




FMA

Finanzmarktaufsicht
Liechtenstein



Trends, Risiken und
Aufsichtsschwerpunkte
2023

Inhaltsverzeichnis

1. Risikobasierte Aufsicht	2
2. Aktuelle Risikobeurteilung	2
2.1 Makroökonomisches Umfeld	2
2.2 Geldwäscherei	3
2.3 Klima-, Sozial- und Governance- Risiken (ESG-Risiken)	3
2.4 IKT- und Cyberrisiken	4
3. Aufsichtsschwerpunkte.....	4
3.1 Überwachung von Marktentwicklungen, Zinsumfeld und Inflation.....	4
3.2 Überwachung der Immobilien- und Hypothekarrisiken	5
3.3 Geldwäschereiprävention	5
3.4 Umsetzung der nachhaltigkeitsbezogenen Aufsichtsprüfung (ESG-Risiken)	5
3.5 IKT-Sicherheit	5
3.6 Sektorspezifische Aufsichtsschwerpunkte	5
4. Abkürzungsverzeichnis	7

Die Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein beaufsichtigt als integrierte und unabhängige Aufsichtsbehörde die Finanzmarktteilnehmer des Finanzplatzes Liechtenstein. Mit ihrer Aufsichtstätigkeit sorgt die FMA für die Stabilität der Finanzinstitute und des Finanzmarktes sowie den Schutz der Kunden. Die FMA stärkt dadurch die Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit des Finanzplatzes Liechtenstein.

Die FMA stellt durch die Aufsichtswahrnehmung sicher, dass die Finanzintermediäre den möglichen Risiken adäquat begegnen. Ein zentrales Element stellt dabei die Beurteilung der Risikolage für den Finanzplatz und die beaufsichtigten Finanzintermediäre dar. Die FMA richtet ihre Aufsichtsschwerpunkte nach der Risikolage aus und stärkt dadurch die Resilienz gegenüber den identifizierten Risiken.

Mit diesem Dokument legt die FMA ihre aufsichtlichen Prioritäten für das Jahr 2023 vor und

aktualisiert bestimmte Schwerpunktbereiche, die schon für 2022 festgelegt wurden. Die Behörde wird die gesetzten Prioritäten überwachen. Die genannten Risiken und Aufsichtsschwerpunkte stellen keine abschliessende Auswahl dar. Andere nicht erwähnte Risiken können auch wichtig sein oder – wie im Fall der COVID-19-Pandemie oder des Ukraine-Krieges – wichtig werden. Die FMA wird stets auch auf unvorhersehbare Ereignisse rasch und angemessen reagieren. Es ist wichtig zu beachten, dass die Aufsichtsprioritäten nicht das gesamte Spektrum der von der FMA durchgeführten Arbeit umfassen, sondern vielmehr eine Dokumentation der Themen sind, auf die sich die Aufsicht im Besonderen konzentriert.

Die dargestellten Trends, Risiken und Aufsichtsprioritäten wurden in einer sorgfältigen Analyse des Marktumfelds, der regulatorischen Entwicklungen, der Union Strategic Supervisory Priorities (USSP), der Arbeitsprogramme der Europäischen Aufsichtsbehörden, der Empfehlungen des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) sowie der Ergebnisse der Aufsichtstätigkeit der FMA identifiziert.

1. Risikobasierte Aufsicht

Die FMA verfolgt bei der Aufsicht einen risikobasierten Ansatz, der die potenziellen makro- und mikroprudenziellen Risiken sowie Verhaltensrisiken im Zusammenhang mit den beaufsichtigten Unternehmen berücksichtigt. Bei der risikobasierten Aufsicht werden die Ressourcen dort eingesetzt, wo sie die grösste Wirkung entfalten und wo die grösste Bedrohung für die Anleger und die Finanzmarktstabilität geortet wird.

2. Aktuelle Risikobeurteilung

2.1 Makroökonomisches Umfeld

Die FMA veröffentlicht jährlich mit dem Financial Stability Report einen detaillierten Bericht, welcher aus der Perspektive der Finanzmarktstabilität das makroökonomische Umfeld und die Entwicklungen im Finanzsektor aufzeigt. Nachfolgend wird daher nur ein kurzer Abriss über die wirtschaftlichen Aussichten und Entwicklungen gegeben.

