



Fachverband Finanzdienstleister
Bundessparte Information und Consulting
Wirtschaftskammer Österreich
Wiedner Hauptstraße 63 | 1045 Wien
T 05 90 900-4818 | F 05 90 900-4817
E finanzdienstleister@wko.at
W <https://wko.at/finanzdienstleister>

Datum
24.03.2026

Risikoanalyse

in Bezug auf die Risiken der

Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung

für den Sektor der österreichischen

Wertpapierunternehmen

Stand: 31. August 2025

Einleitender Hinweis: Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird bei personenbezogenen Wörtern in diesem Dokument oftmals nur eine Geschlechterform verwendet. Diese Begriffe gelten im Sinne der Gleichbehandlung selbstverständlich für alle Geschlechter.

Rechtliche Hinweise: Die in diesem Dokument abgebildete Risikoanalyse, samt den in diesem Zusammenhang erfolgten Bewertungen und den daraus gewonnenen Erkenntnissen bzw. abgeleiteten Ergebnissen, wurde nach bestem Wissen und Gewissen mit größter Sorgfalt durchgeführt. Ungeachtet dessen sei darauf hingewiesen, dass weder der Fachverband Finanzdienstleister der Wirtschaftskammer Österreich (WKO), noch die an der Risikoanalyse mitwirkenden Autoren eine wie immer geartete Haftung oder Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der gegenständlichen Analyse und des gegenständlichen Dokuments übernehmen. Jegliche Handlungen (einschließlich Unterlassungen), die eine Person auf Basis der Inhalte des gegenständlichen Dokuments setzt, erfolgen einzig auf eigene Verantwortung dieser Person. Die in diesem Dokument enthaltenen Rechtsausführungen stellen die unverbindliche Meinung der Autoren dar, sie können und sollen der Rechtsprechung der staatlichen Gerichte sowie den Rechtsauslegungen der staatlichen Behörden in keiner Weise vorgreifen. Irrtümer vorbehalten.

Inhaltsverzeichnis

1	Über die sektorspezifische Risikoanalyse	5
1.1	Grundsätzliches	5
1.2	Zweck und Hintergrund.....	5
2	Der Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen	7
2.1	Gesetzlicher Rahmen.....	7
2.2	Sektorspezifische Daten.....	9
2.2.1	Anzahl und Gliederung - Wertpapierfirmen und WPDLU	9
2.2.2	Erbrachte Dienstleistungen und Konzessionsumfänge.....	9
2.2.3	Struktur der Zweigstellen im In- und Ausland	11
2.2.4	Geografische Kundenstruktur	11
3	Geschäftsaktivitäten in der Praxis.....	12
3.1	Anlageberatung	12
3.2	Vermittlung von Finanzinstrumenten	14
3.3	Vermögensverwaltung	15
3.4	Externes Fondsmanagement.....	15
4	Risiken	16
4.1	Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung, Sanktionen iZm Proliferationsfinanzierung 16	
4.1.1	Was ist Geldwäsche?.....	17
4.1.2	Was ist Terrorismusfinanzierung?.....	17
4.1.3	Was ist die Nichtumsetzung/Umgehung von Sanktionen iZm Proliferationsfinanzierung?	18
4.2	Spezifische Risiken im Sektor der Wertpapierunternehmen	18
4.2.1	Betrieb eines multilateralen/ organisierten Handelssystems (MTF/OTF)	18
4.2.2	Ausführung von Aufträgen	19
4.2.3	Anlageberatung (Beratung)	20
4.2.4	Portfolioverwaltung (Verwaltung)	20

4.2.5	Annahme und Übermittlung von Aufträgen (Vermittlung)	21
4.2.6	Übernahme von Emissionen und damit zusammenhängende Dienstleistungen, Platzierung mit/ohne feste(r) Übernahmeverpflichtung.....	22
4.2.7	Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Dritte, Berechtigung zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten.....	23
4.3	Besondere risikoreduzierende Charakteristika	24
4.3.1	Mangel eines geld-/vermögensgewährenden Charakters	24
4.3.2	Mangel eines geld-/vermögensannehmenden Charakters	24
4.3.3	Keine Anonymität	25
4.3.4	Keine Ausführung/Durchführung von Transaktionen	25
5	Beurteilung der Risiken & Ergebnis der Analyse	25
6	Gegenprobe: Bundeskriminalamt/A-FIU.....	30
	Autorenverzeichnis.....	33

