachhaltigkeitsbezogene

<sup>1</sup> Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. 11. 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.

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

<sup>3</sup> Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. 10. 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen.

Merkmale von Finanzprodukten und postulieren klare Transparenzvorgaben zu nachhaltigkeitsbezogenen Informationen.

Als Aufsichtsbehörde für den Finanzmarkt Österreich hat die FMA die Einhaltung dieser regulatorischen Vorgaben zu überwachen. Sie hat daher im Rahmen ihres Aufsichts- und Prüfschwerpunkts zur Nachhaltigkeit einen Fokus auf die Bekämpfung von Greenwashing gelegt. Ziel ist es, für einen sauberen Finanzmarkt zu sorgen und konsequent die Einhaltung der Nachhaltigkeitsvorgaben sicherzustellen.

### OFFENLEGUNG UND NICHTFINANZIELLE BERICHTERSTATTUNG

Per 9. 4. 2022 hat der österreichische Gesetzgeber die FMA mit dem Vollzug der Offenlegungs- und der Taxonomie-VO betraut.<sup>4</sup>

Um die Gefahr von Greenwashing von vornherein zu minimieren, hat die FMA umgehend Analysen der erstmaligen Offenlegungen gemäß diesen Verordnungen sowie der NFRD durchgeführt. Die Ergebnisse zeigen ein sehr heterogenes Bild. Das erhöht das Risiko von Greenwashing und erschwert gleichzeitig die Vergleichbarkeit der Produktinformationen, die ebenfalls ein wichtiges Ziel dieser Regularien ist. Die Heterogenität ist aber zum Teil dem noch nicht stabilen rechtlichen Rahmen sowie dem großen Interpretationsspielraum der rechtlichen Vorgaben geschuldet.

Bei Emittenten<sup>5</sup> an der Wiener Börse ist die unterschiedliche Qualität der Offenlegung von Wirtschaftstätigkeiten, die einen wesentlichen Beitrag<sup>6</sup> zum Klimaschutz leisten, darauf zurückzuführen, dass die technischen Bewertungskriterien nur jene Sektoren mit dem größten Potenzial zur Vermeidung, Minderung oder zum Abbau von Treibhausgasen umfassen (d. h., einige Branchen bleiben hier unberücksichtigt). Darüber hinaus ergibt eine weiterführende Analyse der nichtfinanziellen Berichterstattung der Versicherungsunternehmen gemäß der NFRD ein heterogenes Bild der „Wesentlichkeitsbeurteilung“: Einzelne Versicherer gehen etwa auf Nachhaltigkeitsthemen des direkten Geschäftsbetriebs ein; die Auswirkungen der Veranlagungstätigkeit werden aber in der Regel außer Acht gelassen, und die Angaben beschränken sich auf die betriebsinterne Umsetzung der Nachhaltigkeitsfaktoren.

Eine erste Analyse der nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegung von Versicherungsunternehmen und Pensionskassen nach der Offenlegungs-VO zeigt teilweise große Unterschiede in Umfang und Aussagekraft der Informationen. Während sich einige Unternehmen bei der Darstellung der Strategie zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken bei der Veranlagung auf zukünftige Vorhaben beschränken, erläutern andere Unternehmen diese detailliert und mit anschaulichen Praxisbeispielen.

### ANALYSE NACHHALTIGER FONDS

Nach der Disclosure-VO sind Fonds mit Nachhaltigkeitsbezug in sogenannte „hellgrüne“<sup>7</sup> (vereinfacht ausgedrückt Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigende) und „dunkelgrüne“<sup>8</sup> (zu Umweltzielen oder sozialen Zielen beitragende) Fonds einzuteilen. Zur

**Eine erste Analyse der nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegung von Versicherungsunternehmen und Pensionskassen zeigt teilweise große Unterschiede in Umfang und Aussagekraft der Informationen. Während sich einige Unternehmen bei der Darstellung der Strategie zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken bei der Veranlagung auf zukünftige Vorhaben beschränken, erläutern andere Unternehmen diese detailliert und mit anschaulichen Praxisbeispielen.**

<sup>4</sup> Vgl. BGBl. I Nr. 36/2022.

<sup>5</sup> Sample: Emittenten im geregelten Markt.

<sup>6</sup> Gemäß Art. 8 Taxonomie-VO und DelVO (EU) 2021/2139.

<sup>7</sup> Vgl. Artikel 8 Disclosure-VO: Fonds, die unter anderem ökologische oder soziale Merkmale in vorvertraglichen Informationen bewerben.

<sup>8</sup> Vgl. Artikel 9 Disclosure-VO: Fonds, die eine nachhaltige Investition anstreben.

Steigerung der Markttransparenz zu nachhaltigen Finanzprodukten hat die FMA 2022 die Entwicklung der Fonds mit Nachhaltigkeitsbezug nach der Disclosure-VO in ihre quartalsweisen Veröffentlichung aufgenommen.<sup>9</sup>

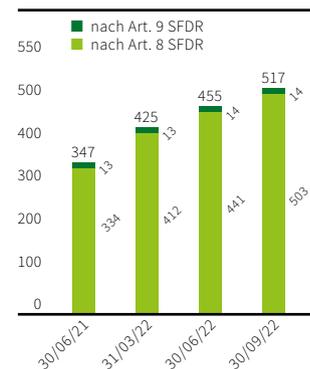
Zum 30. 9. 2022 werden von den österreichischen Fonds gemäß Investmentfonds-Gesetz 2011 (InvFG 2011) und Immobilien-Investmentfonds-Gesetz (ImmoInvFG) insgesamt 503 hellgrüne Fonds mit einem verwalteten Fondsvermögen von insgesamt € 73,3 Mrd. sowie 14 dunkelgrüne Fonds mit einem verwalteten Fondsvermögen von zusammen € 4,9 Mrd. gemäß Disclosure-VO kategorisiert (> *Grafik 1*).

Für die FMA hat der Kampf gegen Greenwashing gerade bei Fonds oberste Priorität. Durch detaillierte stichprobenartige Analysen der Fondsdokumente und durch die Integration der Analyse in formale Managementgespräche, in den tourlichen Analysefragebogen sowie in Spezialanalysen soll Greenwashing entgegengewirkt werden. Bei Publikumsfonds liegt bereits bei der Bewilligung von Fondsdokumenten, aber auch in der laufenden Analyse ein besonderer Fokus auf der Einhaltung der Nachhaltigkeitsvorgaben.