Nach einer starken Erholungsphase hat die globale Wirtschaft im Verlauf von 2022 an

Wachstumskraft verloren. Frühindikatoren deuten auf eine starke Abschwächung des wirtschaftlichen Wachstums sowie auf steigende Risiken für eine globale Rezession hin. Die Inflation hat Höchststände erreicht, welche seit einem halben Jahrhundert nicht erreicht wurden.

Sowohl in den Vereinigten Staaten, im Euroraum als auch in der Schweiz haben die Zentralbanken die Leitzinsen im Verlauf des Jahres 2022 mehrfach massiv erhöht. Damit wurde eine Kehrtwende im langanhaltenden Tiefzinsumfeld eingeläutet. Die Märkte gehen von weiteren Zinserhöhungen durch die Zentralbanken aus, sodass erst im Laufe des Jahres 2023 Höchstwerte bei den Zinsen erwartet werden.

Vor diesem Hintergrund sind die Aktienmärkte und die Obligationenmärkte im Verlauf des Jahres 2022 stark gefallen, was in der Folge entsprechende Auswirkungen auf die Finanzmarktteilnehmer hatte.

Die unterschiedlich hohe Inflation und die zeitlich und in ihrer Höhe unterschiedlichen Interventionen der Zentralbanken schlagen sich in einer hohen Volatilität der Wechselkurse nieder. Der US-Dollar hat gegenüber den meisten Währungen an Wert zugelegt, wobei der Schweizer Franken nur wenig an Boden verlor und gegenüber den meisten anderen Währungen aufwertete. Der starke Schweizer Franken ist dabei im Sinne der SNB, da dies im aktuellen Umfeld zur Sicherstellung der Preisstabilität beiträgt.

Im Finanzsektor werden weiterhin Instrumente mit Hebelwirkungen (Leverage-Effekt) eingesetzt. Wie jüngste Beispiele gezeigt haben, erhöhen diese in Zeiten von hohen Volatilitäten zusätzlich die Verletzbarkeit der Finanzmärkte.

Die finanztechnologischen Innovationen (FinTech) und Krypto-Währungen bieten alternative Anlagemöglichkeiten mit vielversprechenden Renditen und entsprechend hohen Risiken. Doch auch hier zeigen einzelne Fälle, wie risikoreich gewisse Geschäftsmodelle sein können und wie schnell Schäden für Finanzmarktteilnehmende entstehen können.

2.2 Geldwäscherei

Das Fürstentum Liechtenstein verfügt über einen spezialisierten, international vernetzten sowie

stabilen Finanzplatz, welcher für die Volkswirtschaft von besonderer Bedeutung ist. Liechtensteins Binnenmarkt ist sehr klein, weshalb die Finanzdienstleister massgeblich im grenzüberschreitenden Geschäft tätig sind. Der Finanzplatz ist somit stark auf die Erbringung von Dienstleistungen vornehmlich für (vermögende) Personen im Ausland ausgerichtet. Diese internationale Ausrichtung bietet den liechtensteinischen Finanzmarktteilnehmern viele Chancen, birgt aber auch aufgrund der involvierten Personen, Länder und der zunehmenden Komplexität der Geschäftsbeziehungen gewisse Risiken. Der Finanzplatz war in den letzten Jahren einem Wandel unterworfen, indem neue Marktteilnehmer hinzukamen (z.B. Spielbanken), und in den verschiedensten Bereichen etablierten sich neue digitale Technologien und neuartige Geschäftsmodelle (FinTech). Die FMA beurteilt das Geldwäschereirisiko unverändert als hoch.

Verletzungen von Aufsichtsrecht können für Finanzinstitute sowohl im Ausland als auch in Liechtenstein erhebliche Sanktionen und Reputationsschäden zur Folge haben. Die FMA stellte in jüngerer Zeit einige Verletzungen von Geldwäschereivorschriften durch verschiedene Akteure auf dem Finanzplatz Liechtenstein fest. Dies zeigt, dass die Risiken für Finanzinstitute im grenzüberschreitenden Vermögensverwaltungsgeschäft hoch bleiben. Risikoerhöhend wirken sich die Verwendung von Offshore-Gesellschaften und komplexer Strukturen aus.

Liechtenstein wurde im Jahr 2021 einem Länder-Assessment durch MONEYVAL unterzogen. Mit dem guten Ergebnis „Regular Follow-Up“ hat Liechtenstein im internationalen Vergleich sehr positiv abgeschnitten. Dennoch gibt es eine Reihe von Empfehlungen zur weiteren Optimierung des Geldwäscherei-Abwehrdispositivs des Finanzplatzes.