1 Über die sektorspezifische Risikoanalyse

1.1 Grundsätzliches

Der Fachverband Finanzdienstleister der Wirtschaftskammer Österreich („WKO“) hat den Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen unter Einbeziehung anerkannter Experten¹ (im Folgenden auch „die Autoren“) im Zeitraum von Mai bis August 2025 einer eingehenden Beurteilung dahingehend unterzogen, wie hoch das Risiko ist, dass der Sektor zu Zwecken der Geldwäsche, der Terrorismusfinanzierung sowie der Nichtumsetzung und Umgehung gezielter finanzieller Sanktionen im Zusammenhang mit Proliferationsfinanzierung (letzteres im Folgenden auch kurz „Sanktionen iZm Proliferationsfinanzierung“) missbraucht wird. Das gegenständliche Dokument bildet die Verschriftlichung dieser Analyse ab.

Der Begriff „Wertpapierunternehmen“ umfasst im Kontext der gegenständlichen Analyse Wertpapierfirmen gemäß § 3 Wertpapieraufsichtsgesetz 2018² („WAG 2018“) und Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 4 WAG 2018.

Tätigkeiten, die in Bezug auf deren Berechtigungsgrundlage nicht an die Eigenschaft als Wertpapierunternehmen gebunden sind, z.B. Tätigkeiten auf Basis von Gewerbeberechtigungen, wie etwa die Berechtigung zur Gewerblichen Vermögensberatung (Vermittlung von Veranlagungen, Versicherungsprodukten, Krediten etc.), sind nicht Gegenstand dieser Analyse.

1.2 Zweck und Hintergrund

Bereits die erste Fassung der Supranationalen Risikoanalyse der Europäischen Kommission („SNRA“) aus dem Jahr 2017³ hatte darauf fokussiert, dass jene Umstände ermittelt werden, unter denen die von dem betreffenden Sektor angebotenen Dienstleistungen und Produkte für Zwecke der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung missbraucht werden können.⁴ Mitgliedstaaten sollten in ihren nationalen Risikoanalysen die mit den jeweiligen Dienstleistungen und Produkten verbundenen Risiken berücksichtigen.⁵

Die SNRA betont damit, dass für eine effektive Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung nicht primär abstrakte Sektoren, sondern vielmehr - in Ermöglichung einer differenzierten und treffsicheren Beurteilung - Dienstleistungen und Produkte bewertet werden sollen.

Ungeachtet dieses klaren Tenors differenziert die SNRA - auch in ihrer aktuellen Fassung - in dem für die Wertpapierunternehmen relevanten Sektor kaum auf Dienstleistungs- bzw. Produktebene. Ein beispielsweise aus Sicht der Autoren für eine treffsichere Analyse zu den Risiken der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung gerade im Sektor der österreichischen

¹ Siehe Autorenverzeichnis am Ende des gegenständlichen Dokuments.

² Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 - WAG 2018, BGBl. I Nr. 107/2017, zuletzt geändert durch BGBl. I Nr. 50/2025.

³ Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat über die Bewertung der mit grenzüberschreitenden Tätigkeiten im Zusammenhang stehenden Risiken der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung für den Binnenmarkt [SWD (2017) 241 final] vom 26. Juni 2017 (Supranationale Risikoanalyse 2017).

⁴ Siehe Supranationale Risikoanalyse 2017, S. 2 f.

⁵ Siehe Supranationale Risikoanalyse 2017, S. 20.

Wertpapierunternehmen besonders wichtiger Aspekt, nämlich jener, ob ein Unternehmen im Rahmen der Dienstleistungserbringung zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten berechtigt ist oder nicht, wird in der SNRA nicht adressiert.

Die Nationale Risikoanalyse („NRA III“)⁶ der Republik Österreich nennt die beiden in Österreich bestehenden Formen von Wertpapierunternehmen unter dem „Finanzsektor/Wertpapierfirmen (WPF) und Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU)“⁷. Aber auch die NRA differenziert innerhalb dieses Sektors nicht zwischen den - doch sehr inhomogenen - Dienstleistungen, und mitunter auch nicht in Bezug auf den zuvor angesprochenen Aspekt des Haltens von Kundengeldern und Finanzinstrumenten.