## REGULATORISCHE WEITERENTWICKLUNG

Der geplante „EU-Green Bond Standard“ (EuGBS), der kurz vor Fertigstellung ist, soll den Goldstandard für nachhaltige Investitionen bilden. Er soll einheitliche Voraussetzungen für „grüne Anleihen“ schaffen und dabei Greenwashing hintanhaltend. Weiters hat die Europäische Kommission die europäischen Aufsichtsbehörden in einem „Call for Advice“ um weiteren Input zum Thema Greenwashing und um erste Erfahrungen mit der Nachhaltigkeitsregulierung gebeten.

**Grafik 1:** Nachhaltige Fonds in Österreich (06/21–09/22)  
(Quelle: FMA, OeKB)



<sup>9</sup> Siehe FMA-Webseite: <https://www.fma.gv.at/investmentfonds-und-verwaltungsgesellschaften/quarterlyberichte/>.

# AUFSICHTS- UND PRÜFSCHWERPUNKT: SAUBERER FINANZPLATZ

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

Die bisher kaum regulierte Welt der Krypto-Assets ist hier ebenso eine große Herausforderung für die Aufsicht wie unseriöse Werbe- und Vertriebspraktiken via soziale Medien. Neue technologische Ansätze werden überdies sehr oft rasch auch für Zwecke der Geldwäsche missbraucht – sei es, um neue Methoden und Techniken zu entwickeln, sei es, um ahnungslose Menschen für diese kriminellen Aktivitäten zu missbrauchen (Stichwort: Money Mules).

Die Aufsicht ist daher gefordert, die Märkte besonders eng zu überwachen, um unseriöse Geschäftspraktiken, dubiose Anbieter und betrügerische Produkte rasch zu identifizieren, aber auch unangemessene Vertriebs- und Werbepraktiken effizient zu adressieren. Um auch in unsicheren Zeiten weiterhin die Sauberkeit des österreichischen Finanz- und Kapitalmarktes sicherzustellen, setzt sich die FMA intensiv mit diesen Entwicklungen auseinander und hat daher für 2023 folgende konkrete Projekte festgelegt:

■ **Monitoring und Analyse von Trends, Geschäftspraktiken und Whistleblowing-Meldungen:** Im Rahmen der laufenden Marktbeobachtung wird ein besonderes

Augenmerk auf die wirtschaftlichen Auswirkungen der geopolitischen Entwicklungen auf die Finanzmärkte gelegt. Mit zeitnahen, anlassbezogenen Ermittlungen gemäß der Marktmissbrauchsrichtlinie sollen neue Trends frühzeitig erkannt werden. Darüber hinaus werden Schwerpunkte auf Anlageempfehlungen, Meldungen verdächtiger Transaktionen über die „Suspicious Transaction and Order“-Reportingsysteme (STOR) sowie Compliance-Prüfungen, insbesondere zur Handhabung von Sperrfristen und Insiderlisten, gelegt. In der Analyse von Whistleblowing-Meldungen und Beschwerden wird ein Schwerpunkt beim Anlagebetrug gesetzt.

- **Etablierung eines nationalen Kompetenz- und Info-Hubs für Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung:** Da die neuen rein digitalen Geschäftsmodelle nicht mehr auf einem allein nationalen Level beaufsichtigt werden können, werden die Vernetzung und die Kooperation insbesondere mit internationalen Partnern ausgebaut und intensiviert. Ein Schwerpunkt wird auf dem Aufbau grenzüberschreitender Colleges für relevante Player auf dem Markt liegen. Innerhalb der FMA wird dazu ein nationaler Kompetenz- und Info-Hub etabliert, um die Vernetzung mit nationalen und internationalen Akteuren im Kampf gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung weiter zu forcieren sowie die Etablierung der europäischen Geldwäschaufsichtsbehörde AMLA – einschließlich der Rolle der FMA in diesem dezentralen System – vorzubereiten. Die datenbasierte Risikoanalyse sowie die Nutzbarmachung von geldwäscherrelevanten Informationen und Daten werden im Rahmen des risikobasierten Aufsichtsansatzes (Colleges, FIU-Daten, andere NCAs, weitere Akteure) gestärkt.
- **Mehr Transparenz in den Aufsichtskompetenzen der FMA:** Die vielen neuen Regelungen machen es zunehmend schwierig zu erkennen, wo die Aufsichtstätigkeit der FMA endet bzw. wo der unerlaubte Betrieb beginnt. Daher soll eine Informationskampagne vorbereitet werden, die über unterschiedliche aufsichtliche Schutzniveaus bei bestimmten Geschäftsmodellen und Playern (z. B. Crowdfunding-Anbieter, Krypto-Assets etc.) informiert. Der Informationsaustausch und die Abstimmung/Vernetzung mit Strafverfolgungsbehörden sollen zur zielgerichteten Führung von Verfahren im unerlaubten Betrieb gestärkt werden. Die Policies für Verwaltungsstrafen, insbesondere im Hinblick auf Opportunität und Strafbemessung, werden unter Berücksichtigung des europäischen Inputs aus integrierter Aufsichtsperspektive weiterentwickelt.

**Da die neuen rein digitalen Geschäftsmodelle nicht mehr auf einem allein nationalen Level beaufsichtigt werden können, werden die Vernetzung und die Kooperation insbesondere mit internationalen Partnern ausgebaut und intensiviert. Ein Schwerpunkt wird auf dem Aufbau grenzüberschreitender Colleges für relevante Player auf dem Markt liegen.**

# AUF SICHT IM SPANNUNGSFELD ZWISCHEN GUTEN RAHMEN- BEDINGUNGEN FÜR INNOVATIVE GESCHÄFTSMODELLE UND EFFIZIENTEM ANLEGBERSCHUTZ

**D**er rasante technologische Fortschritt schafft ständig neue Möglichkeiten, wie auf die finanziellen Bedürfnisse der Menschen eingegangen werden kann und Finanzdienstleistungen sowie Produkte angeboten werden können. Daraus entstehen neue Dienstleistungen, Produkte und Geschäftsmodelle. Dieser Wandel bedarf daher auch der stetigen Weiterentwicklung des Aufsichtsrechts, da die innovativen Geschäftsmodelle häufig nicht in die herkömmlichen gesetzlichen Definitions-, Sektor- und Produktgrenzen fallen. Die Weiterentwicklung der aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen ist aber oft ein herausfordernder Balanceakt zwischen dem Versuch, die Innovationsfreudigkeit und -fähigkeit der Akteure nicht zu hemmen und dennoch den Verbrauchern einen sicheren und sauberen Finanzplatz zu bieten.