2.3 Klima-, Sozial- und Governance-Risiken (ESG-Risiken)

Die Diskussionen zur Nachhaltigkeit sind omnipräsent und die Klimaziele zur Reduktion der Emissionen sind ambitioniert. Da der Finanzsektor bei der Umsetzung der Klimaziele eine Schlüsselrolle spielt, entstehen dadurch entsprechende Risiken.

Mit dem per 1. Mai 2022 in Kraft gesetzten Finanzdienstleistungs-Nachhaltigkeits-Durchführungsgesetz (FNDG) wurde die Anwendbarkeit der Offenlegungsverordnung und der Taxonomie-Verordnung vorab in Liechtenstein als nationales Recht umgesetzt. Von der Umsetzung sind die Finanzintermediäre direkt betroffen. Sie sind demnach verpflichtet, die Offenlegungspflichten umzusetzen und Informationen transparent, verständlich und schlüssig der Öffentlichkeit zugänglich zu machen. Einerseits betrifft die Offenlegung die Finanzintermediäre auf Unternehmensebene - Nachhaltigkeitsstrategie und Nachhaltigkeitsrisiken des Unternehmens müssen klar dargestellt werden. Andererseits sind sie zudem verpflichtet, die Offenlegung auf Produktebene umzusetzen, indem auch bei der Produktausgestaltung und Produktbeschreibung die Nachhaltigkeit wesentlich berücksichtigt wird.

Die Umsetzung der neuen gesetzlichen Vorgaben stellt die Intermediäre und den Finanzplatz als Ganzes vor eine zentrale Herausforderung. Zwar sind die Verbände und Finanzintermediäre in der Umsetzung proaktiv, jedoch sind viele Detailfragen zur Umsetzung nicht abschliessend geklärt.

Diese Herausforderungen rund um die Umsetzung erhöhen das Risiko von sogenanntem „Greenwashing“.

2.4 IKT- und Cyber Risiken

Der Einsatz von Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT) bei Finanzinstituten und ihren Kunden hat in den letzten Jahren stark zugenommen. Die COVID-19-Pandemie hat diese Entwicklung noch beschleunigt. Digitale Kundeninteraktion und dezentrale Arbeitsformen wurden in kürzester Zeit zur Normalität. Die erfolgreich durchgeführten Cyberangriffe zeigen jedoch die Verwundbarkeit der digitalen Technologien auf. Auch zeigt der Trend bei der Anzahl von Cyberangriffen klar nach oben. Der Ukraine Krieg hat zudem verdeutlicht, dass Angriffe auf Infrastrukturen ein zentrales Risiko darstellen. Auch Liechtenstein und dessen Finanzplatz sind nicht von Cyberangriffen verschont geblieben. Konkrete Anlassfälle zeigen, dass es nicht nur grosse Institute trifft, sondern dass auch kleinere Unternehmen zur Zielscheibe von Cyberkriminellen werden. Cyberfälle stellen ein systemisches Risiko für das

Finanzsystem dar, mit dem Potenzial, kritische Finanzdienstleistungen und betriebliche Abläufe stark zu beeinträchtigen. Ebenso ist zu beachten, dass auch Abhängigkeiten ausserhalb des regulierten Bereichs bestehen. Der Ausfall von Datenlieferanten (z.B. Bloomberg oder Telekurs) aufgrund von Cyberattacken hätte ebenfalls signifikantes Schadenpotenzial und muss von den Finanzintermediären im Risikomanagement mitberücksichtigt werden.

Dezentrale Arbeitsformen und digitale Geschäftsmodelle haben die Abhängigkeit von einer störungsfrei funktionierenden Infrastruktur erhöht. Pannen in der IT oder Cyberattacken stören nicht nur den Betrieb, sondern beeinträchtigen auch die Verfügbarkeit, Vertraulichkeit und Integrität von Systemen und Daten. In der Regel führen sie zu signifikanten finanziellen Verlusten und Reputationsschäden.

3. Aufsichtsschwerpunkte

Gestützt auf die Risikoanalyse definiert die FMA ihre Aufsichtsschwerpunkte für die nächsten zwei bis drei Jahre. Neben den sektorübergreifenden Aufsichtsschwerpunkten setzt die FMA jedes Jahr auch gezielte, sektorspezifische Aufsichtsschwerpunkte, die sich in der Regel an den Aufsichtsprogrammen und strategischen Vorgaben der Europäischen Aufsichtsbehörden ausrichten. Diese Publikation legt den Fokus auf die sektorübergreifenden Aufsichtsschwerpunkte.