Dies überrascht nicht, muss doch die NRA III - und umso mehr die SNRA als europäisches Werk einer Risikobewertung - bis zu einem gewissen Grad auf einer Makroebene verbleiben. Anders ausgedrückt: Die NRA III kann unmöglich die Spezifika aller von ihr umfassten Sektoren und Subsektoren berücksichtigen, ohne gleichzeitig ein sinnvolles und erwartbares Maß an Umfang zu überschreiten.

Wie sogleich unten im Detail ausgeführt wird, entsteht in der NRA III dadurch gerade im Sektor der Wertpapierunternehmen ein teils verfälschtes Bild über die bestehenden Risiken. Etwa 97 % der heimischen Wertpapierunternehmen verfügen nicht über jene Berechtigungen, die innerhalb des Spektrums der Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen für Täter eine zumindest gewisse Missbrauchsattraktivität ausstrahlen.

Vor diesem Hintergrund bezweckt die gegenständliche Analyse eine genauere Betrachtungsweise des Sektors der Wertpapierunternehmen auf Basis der hier vorherrschenden faktischen Umstände.

Zum anderen ist es aber auch Ziel der Analyse, die angesprochene genauere Betrachtungsweise durch die Einbindung (auch) von Vertretern und ausgewiesenen Kennern dieses spezifischen Sektors zu fördern, und gleichzeitig bestmöglich auch die von der Financial Action Task Force („FATF“) deklarierte Erwartungshaltung nach einer stärkeren Einbindung von Branchenunternehmen (Anm.: in die Erstellung der NRA III) zu erfüllen.⁸

Schließlich bezweckt die Analyse, den zuständigen staatlichen Einrichtungen als Informationsquelle und nützliche Basis für deren Einschätzungen, Entscheidungen und Handlungen zu dienen. Dies nicht zuletzt vor dem Hintergrund, dass es gemäß SNRA den zuständigen Behörden in den Mitgliedstaaten oft schwerzufallen scheint, den jeweiligen spezifischen Sektor nach einem risikobasierten Ansatz zu beaufsichtigen⁹.

⁶ Nationale Risikoanalyse 2025 des Bundesministeriums für Finanzen vom 14. Mai 2025 (Nationale Risikoanalyse 2025 - NRA III).

⁷ Siehe Nationale Risikoanalyse 2025, S. 156.

⁸ Die FATF hatte diese Erwartungshaltung im Zuge ihrer Prüfung der Republik Österreich im Jahr 2025 in einem Gespräch mit Vertretern der Branche und mit Teilnehmern unter anderem aus dem Kreis der Autoren der gegenständlichen Risikoanalyse adressiert.

⁹ Siehe Supranationale Risikoanalyse 2022, S. 9.

2 Der Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen

2.1 Gesetzlicher Rahmen

Von Gesetz wegen können Wertpapierfirmen auf Basis eines von der Finanzmarktaufsichtsbehörde („FMA“) erteilten Konzessionsbescheids berechtigt sein, eine, mehrere oder alle der folgenden Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen zu erbringen:

Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenendienstleistungen:¹⁰

1. Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente;
2. Portfolioverwaltung durch Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält;
3. Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeiten ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben;
4. Betrieb eines multilateralen Handelssystems (MTF);
5. Betrieb eines organisierten Handelssystems (OTF);
6. Ausführung von Aufträgen für Rechnung von Kunden;
7. Handel für eigene Rechnung;
8. Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung;
9. Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung;
10. Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden einschließlich der Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung und mit Ausnahme der Führung von Wertpapierkonten auf oberster Ebene (Depotgeschäft);
11. Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten, sofern das kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist;
12. Devisengeschäfte, wenn diese im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen;
13. Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen für Dritte;
14. Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten gemäß § 1 Z 3 sowie Wertpapiernebenendienstleistungen gemäß § 1 Z 4 lit. a bis f betreffend Waren, Klimavariablen, Frachtsätze, Inflationsstatistiken und andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, sofern diese als Basiswerte der in § 1 Z 7 lit. e bis g und j genannten Derivate verwendet werden und sie mit der Erbringung der Wertpapierdienstleistung, Anlagetätigkeit oder der Wertpapiernebenendienstleistung in Zusammenhang stehen.