## MODELL CROWDFUNDING

So waren etwa „Crowdfunding-Modelle“ in den Anfangsjahren sehr schwer in das enge aufsichtsrechtliche Korsett der etablierten Finanzmärkte einzupassen. Dabei wuchs der Bedarf an alternativen Finanzierungs- und Anlagenmodellen rasant, und zwar sowohl von der Seite der Kapitalgeber wie der Kapitalnehmer. Die gesetzlichen Grundlagen ließen hierfür wenig Raum. Crowdfunding war aufsichtsrechtlich de facto nur möglich, wenn der Geldgeber in Form einer qualifizierten Nachrangklausel auf sämtliche Rechte und Sicherheiten im Zusammenhang mit dem getätigten Investment von vornherein verzichtete. Oder es erforderte den Umweg über eine genossenschaftsrechtliche Konstruktion, was oft nicht gewollt oder organisatorisch zu aufwendig war. Aus Sicht der Aufsicht waren Crowdfunding-Modelle daher bis zur Schaffung

des Alternativfinanzierungsgesetzes (AltFG) sehr herausfordernd. Bei Geschäftsmodellen im Zusammenhang mit Krypto-Assets ist es nun umgekehrt. Da liegt die Herausforderung darin, dass sie sich zu weiten Teilen den noch für die analoge Welt geschaffenen Regularien entziehen, obwohl sie die gleichen oder ähnlichen finanziellen Bedürfnisse wie streng regulierte etablierte Produkte und Anbieter befriedigen. Zudem lassen sie die gewohnten und bewährten Verbraucher- und Anlegerschutzstandards und -rechte missen, was ihren Kunden aber erst im Schadensfall schmerzlich bewusst wird.

Überdies werden innovative Geschäftsmodelle im unregulierten Bereich nicht nur von Pionieren und der Avantgarde der Finanzmärkte entwickelt und genutzt, sie ziehen auch Gauner und Betrüger – oftmals auch international agierende Akteure – an, die sie für kriminelle Aktivitäten missbrauchen. Hier sind auch die Strafverfolgungsbehörden technologisch, regulatorisch und ermittlungstechnisch gefordert.

### **INNOVATION VS. VERBRAUCHERSCHUTZ**

In diesem Spannungsfeld zwischen Innovation als Wirtschafts- und Wohlstandsmotor auf der einen Seite sowie Rechtsstaatlichkeit, Verbraucherschutz und fairen Wettbewerbsbedingungen auf der anderen sind sowohl der nationale als auch der europäische Gesetzgeber gefordert, permanent auf neue Entwicklungen zu reagieren. Sie sind mit Gesetzgebungsakten wie etwa dem AltFG, der 5. Geldwäsche-Richtlinie, der Verordnung zu Crowdfunding-Aktivitäten (ECSP-VO<sup>1</sup>) oder der künftigen Regulierung für Kryptowerte (MiCA<sup>2</sup>) stetig bemüht, die Wirklichkeit legislativ abzubilden. Mit der ECSP-VO besteht seit 10. 11. 2021 erstmals ein EU-weit harmonisierter Regulierungsrahmen für den Betrieb von Crowdfunding-Plattformen, die europaweit agieren wollen. Ebenso soll die MiCA, für die es bereits eine politische Einigung auf europäischer Ebene gibt, zu einem einheitlichen EU-weiten Rechtsrahmen für Krypto-Assets bzw. für Dienstleistungen im Zusammenhang mit diesen führen sowie auch bestimmte bislang nicht umfasste digitale Vermögenswerte unter behördliche Aufsicht stellen.

Bei der Umsetzung und Anwendung oben genannter Normen sind unterschiedliche Akteure im In- und Ausland sowie deren Zusammenarbeit von Bedeutung. Das Tätigkeitsfeld der FMA umfasst dabei nicht die Strafverfolgung oder die Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche, sondern die Beaufsichtigung von Geschäftsmodellen, die einer gesetzlichen Konzessions-, Prospekt- oder Registrierungspflicht unterliegen. Das volle Schutzniveau der laufenden Aufsicht durch die FMA besteht dabei nur bei entsprechend konzessionierten Unternehmen.

Abgesehen von der laufenden Aufsicht über konzessionierte Anbieter leistet die FMA einen wesentlichen Beitrag zur Bekämpfung unerlaubt tätiger Unternehmen. Ein unerlaubter Geschäftsbetrieb liegt vor, wenn ein Akteur konzessions- oder registrierungspflichtige Geschäfte ohne die entsprechende Erlaubnis der FMA in Österreich oder von Österreich aus erbringt. Wird ein unerlaubter Geschäftsbetrieb festgestellt, untersagt die FMA die Tätigkeit. Verantwortliche müssen in der Folge mit einem Ver-

**Innovative Geschäftsmodelle werden im unregulierten Bereich nicht nur von Pionieren und der Avantgarde der Finanzmärkte entwickelt und genutzt, sie ziehen auch Gauner und Betrüger – oftmals (international) agierende Akteure – an, die sie für kriminelle Aktivitäten missbrauchen. Hier sind auch die Strafverfolgungsbehörden technologisch, regulatorisch und ermittlungstechnisch gefordert.**

<sup>1</sup> Verordnung (EU) 2020/1503 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 7. 10. 2020 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/1129 und der Richtlinie (EU) 2019/1937.

<sup>2</sup> MiCA: Markets in Crypto-Assets Regulation.

waltungsstrafverfahren rechnen, bei dem es zur Verhängung hoher Bußgeldzahlungen kommen kann. Darüber hinaus kann die FMA Warnmeldungen veröffentlichen, wenn ein Unternehmen unerlaubte Tätigkeiten anbietet oder erbringt. Gerade die auf der Website der FMA (sowie auch auf jenen der internationalen Schwesterbehörden) leicht zugänglichen Investorenwarnmeldungen sind ein effektives Instrument für den Anlegerschutz. Eine derartige Investorenwarnmeldung darf jedoch nur erfolgen, wenn der entsprechende unerlaubt tätige Akteur dazu Anlass gegeben hat, eine Information an die Öffentlichkeit erforderlich und im Hinblick auf mögliche Nachteile des Betroffenen verhältnismäßig ist.

Die FMA stellt auf ihrer Website viele weitere Informationen für Verbraucher in einfacher und verständlicher Sprache zur Verfügung; zum Beispiel wie unseriöse oder unerlaubt tätige Unternehmen zu erkennen sind („Finanz ABC“, „Reden wir über Geld“). Besondere Vorsicht ist bei Kontaktaufnahmen über Social-Media-Kanäle wie Tinder oder Instagram sowie bei Multi-Level-Marketing-Modellen geboten. Regelmäßig wird hier mit vermeintlich hohen Gewinnerwartungen bei wenig Einsatz und Risiko geworben. Was zu gut klingt, um wahr zu sein, ist in der Regel auch nicht wahr. Meistens handelt es sich dabei um Scharlatane oder betrügerische Aktivitäten.