3.1 Überwachung von Marktentwicklungen, Zinsumfeld und Inflation

Die Marktentwicklung, das Zinsumfeld und die hohe Inflation bleiben Gegenstand des Aufsichtsdialogs zwischen der FMA und den beaufsichtigten Marktteilnehmern.

Die Analyse der erhöhten makrofinanziellen Risiken vor dem Hintergrund der hohen Inflation und der steigenden Zinsen sowie der damit verbundenen Auswirkungen auf den Finanzsektor bildet einen wichtigen Aufsichtsschwerpunkt. Bei Managementgesprächen wird auf die gesamte Thematik weiterhin ein Fokus gelegt. Bei den Banken wird eine enge Risikoüberwachung der Zinsrisiken, der Qualität der Kapitalanlagen und des Business Continuity Managements betrieben. Bei den Versicherungsunternehmen wird die Nachhaltigkeit

der Geschäftsmodelle im aktuellen Umfeld weiterhin eng verfolgt. Speziell bei den Nichtlebensversicherungsunternehmen wird aufgrund der steigenden Inflation die Bildung angemessener versicherungstechnischer Rückstellungen vertieft beaufsichtigt. Bei den Vorsorgeeinrichtungen wird die Entwicklung der Deckungsgrade nahe verfolgt.

3.2 Überwachung der Immobilien- und Hypothekarrisiken

Aufgrund der hohen Haushaltsverschuldung bestehen Immobilien- und Hypothekarrisiken. Diese werden durch den Ausbau des Risikomonitorings - wie etwa durch die Analyse der neu erhobenen Daten gemäss ESRB-Empfehlung - überwacht. Die Vorschläge zur Adressierung der identifizierten Risiken sollen in Zusammenarbeit mit dem Bankensektor finalisiert werden.

3.3 Geldwäschereiprävention

Die Geldwäschereiprävention stellt weiterhin einen Schwerpunkt der Aufsicht dar. Insbesondere sollen die Empfehlungen aus dem Länder-Assessment durch MONEYVAL aufgenommen werden. Beim FIU-Meldeverhalten wird bei den Finanzintermediären der Meldeprozess überprüft und auf gewisse Anomalien - wie verspätete FIU-Meldungen oder generelle Zurückhaltung von FIU-Mitteilungen - hin analysiert. Es werden Kontrollen der dokumentarischen Nachweise zur Herkunft der Vermögenswerte (SoF) und zum Gesamtvermögen (SoW), insbesondere bei Altkunden, durchgeführt. Bei Investmentfonds soll sichergestellt werden, dass die Ausnahmeregelung für Publikumsfonds tatsächlich nur bei geringen Risiken in Anspruch genommen wird. Auch die Präventivdispositive im Bereich der VT-Dienstleister gemäss TVTG („Virtual Asset Service Provider“) stehen weiterhin im Aufsichtsfokus der FMA. Nicht zuletzt sollen die implementierten Kontroll- und Überwachungsmechanismen zur Einhaltung der internationalen Finanzsanktionen überprüft werden.

3.4 Aufbau der nachhaltigkeitsbezogenen Aufsichtsprüfung (ESG-Risiken)

Die ESG-Risiken sind weiterhin im vertieften Fokus der Aufsicht. Hinsichtlich der Einhaltung der ESG-Reporting-Pflichten ist im Jahr 2023 eine Bestandsaufnahme in allen Sektoren vorgesehen. Für diesen Zweck erfolgt eine Umfrage mittels Fragebogen zu den in den betroffenen Unternehmen bisher getroffenen nachhaltigkeitsbezogenen

Umsetzungsmassnahmen. In den Fokus rücken hierbei neben Anforderungen aus der Offenlegungsverordnung und der Taxonomieverordnung auch die sektoralen Anforderungen betreffend die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken sowie die Anforderungen an die rechnungslegungsbezogene Nachhaltigkeitsberichterstattung. Für Folgeperioden soll der Fragebogen in einen Standard für die Durchführung einer nachhaltigkeitsbezogenen Aufsichtsprüfung überführt werden. Über den Austausch mit den Verbänden sollen die Themen ESG-Risikoappetit aber auch ESG in Verbindung mit Reputationsrisiken weiter sensibilisiert werden. Auch die ESMA hat auf Grundlage der identifizierten Risiken den Fokus auf die Risiken im Zusammenhang mit der ESG-Offenlegung gesetzt und entsprechend als USSP aufgenommen. Hierbei steht der Schutz der Anleger und die Sicherstellung der Glaubwürdigkeit im Mittelpunkt, entsprechend wird die FMA hinsichtlich Transparenz und Verständlichkeit im Bereich der Offenlegung aktiv vorgehen.