¹⁰ Siehe § 3 Abs. 2 WAG 2018.

Die in den obenstehenden Ziffern 1 bis 9 genannten Tätigkeiten sind per gesetzlicher Definition die sog. „Wertpapierdienstleistungen“, jene der Ziffern 10 bis 14 sog. „Wertpapiernebendienstleistungen (Anm.: werden die in den Ziffern 1 bis 9 genannten Tätigkeiten nicht für Dritte erbracht, so sind sie definitionsgemäß sog. „Anlagetätigkeiten“).

Wertpapierfirmen sind darüber hinaus jedenfalls bereits von Gesetz wegen, d.h. ungeachtet des konkreten Konzessionsbescheids der FMA, zur Wertpapier- und Finanzanalyse und zu sonstigen allgemeinen Empfehlungen zu Geschäften mit Finanzinstrumenten berechtigt, wie auch zur Beratung von Unternehmen hinsichtlich der Kapitalstrukturierung, der branchenspezifischen Strategie und damit zusammenhängender Fragen sowie Beratung und Dienstleistungen bei Unternehmensfusionen und -übernahmen.

Die zuvor genannten Dienstleistungen beziehen sich, im Einzelfall abhängig vom konkreten Konzessionsbescheid der FMA, im Wesentlichen auf sog. „Finanzinstrumente“ im Sinne des WAG 2018.

Finanzinstrumente:¹¹

1. Übertragbare Wertpapiere¹²;
2. Geldmarktinstrumente¹³;
3. Anteile an OGAW gemäß § 2 des Investmentfondsgesetzes 2011 - InvFG 2011, BGBl. I Nr. 77/2011 und Anteile an AIF gemäß § 2 Abs. 1 Z 1 Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz - AIFMG, BGBl. I Nr. 135/2013, soweit es sich um einen offenen Typ nach § 1 Abs. 2 Z 1 AIFMG handelt;
4. Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Wertpapiere, Währungen, Zinssätze oder -erträge, Emissionszertifikate oder andere Derivat-Instrumente, finanzielle Indizes oder Messgrößen, die effektiv geliefert oder bar abgerechnet werden können;
5. Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt;
6. Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, wenn diese Instrumente an einem geregelten Markt, über ein MTF oder über ein OTF gehandelt werden, ausgenommen davon sind über ein OTF gehandelte Energiegroßhandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen;
7. Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, die sonst nicht in lit. f genannt sind und nicht kommerziellen Zwecken dienen, die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen;
8. derivative Instrumente für den Transfer von Kreditrisiken;

¹¹ Siehe § 1 Z 7 WAG 2018.

¹² Gemäß § 1 Z 5 WAG 2018.

¹³ Gemäß § 1 Z 6 WAG 2018.

9. finanzielle Differenzgeschäfte;
10. Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Klimavariablen, Frachtsätze, Inflationsraten oder andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, die bar abgerechnet werden müssen, oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt, sowie alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Vermögenswerte, Rechte, Obligationen, Indizes und Messwerte, die sonst nicht in dieser Ziffer genannt sind und die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen, wobei unter anderem berücksichtigt wird, ob sie auf einem geregelten Markt, einem OTF oder einem MTF gehandelt werden;
11. Emissionszertifikate, die aus Anteilen bestehen, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG (Emissionshandelssystem) anerkannt ist.

Die zuvor genannten Finanzinstrumente verstehen sich einschließlich mittels Distributed-Ledger-Technologie emittierter Instrumente.

Neben der Wertpapierfirma umfasst der nicht gesetzlich determinierte Begriff „Wertpapierunternehmen“, wie weiter oben bereits angemerkt, auch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen („WPDLU“). Das WPDLU stellt einen ausschließlich in Österreich bestehenden Typus eines Konzessionsträgers zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen dar. Es ist im Vergleich zur Wertpapierfirma sowohl auf Ebene der Wertpapierdienstleistungen (i.e. Anlageberatung, Annahme und Übermittlung von Aufträgen), als auch auf Ebene der Finanzinstrumente (i.e. übertragbare Wertpapiere, Fondsanteile) bereits von Gesetz wegen deutlichen Einschränkungen im Berechtigungsumfang unterworfen. Darüber hinaus darf das WPDLU die bereits zuvor angesprochene Wertpapiernebenleistung der Wertpapier- und Finanzanalyse etc. (siehe oben) nicht erbringen, und ist in Bezug auf die Erbringung seiner Wertpapierdienstleistungen geografisch auf das österreichische Hoheitsgebiet beschränkt.