So ist die FMA als nationale Finanzmarktaufsichtsbehörde Österreichs gemeinsam mit ihren nationalen und internationalen Partnern stets bemüht, Innovation zu fördern, gleichzeitig aber faire Wettbewerbsbedingungen und angemessenen Verbraucherschutz sicherzustellen.

# TRANSFER DER ERFAHRUNGEN AUS DER VASP-AUFSICHT IN DIE CASP-AUFSICHT

**S** eit Jänner 2020 unterliegen bestimmte Dienstleister in Bezug auf virtuelle Währungen (bzw. Krypto-Assets), die sogenannten „Virtual Asset Service Providers“ (VASPs), dem „Finanzmarkt-Geldwäschegesetz“ (FM-GwG). Darunter fallen die Ausgabe und der Verkauf von virtuellen Währungen, deren Übertragung oder Tausch, Handelsplattformen dafür (gleichgültig ob virtuelle Währungen untereinander oder gegen gesetzlich anerkannte Zahlungsmittel oder umgekehrt gewechselt werden) sowie Anbieter elektronischer Geldbörsen, sogenannter „Wallets“. Österreich ist dabei legislativ über die Vorgaben der einschlägigen EU-Richtlinie hinausgegangen und hat alle von der FATF<sup>1</sup>, dem internationalen Standardsetzer im Bereich der Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (AML/CFT<sup>2</sup>), definierten Tätigkeiten in die Regulierung einbezogen. Damit VASPs auf dem österreichischen Markt tätig werden dürfen, müssen sie sich vorab bei der FMA registrieren. Mit Stand November 2022 verfügen 24 VASPs über eine derartige Registrierung. Dabei handelt es sich sowohl um VASPs mit Sitz in Österreich als auch um solche mit Sitz im EU-Ausland, die ihre Dienstleistungen aktiv in Österreich anbieten.

Virtuelle Währungen werden im Zusammenhang mit Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung als hochriskant eingestuft, so auch in der nationalen Risikoanalyse<sup>3</sup> Österreichs. Die Möglichkeit des grenzüberschreitenden sowie zum Teil anonymen Transfers von virtuellen Währungen macht diese für Missbrauch (Geldwäsche und

<sup>1</sup> FATF (Financial Action Task Force): Diese internationale Institution ist bei der OECD in Paris angesiedelt und setzt die globalen Standards zur Bekämpfung von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und Finanzierung von Massenvernichtungswaffen. Sie prüft auch deren Einhaltung durch die Mitgliedstaaten.

<sup>2</sup> AML/CFT: Anti-Money Laundering and Combatting the Financing of Terrorism.

<sup>3</sup> <https://www.bmf.gv.at/themen/finanzmarkt/geldwaescherei-terrorismusfinanzierung.html>.

Terrorismusfinanzierung) attraktiv. Die Verwendung von bestimmten Krypto-Assets mit sogenannten „privacy features“<sup>4</sup> sowie der Einsatz bestimmter blockchainbasierter Techniken (etwa „Mixing“, „Peel-Chain“ oder Ähnliches) ermöglichen es, den Absender/Empfänger bzw. den zu transferierenden Gesamtbetrag zu verschleiern und das automatisierte Transaktionsmonitoring zum Teil zu umgehen. Auch der Einsatz von Krypto-Assets für Zahlungen im Darknet erhöht die Attraktivität der Verwendung im Zuge krimineller bzw. strafrechtlich relevanter Handlungen.

### **GELDWÄSCHEAUFSICHT ALS EINSTIEG IN DIE REGULIERUNG VON KRYPTO-ASSETS**

Vor diesem Hintergrund zeigt sich einmal mehr die Bedeutung der Regulierung von VASPs im Kampf gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. Aufgrund dieser hochriskanten Geschäftsmodelle, aber auch weil es sich bei VASPs um einen gänzlich neuen Kreis an Verpflichteten zur Einhaltung der Sorgfalts- und Meldepflichten handelt, legt die FMA hier einen ihrer Aufsichts- und Prüfschwerpunkte.

Die Erfahrungen der FMA in den ersten beiden Jahren der Aufsicht über die Einhaltung der Sorgfaltspflichten zur Prävention von Geldwäsche bei VASPs zeigen ein heterogenes Bild: Die Strategien, Verfahren und Kontrollen sind bei den einzelnen Dienstleistern und den verschiedenen Geschäftsmodellen qualitativ sehr unterschiedlich, ebenso das Risikobewusstsein sowie das Verständnis für Regularien. Es gibt bei vielen Anbietern noch wenig Erfahrung im Umgang mit Vorschriften, was sich oftmals auch in der Unternehmenskultur widerspiegelt. Da VASPs in der Regel grenzüberschreitend tätig sind, hat sich auch gezeigt, dass die derzeit zum Teil national sehr unterschiedlich umgesetzten regulatorischen Rahmenwerke und Aufsichtsstandards einen zumindest europaweit harmonisierten Rechtsrahmen notwendig machen.

Im Kampf gegen Geldwäsche verfolgt die FMA generell eine Null-Toleranz-Politik, so auch in der Aufsicht über VASPs. Verstöße gegen regulatorische Vorschriften sowie die Nichteinhaltung der Sorgfaltspflichten werden konsequent geahndet. So hat die FMA aufgrund aufsichtsrechtlicher Wahrnehmungen und Feststellungen in diesem Bereich einige Registrierungen innerhalb kürzester Zeit wieder entzogen, etliche Registrierungen wurden wegen der engen und konsequenten Aufsicht der FMA rasch wieder zurückgelegt. Zudem wurden viele Registrierungsanträge von der FMA abgewiesen, oder die Antragsteller zogen diese „freiwillig“ zurück, da mangels Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen keine Aussicht auf eine Registrierung bestand. Dies hat bereits zu einer gewissen Marktberreinigung geführt.