3.5 IKT-Sicherheit

Seit 1. Januar 2022 ist die FMA-Richtlinie 2021/3 zur IKT-Sicherheit in Kraft, entsprechend soll der Stand der Umsetzung bei den betroffenen Intermediären ermittelt werden. Im 2023 werden dazu erstmalig die Prüfberichte der Revisionsstellen zur Umsetzung der Richtlinie zur Verfügung stehen. Anhand der Prüfberichte soll ein Verständnis über die bestehenden Risiken und die Massnahmen geschaffen werden. Basierend auf den Feststellungen der Revisionsstellen werden entsprechend weitere Aufsichtsmaßnahmen definiert werden. Ergänzend sollen durch weitere spezifische Prüfungen und Fragebogen die Treiber und die Risikoexpositionsmechanismen hinsichtlich Cyber-Risiken besser verstanden werden. Die digitale Transformation wird sowohl bei der FMA als Unternehmen als auch in ihrem Aussenauftreten fortlaufend vorangetrieben. Dazu sollen die der FMA einzureichenden Meldungen partiell einem Review unterzogen und die Prozesse weiter digitalisiert werden.

3.6 Sektorspezifische Aufsichtsschwerpunkte

Zu den bereichsübergreifenden Schwerpunkten kommen nachfolgende sektorspezifische Aufsichtsschwerpunkte dazu:

Bei den Banken soll die operationelle Widerstandsfähigkeit der Betriebstätigkeit und der IT-Infrastruktur eng überwacht werden. Um die finanzielle Widerstandsfähigkeit zu prüfen, sollen mittlere und grosse Banken im 2023 einem aufsichtlichen Stresstest unterzogen werden.

Bei den Banken, Versicherungsunternehmen, Vorsorgeeinrichtungen und Pensionsfonds werden die Governance- und Compliance-Risiken im Zusammenhang mit den Russland-Sanktionen über die Auswertung der Prüfberichte der Revisionsstellen in den Fokus genommen. Entsprechend sollen die Risiken im Risk Assessment Framework berücksichtigt werden.

Bei den Versicherungsunternehmen wird ein Fokus auf die Conduct of Business-Aufsicht gelegt. Hier steht, wie gemäss der EIOPA USSP vorgesehen, weiterhin ein adäquates Produkt-Design inklusive Monitoring von Product, Oversight and Governance (POG) im Zentrum.

Die ESMA hält neben den Risiken im Zusammenhang mit der ESG-Offenlegung weiter am Thema Datenqualität fest. Hier wird neben den MIFIR-Transaktionsdaten insbesondere das Meldewesen im Bereich EMIR und SFTR durch ein intensives Monitoring weiter in den Fokus genommen. Bei den genannten Regularien EMIR und SFTR handelt es sich um märktebezogene Melde- und Reportingpflichten sowohl für finanzielle als auch nichtfinanzielle Gegenparteien, womit sämtliche Finanzintermediäre betroffen sein können.

4. Abkürzungsverzeichnis

Impressum

EBA	Europäische Bankenaufsichtsbehörden	Herausgeberin	Finanzmarktaufsicht Liechtenstein
EIOPA	Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung		Landstrasse 109 9490 Vaduz Liechtenstein
EMIR	European Market Infrastructure Regulation		
ESMA	Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde		Tel. +423 236 73 73
ESG	Environmental Social Governance		info@fma-li.li
ESRB	Europäischer Ausschuss für Systemrisiken		www.fma-li.li
FMA	Finanzmarktaufsicht		
FinTech	Financial Technology		
FIU	Financial Intelligence Unit		
FNDG	Finanzdienstleistungs-Nachhaltigkeits-Durchführungsgesetz		
IKT	Informations- und Kommunikationstechnologie		
MIFIR Regulation	Markets in Financial Instruments Regulation		
POG	Product, Oversight and Governance		
SFTR	Securities Financing Transactions Regulation		
SNB	Schweizerische Nationalbank		
SoF	Source of Funds		
SoW	Source of Wealth		
TVTG	Token- und VT-Dienstleister-Gesetz		
US	United States		
USSP	Union Strategic Supervisory Priorities		
VT	vertrauenswürdige Technologien		