2.2 Sektorspezifische Daten¹⁴

2.2.1 Anzahl und Gliederung - Wertpapierfirmen und WPDLU

In Österreich bestehen per Stichtag 30. Juni 2024¹⁵ in Summe 107 Wertpapierunternehmen, davon 62 Wertpapierfirmen und 45 WPDLU.

2.2.2 Erbrachte Dienstleistungen und Konzessionsumfänge

51 Unternehmen (24 Wertpapierfirmen, 27 WPDLU) erbringen die Wertpapierdienstleistung der Anlageberatung. 43 Unternehmen (20 Wertpapierfirmen, 23 WPDLU) erbringen die Wertpapierdienstleistung der Annahme und Übermittlung von Aufträgen.

49 Unternehmen haben in ihrem Konzessionsumfang die Berechtigung zur Erbringung der Wertpapierdienstleistung der Portfolioverwaltung mitumfasst (dabei handelt es sich

¹⁴ Quellen: Anlegerentschädigung von Wertpapierfirmen GmbH (www.aew.at); Österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde (<https://www.fma.gv.at/unternehmensdatenbank-suche/>).

¹⁵ Vor dem Hintergrund der den Autoren zum Stand der gegenständlichen Analyse zur Verfügung stehenden Daten beziehen sich die Ausführungen in diesem Kapitel, sofern nicht explizit ein anderes Datum genannt wird, auf den per 30. Juni 2024 bestehenden Stand.

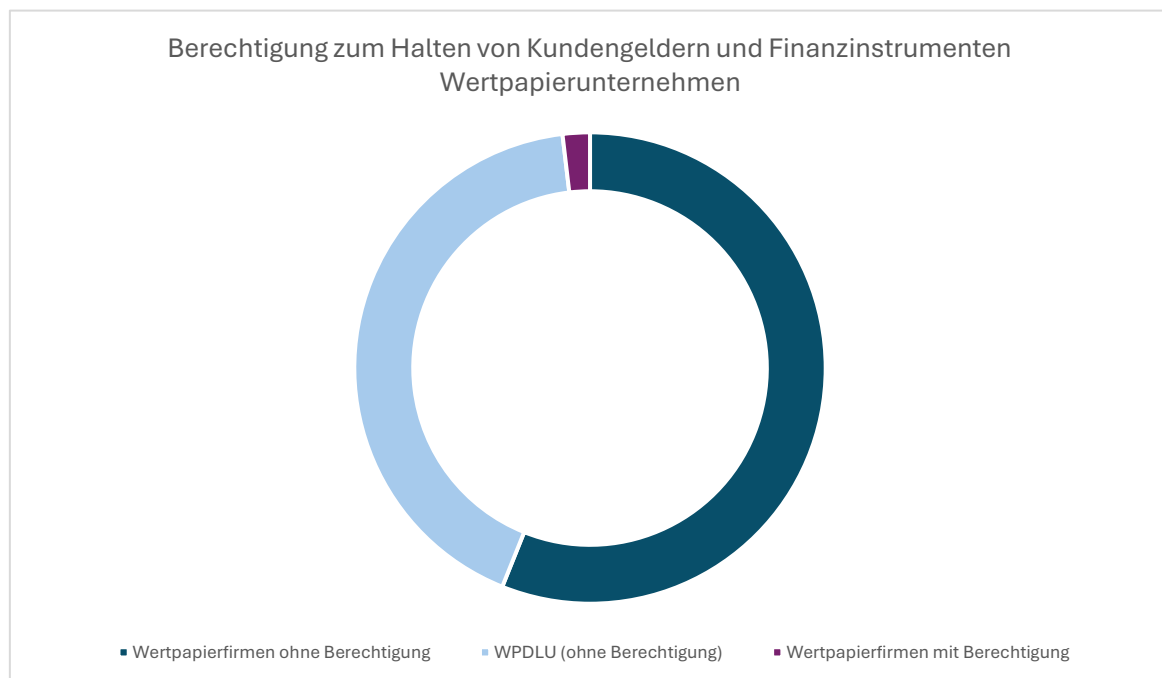
ausschließlich um Wertpapierfirmen, da WPDLU die Wertpapierdienstleistung der Portfolioverwaltung bereits von Gesetz wegen nicht erbringen dürfen).