### **VOM VASP ZUM CASP**

Im Lauf des Jahres 2022 haben Europäische Kommission, Europäischer Rat und Europäisches Parlament eine politische Einigung über eine breitere Regulierung von Kryptowerten erzielt, die über den Kampf gegen Geldwäsche hinausgeht. Die „Markets in Crypto-Assets Regulation“ (MiCA) soll im ersten Quartal 2023 im Europäischen Parlament beschlossen werden, wird aber wohl frühestens ab 2024 anwendbar sein. Sie enthält keine Bestimmungen zum Kampf gegen Geldwäsche, da dies im AML/CFT-

**Im Kampf gegen Geldwäsche verfolgt die FMA generell eine Null-Toleranz-Politik, so auch in der Aufsicht über VASPs. Verstöße gegen regulatorische Vorschriften sowie die Nichteinhaltung der Sorgfaltspflichten werden konsequent geahndet.**

<sup>4</sup> Funktionen zum Schutz der Privatsphäre.

Paket der EU, das die Regulierung in diesem Bereich grundlegend neu regelt und europäisiert, berücksichtigt wird.

MiCA schafft erstmals eine umfassende, EU-weit harmonisierte Regulierung für Krypto-Assets. Sie bringt eine einheitliche – erweiterte – Definition von Kryptowerten sowie Anbietern von Krypto-Asset-Diensten, die „Crypto Asset Service Providers“, kurz CASPs. Als direkt anwendbares EU-Recht werden die regulatorischen Vorgaben und Aufsichtsstandards europaweit einheitlich sein. Bisher gibt es hier in der EU, wenn überhaupt, national sehr unterschiedliche Ansätze. Dies begünstigt „regulatory arbitrage“, also das Ausnutzen regulatorischer Lücken und unterschiedlicher Regulierungs- und Aufsichtsansätze und -niveaus. Dies soll MiCA unterbinden.

MiCA wird auch ein EU-(EWR)-weites Passporting bringen. VASPs gemäß der EU-Geldwäschebestimmungen müssen sich bisher in jedem EU-Mitgliedstaat einzeln registrieren bzw. konzessionieren lassen, bevor sie tätig werden dürfen. CASPs gemäß MiCA werden nur mehr die Zulassung in einem EU-Mitgliedstaat benötigen und können dann damit in der gesamten Union tätig werden.

Überdies wird bei der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA eine „Blacklist“ eingerichtet: ein öffentliches Register, in dem jene Anbieter von Krypto-Asset-Dienstleistungen erfasst werden, die sich nicht an die europäischen Krypto-Asset- oder AML/CFT-Bestimmungen halten.

Die FMA analysiert ihre bisherigen Erfahrungen in der Registrierung und Beaufsichtigung von VASPs gemäß Finanzmarkt-Geldwäschegesetz (FM-GwG) sehr genau und tief, um daraus die richtigen Lehren für die kommende Regulierung und Aufsicht über Krypto-Assets und CASPs zu ziehen. Schon jetzt ist zu beobachten, dass vermehrt internationale VASPs mit komplexen Geschäftsmodellen in Österreich den Antrag auf Registrierung gemäß FM-GwG stellen. Dies betrifft insbesondere Geschäftsmodelle im Bereich „Decentralized Finance (DeFi)“ mit Dienstleistungen wie etwa Crypto-Lending sowie Geschäftsmodelle mit sehr spezifischen Krypto-Assets wie etwa „Stable Coins“. Es ist zu erwarten, dass sich dieser Trend durch MiCA und das dadurch mögliche Passporting noch verstärken wird.

AUSBLICK



# „FIT FOR FUTURE – FMA 2025“

## ZIELBILDER UND WERTE UNSERES TRANSFORMATIONSPROGRAMMS

**D**ie FMA hat ihre Tätigkeit als integrierte, unabhängige und weisungsfrei gestellte Aufsichtsbehörde über den Finanzplatz Österreich im Jahr 2002 aufgenommen. In den zwei Jahrzehnten seither hat sich das gesellschaftliche, politische, wirtschaftliche und technologische Umfeld mit zum Teil atemberaubender Dynamik verändert: Die politische Neuordnung Europas und der Welt, der Klimawandel, die Digitalisierung sowie die Neuausrichtung der globalen Wirtschaftsbeziehungen seien hier nur als exemplarische Stichworte genannt. Gemeinsam mit unseren Stakeholdern mussten wir als Regulator und Aufseher auf aktuelle Herausforderungen rasch und ad hoc reagieren. Es waren die richtigen Lehren aus der globalen Finanzkrise zu ziehen, Regulierung und Aufsicht zu europäisieren sowie die Voraussetzungen zu schaffen, um die Chancen der Digitalisierung zu nutzen und ihre Risiken einzudämmen sowie die Rolle der Finanzmärkte im Kampf gegen den Klimawandel und für mehr Nachhaltigkeit zu definieren. Hinzu kamen in den vergangenen Jahren Herausforderungen, die wie aus dem Nichts hereinbrachen: die COVID-19-Pandemie und ihre weitreichenden Folgen, der Russland-Ukraine-Konflikt und die daraus resultierenden weltwirtschaftlichen Verwerfungen, die Welt der Krypto-Assets mit ihrer extrem volatilen Entwicklung und einem Spannungsfeld von technologischer Innovation bis hin zu krimineller Aktivität. Auch das sind nur einige beispielhafte Stichworte dafür.

Wir leben in einem transitorischen Zeitalter. Selbst Themen, die zunächst kaum wahrgenommen wurden, unscheinbar schienen, können innerhalb kürzester Zeit epochale Veränderungen mit gravierenden Auswirkungen entfalten. Als Regulatoren und Aufseher müssen wir derartige Entwicklungen und Herausforderungen rasch identifizie-

**„Investor:innen, Verbraucher:innen und alle anderen Marktteilnehmer:innen vertrauen auf einen funktionierenden österreichischen Finanzplatz und auf die Institution der Finanzmarktaufsicht. Hier zeigt sich die gesellschaftliche Relevanz unseres Tuns.“**

ren und effizient und effektiv adressieren. Dazu müssen wir von Zeit zu Zeit auch uns selbst hinterfragen, unsere Ziele, unsere Werte, unsere Organisation, unsere Arbeitsweisen, unsere Ausstattung.

Die FMA hat daher 2022 das Transformationsprogramm „Fit for Future – FMA 2025“ gestartet, bei dem aufbauend auf einer Standortbestimmung die Erfolgsfaktoren von Regulierung und Aufsicht in der Zukunft bestimmt werden. Dabei geht es darum, nicht bloß auf Neues zu reagieren, sondern vielmehr als transformativ denkende und handelnde Behörde stets am Puls der Zeit zu agieren und neue Themen frühzeitig aktiv mitzugestalten.

In diesem Transformationsprogramm werden unter anderem Fragen wie diese gestellt:

- Wie kann das aufsichtliche Wirken verbessert werden? Durch neue Kommunikationsformen mit dem Markt und sämtlichen Stakeholdern, durch Entwicklung einer „State of the Art“-Datenstrategie, durch „Simplification“-Initiativen, um komplexe Herausforderungen angemessen adressieren zu können?
- Wie gelingt es, die „Best Talents“ für die Aufsicht zu gewinnen und sie zu halten? Wie müssen die Arbeitsbedingungen gestaltet sein, und welche Unternehmenskultur muss gelebt werden?
- Wie gelingt es, rasch und flexibel auf ein sich ständig änderndes Umfeld zu reagieren? Welche Organisationsformen braucht es dazu, wie können diese flexibel und anpassungsfähig gestaltet werden?
- Wie muss eine moderne Arbeitsumgebung ausschauen, was muss eine zukunftsfitte IT-Ausstattung können?

Um Antworten auf diese Fragen erarbeiten zu können, war es erforderlich, als ersten Schritt in einem Strategiepapier Zielbilder für eine moderne Finanzmarktaufsicht zu entwickeln und die zentralen Werte für das künftige Handeln nach innen und außen festzulegen.

## ZIELBILDER DER STRATEGIE FMA 2025

Die Kernaufgaben der FMA sind, die Stabilität der Finanzmärkte zu wahren, für ein funktionsfähiges Finanzwesen Sorge zu tragen sowie das Vertrauen in den Finanzplatz Österreich zu stärken. Die Projektgruppe „Fit for Future“ hat daraus zwei Zielbilder der „Strategie FMA 2025“ abgeleitet: Finanzmarktstabilität und Vertrauen.

### FINANZMARKTSTABILITÄT

„Die Wahrung der Stabilität und Integrität des österreichischen Finanzmarktes ist ein zentrales Element und das übergeordnete Ziel. Dazu setzt sich die FMA mit kommenden Veränderungen und Innovationen ökonomischer, gesellschaftlicher, politischer sowie umwelttechnischer Natur auseinander und reagiert darauf, wo es notwendig ist. Vor allem unsere im Folgenden dargestellten Strategien in Bezug auf die Stärkung unserer Wandlungsfähigkeit und Flexibilität sowie zur digitalen Weiterentwicklung stellen auch künftig ein konsequentes und effektives aufsichtliches Vorgehen sicher und sind somit ein wichtiger Hebel für den großen Beitrag der FMA zur Wahrung der Finanzmarktstabilität.“

## VERTRAUEN

„Investor:innen, Verbraucher:innen und alle anderen Marktteilnehmer:innen vertrauen auf einen funktionierenden österreichischen Finanzplatz und auf die Institution der Finanzmarktaufsicht. Hier zeigt sich die gesellschaftliche Relevanz unseres Tuns. Wir leisten mit unseren Aufsichtsaktivitäten einen wichtigen Beitrag zum Schutz des gesamten Finanzmarktes. Der Markt und die österreichische Bevölkerung verlassen sich auf die tägliche Arbeit der Mitarbeiter:innen der FMA.“

Mit unseren im Folgenden vorgestellten Vorhaben zur Erweiterung der Transparenz und Informationsbereitstellung für Verbraucher:innen sowie zum verstärkten Austausch mit dem Markt schaffen wir zusätzliches Vertrauen aller Stakeholder:innen in die FMA.“

Aus diesen beiden Zielbildern hat die Projektgruppe „Fit for Future“ dann vier zentrale Werte erarbeitet, die das Handeln der FMA nach außen und innen leiten sollen. Diese sind: Das Handeln soll „transparent und verbindlich“, „zukunftsorientiert und wirksam“, „wandlungsfähig und stabil“ sowie „menschlich und konsequent“ sein.

## WERTE DER STRATEGIE FMA 2025

Diese Werte sind im Strategiepapier „FMA 2025. Unsere Strategie“ dargestellt (> *Abbildung 4*).

### TRANSPARENT UND VERBINDLICH

Die FMA handelt und entscheidet transparent, verständlich sowie nachvollziehbar nach innen und nach außen. Dabei sind wir in unseren Aussagen und Handlungen verlässlich gegenüber unseren Mitarbeiter:innen und dem Markt. Zudem zeichnen wir uns durch Offenheit und Bereitschaft zum Austausch mit allen relevanten Beteiligten aus.



*Abbildung 4: Strategiewerte der FMA 2025*

**Unser Anspruch und sein Mehrwert – Transparenz und Zuverlässigkeit**

Die FMA kommuniziert Schwerpunkte und Erwartungshaltungen klar. Zuständigkeiten und Ansprechpartner:innen sind sichtbar, Entscheidungen nachvollziehbar, verbindlich, klar kommuniziert und konsistent.

Dadurch stellen wir einerseits sicher, dass die Aufsichtstätigkeit der FMA für alle Marktteilnehmer:innen sichtbar und nachvollziehbar wird. Andererseits bedeutet dies für die beaufsichtigten Unternehmen Planungssicherheit in der Steuerung der Unternehmen zur Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen.

**Offenheit**

Die FMA ist eine Organisation, die sich durch wertschätzendes Feedback und klare Kommunikation stetig weiterentwickelt. Ein offener Dialog und Austausch zwischen Aufsicht und Beaufsichtigten führt zum rascheren Erkennen und Adressieren von relevanten Entwicklungen und stellt dadurch das gemeinsame Ziel von Stabilität und Vertrauen in den österreichischen Finanzplatz sicher.

**Eine erfolgreiche Umsetzung bedeutet für uns:**

- Der Aufbau unserer Organisation ist klar strukturiert und die Aufgabengebiete sind transparent kommuniziert.
- Unsere Erwartungshaltungen sind artikuliert und verfügbar. Beaufsichtigte Unternehmen profitieren von einer Intensivierung des Austauschs und neuen Foren zur Diskussion.
- Verbraucher:innen haben einen besseren Zugriff auf einfache und verständliche Informationen.

**ZUKUNFTSORIENTIERT UND WIRKSAM**

Die FMA ist eine vorausschauende und moderne Aufsichtsbehörde. Unsere Mitarbeiter:innen sind Expert:innen in ihren Arbeitsgebieten. Alle Handlungen stehen mit dem Ziel der größtmöglichen aufsichtlichen Wirksamkeit und Effizienz im Einklang. Zur Sicherstellung eines integrierten Aufsichtszugangs wird Wissen gezielt aufgebaut, in der Organisation geteilt und einfach zugänglich gemacht.

**Unser Anspruch und sein Mehrwert – menschengeleitete, datenbasierte Aufsicht**

Die Aufsichtstätigkeit ist immer von Menschen geleitet – sie sind es, die beaufsichtigen, kommunizieren und analysieren. Basis für ihre Tätigkeit sind digitale Tools und gezielte datenbasierte Ansätze und Methoden.

Durch die intensivere Verwendung von Daten in unserer Tätigkeit wird ein effizienterer und umfassenderer Aufsichtsansatz ermöglicht. Unsere Expert:innen stellen durch die Analyse der Daten sicher, dass unternehmensspezifische Gegebenheiten adäquat berücksichtigt werden.

Expertise und Motivation unserer Mitarbeiter:innen. Unsere Mitarbeiter:innen verfügen über State-of-the-Art-Expert:innenwissen und bilden sich stetig fort. Dadurch stellen wir sicher, dass auch hochkomplexe aufsichtliche Sachverhalte adäquat beurteilt und adressiert werden und unsere Mitarbeiter:innen ihren wichtigen gesellschaftlichen Auftrag erfüllen.

Organisationsweiter Kompetenz- und Wissensaufbau. Wissen wird geteilt und Know-how gezielt unter Berücksichtigung von Marktentwicklungen aufgebaut und weitergegeben. Damit gewährleisten wir einerseits die Aufsichtskonsistenz über die Sektoren hinweg und nutzen andererseits bestmöglich den Vorteil der integrierten Aufsichtsbehörde.

#### **Eine erfolgreiche Umsetzung bedeutet für uns:**

- Wir haben zweckdienliche digitale Tools und Auswertungsverfahren etabliert, die die Aufsichtsarbeit und die Interaktion mit den Beaufsichtigten schneller, effektiver und konsistenter machen.
- Unsere Mitarbeiter:innen sind sich stetig weiterbildende und -entwickelnde Expert:innen in ihrem Fachgebiet und erzielen dadurch hochwertige aufsichtliche Wirkung.
- Innovative Werkzeuge und Datenbanken für das Wissensmanagement sind institutionalisiert.

#### **WANDLUNGSFÄHIG UND STABIL**

Die FMA ist sich ihrer Stärken bewusst und führt bewährte sowie erfolgreiche Handlungsweisen fort. Darüber hinaus fördern wir innovative Ansätze und Arbeitsweisen; dies insbesondere durch eine anpassungsfähige Organisationsstruktur sowie flexible Zusammenarbeitsmodelle. Zusätzlich werden Marktentwicklungen proaktiv verfolgt und in der Aufsichtsarbeit vorausschauend berücksichtigt.

#### **Unser Anspruch und sein Mehrwert – Weiterführung bewährter Ansätze und Erfahrungen**

Die Erfolge der FMA bilden ein solides Fundament, das die Grundlage für die Weiterentwicklung der Organisation ist. Zweckdienliche Mittel werden weiterverwendet und konstant weiterentwickelt. Erfolgreich etablierte Aufsichtsansätze bleiben erhalten und geben so den beaufsichtigten Unternehmen Planungssicherheit.

Proaktivität und Referenz in der Aufsichtstätigkeit. Die FMA hat umfassende Kenntnis zum Marktgeschehen, beobachtet sich entwickelnde Trends proaktiv und agiert vorausschauend hinsichtlich entstehenden Herausforderungen und Risiken. Wir legen einen Fokus auf ausgewählte thematisch relevante Bereiche. Dadurch sind wir in der Lage, auf neue – insbesondere den Finanzplatz Österreich betreffende – Trends frühzeitig und angemessen zu reagieren.

Stetige Bereitschaft zur Veränderung. Wandel, aufkommende Trends, interne und externe Veränderungen sowie neue Zusammenarbeitsmodelle betrachten wir als Chance, die Aufsichtsarbeit und die damit verbundene aufsichtliche Wirkung und Effizienz der FMA kontinuierlich zu verbessern. Die beaufsichtigten Unternehmen profitieren von einer wandlungsfähigen FMA. Flexibilität und Veränderungsbereitschaft erhöhen die Reaktionsgeschwindigkeit und dadurch die aufsichtliche Wirkung.

Nutzung innovativer, zweckdienlicher digitaler Werkzeuge. Digitale Tools befähigen die Organisation, Marktentwicklungen proaktiv zu verfolgen. Dadurch können wir neue Trends und Entwicklungen zeitnah erkennen und in unserer Aufsichtsarbeit berücksichtigen. Die Nutzung digitaler Tools erhöht somit die Geschwindigkeit, stellt

**Die Aufsichtstätigkeit ist immer von Menschen geleitet – sie sind es, die beaufsichtigen, kommunizieren und analysieren. Basis für ihre Tätigkeit sind digitale Tools und gezielte datenbasierte Ansätze und Methoden. Durch die intensivere Verwendung von Daten in unserer Tätigkeit wird ein effizienterer und umfassender Aufsichtsansatz ermöglicht.**

einen umfassenden und konsistenten Blick sicher und steigert dadurch die Effizienz des aufsichtlichen Handelns.

#### **Eine erfolgreiche Umsetzung bedeutet für uns:**

- Unsere Mitarbeiter:innen integrieren fortlaufend neue Erkenntnisse und Trends in die tägliche Arbeit und haben neben individuellen Risiken unserer Beaufsichtigten auch systemische Entwicklungen im Blick.
- Unsere Aufsichtstätigkeit ist in das europäische System eingebettet: Durch den regelmäßigen Austausch sind unsere Mitarbeiter:innen führend in ausgewählten Themen, die für den österreichischen Finanzmarkt bedeutsam sind. Die Relevanz europäischer Entwicklungen für den österreichischen Markt wird laufend analysiert.
- Unsere Organisationsstrukturen unterstützen flexible und bedarfsgerechte Formen der Zusammenarbeit. So profitieren auch die Beaufsichtigten bestmöglich von den Vorteilen einer integrierten Aufsichtsbehörde.

**Die Qualität unserer Aufsichtsarbeit ist in den Menschen in der FMA begründet – kritisches Denken, Hinterfragen, Kommunizieren und Vernetzen sind die Treiber unseres Erfolgs. Zudem fördern wir den proaktiven Austausch nach innen wie nach außen, wobei die Kommunikation offen und auf Augenhöhe erfolgt.**

#### **MENSCHLICH UND KONSEQUENT**

Die FMA ist eine unabhängige und weisungsfreie Behörde, die konsequent ihren gesetzlichen Auftrag erfüllt und hierfür verantwortungsbewusst ihre behördlichen Befugnisse einsetzt. Die Qualität unserer Aufsichtsarbeit ist in den Menschen in der FMA begründet – kritisches Denken, Hinterfragen, Kommunizieren und Vernetzen sind die Treiber unseres Erfolgs. Zudem fördern wir den proaktiven Austausch nach innen wie nach außen, wobei die Kommunikation offen und auf Augenhöhe erfolgt. Dies führt in weiterer Folge zu einem positiven Arbeitsumfeld mit ausgeprägter Innovationskultur und respektvoller Zusammenarbeit.

#### **Unser Anspruch und sein Mehrwert – Erfüllung unseres gesetzlichen Auftrags und konsequente Verfolgung von Aufsichtsverstößen**

Die FMA ist als integrierte Aufsichtsbehörde vollständig ihrem gesetzlichen Auftrag und der Erfüllung des rechtsstaatlichen Prinzips verpflichtet. Finanzmarktstabilität sowie das Vertrauen der Bevölkerung, Investor:innen und Marktteilnehmer:innen in den Finanzmarkt sind die klaren Leitsterne unserer Aufsichtstätigkeit. Durch regelmäßige, klare Kommunikation und Kontrolle der Beaufsichtigten fördern wir die Erfüllung von Anforderungen an den Markt. Potenzielle Gefahren und Risiken adressieren wir proaktiv, und unter Einsatz der jeweils probaten Aufsichtsmittel gehen wir konsequent gegen Aufsichtsverstöße vor.

Die Marktteilnehmer:innen können sich darauf verlassen, dass nur rechtskonform agierende Unternehmen im Markt tätig sind. Beaufsichtigte Unternehmen profitieren von der Sicherstellung eines Level Playing Field.

Innovationskultur und respektvolle Zusammenarbeit. Innovation und respektvolle Zusammenarbeit prägen die aufsichtliche Arbeit der FMA nach innen und nach außen und sind Garanten für unseren Erfolg. Die Aufsichtsarbeit wird stetig weiterentwickelt: Wir haben systemische Entwicklungen stets im Blick und leben einen aktiven Austausch mit sämtlichen Stakeholder:innen. Dies ermöglicht einen Aufsichtsansatz „am Puls der Zeit“ und stellt sicher, dass die Aufsichtstätigkeit an den aktuellen Gegebenheiten und Herausforderungen ausgerichtet ist.

Vorteil der Vielfalt – Inklusion und Diversität der Mitarbeiter:innen. Wir schätzen und fördern aktiv eine inklusive, wertschätzende Kultur und Diversität der Mitarbeiter:innen, dies ist ein fester Bestandteil der Unternehmenskultur und ein veritabler Mehrwert in unserer aufsichtlichen Tätigkeit. Die Vielfalt der Mitarbeiter:innen in Bezug auf z. B. Herkunft, Geschlecht, Ausbildung, beruflichen Hintergrund etc. ermöglicht einen größeren und umfassenderen Blickwinkel in der Aufsichtstätigkeit.

#### **Eine erfolgreiche Umsetzung bedeutet für uns:**

- Die Zusammenarbeit ist wertschätzend, Dialoge werden offen und reflektiert geführt und der Vorteil der Vielfalt wird gefördert und genutzt. Wir integrieren verschiedene Blickwinkel in unsere Arbeit und fördern so die Identifikation von neuen Ansätzen sowie unsere Ergebnisqualität.
- Wir ermöglichen die Weiterentwicklung von bislang gelebten Herangehensweisen, indem wir unsere Tätigkeit kritisch hinterfragen.
- Auf Fehlverhalten folgt konsequentes aufsichtsbehördliches Handeln: Wir gehen wirksam und zielgerichtet gegen Aufsichtsverstöße vor und nützen hierbei das jeweils adäquate und probate Aufsichtsmittel.

## **WEITERE SCHRITTE IM TRANSFORMATIONSPROGRAMM**

Aufbauend auf diesem Strategiepapier, das Zielbilder und Werte festschreibt, werden 2023 in sechs spezifischen Teilprojekten (TP) die konkreten Umsetzungsschritte erarbeitet: „TP Mensch“, „TP Kultur“, „TP Organisation“, „TP Technologie & Infrastruktur“, „TP Markt“ und „TP Datenstrategie“.

Da die Strategie zukunftsorientiert ist, berücksichtigt sie Entwicklungen, die über den Zeithorizont 2025 hinausgehen. Das zentrale Ziel ist, ein Umfeld und eine Kultur in der Organisation zu schaffen, die es ermöglichen, die Zukunft des Finanzmarktes – mit all den aktuellen und künftigen Herausforderungen – aktiv zu gestalten. Die Strategie ist so angelegt, dass auf das sich verändernde Umfeld rasch reagiert werden kann, indem sowohl aktuelle als auch zukunftsorientierte Prioritäten im Rahmen des Wertes „Zukunftsorientiert und wirksam“ berücksichtigt werden.

Einige Aspekte der Strategie werden Investitionen, Ressourcen und umfassende Veränderungen erfordern, um die definierten Ziele zu erreichen. Um das Tempo, die Abfolge und die gegenseitigen Abhängigkeiten innerhalb der Strategie zu steuern, werden Prozesse für die Steuerung, Planung, Bereitstellung von Investitionen und Ressourcen, Umsetzung und Berichterstattung implementiert. Wo Investitionen und Ressourcen erforderlich sind, um die strategischen Ziele zu erreichen, wird sichergestellt, dass diese jeweils mit verantwortungsbewusstem Fokus auf eine angemessene Wirkung – langfristige Effizienz, Effektivität und Fähigkeitssteigerung – eingesetzt werden.

Um die Transparenz und Glaubwürdigkeit im Hinblick auf die Ergebnisse bzw. Wirkung der Strategie zu fördern, wird ein interner Rahmen für die Umsetzung und Überwachung der Strategie geschaffen. Ein wichtiger Schwerpunkt der Strategie ist die Entwicklung von Indikatoren und Maßnahmen, die eine direkte und wirksame Überwachung der Erreichung unserer Zielvorgaben ermöglichen.

Am Ende des Transformationsprozesses soll die FMA als eine transformative Behörde in der Lage sein, insbesondere folgende Herausforderungen bestmöglich zu adressieren:

- Digitalisierung und optimale Verwendung von Daten
- Nachhaltigkeit und Klimaschutz
- Finanzinnovation
- Sicherstellung der Finanzmarktstabilität sowie Stärkung des Vertrauens der Marktteilnehmer und der Bevölkerung.

Erreicht werden soll dies durch ein flexibles Organisations-Set-up, moderne technische Ausstattung und Infrastruktur sowie für die jeweilige Herausforderung hoch qualifiziertes und motiviertes Personal.