Nur 2 der insgesamt 107 Wertpapierunternehmen sind aufgrund ihres Konzessionsumfangs berechtigt, über die zuvor genannten Wertpapierdienstleistungen der Anlageberatung, der Portfolioverwaltung sowie der Annahme und Übermittlung von Aufträgen hinausgehende Wertpapierdienstleistungen zu erbringen (dabei handelt es sich ebenfalls ausschließlich um Wertpapierfirmen, da WPDLU auf die Wertpapierdienstleistungen der Anlageberatung sowie der Annahme und Übermittlung von Aufträgen beschränkt sind).

Die zuvor genannten beiden Unternehmen verfügen über die Berechtigung zum Halten von Kundenvermögen und Finanzinstrumenten und - unter anderem damit zusammenhängend - über die Berechtigung zur Erbringung der Wertpapiernebenendienstleistung der Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten. Der Anteil der Firmen, welche diese Dienstleistungen erbringen dürfen, beschränkt sich somit auf ca. 1,9 % des gesamten Sektors der österreichischen Wertpapierunternehmen.

Daraus ergibt sich letztlich, dass die in Österreich ansässigen Wertpapierunternehmen, vor allem die heimischen Wertpapierfirmen, im Vergleich zu dem von Gesetz wegen möglichen Konzessionsumfang in der Realität durchgängig über sehr eingeschränkte Konzessionsumfänge verfügen und vor diesem Hintergrund eine sehr eingeschränkte Bandbreite an Wertpapierdienstleistungen erbringen.

Die folgende Grafik zeigt die genannten Relationen in Bezug auf die Berechtigung zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten:



Grafik 1

2.2.3 Struktur der Zweigstellen im In- und Ausland

13 Wertpapierfirmen haben insgesamt 47 Zweigstellen im Inland; 6 WPDLU insgesamt 7 Zweigstellen (WPDLU dürfen mangels Berechtigung zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Ausland Zweigstellen ohnedies nur im Inland haben). 7 Wertpapierfirmen haben Zweigstellen in anderen EWR-Ländern. In Drittländern haben die österreichischen Wertpapierunternehmen keine (0) Zweigstellen.

In Bezug auf Zweigstellen bedeutet dies zusammengefasst, dass weniger als 7 % der Wertpapierunternehmen Zweigstellen außerhalb Österreichs aufweisen, und 0 % der Wertpapierunternehmen über Zweigstellen außerhalb des EWR verfügen.

2.2.4 Geografische Kundenstruktur

Die österreichischen Wertpapierunternehmen betreuen in Summe ca. 140.372 Kunden¹⁶, deren geografische Ansässigkeit sich wie folgt zeigt:

Staat	Anzahl Kunden
Österreich	131.244
EU/EWR (exkl. Österreich)	8.750
Drittländer	337
Offshore-Destinationen	183
Drittländer mit hohem Risiko (gem. del. VO)	9
Länder auf der grauen Liste der FATF	32
Länder auf der schwarzen Liste der FATF	0

Tabelle 1

Aus der obenstehenden Tabelle ergeben sich folgende Schlüsse: Der bei weitem überwiegende Anteil der von Wertpapierunternehmen betreuten Kunden, nämlich mehr als 93 % des Gesamtbestandes an Kunden, weist seinen (Wohn-)Sitz in Österreich auf. Überhaupt nur ca. 0,25 % der Kunden sind in Ländern außerhalb des EWR ansässig. Von

¹⁶ Der Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen zeigt in diesem Aspekt das Spezifikum, dass eine einzige bestehende Wertpapierfirma aufgrund ihrer Größe und internationalen Ausrichtung die Darstellung zulasten der realen Verhältnisse des gesamten restlichen Sektors stark verzerren würde. Die Autoren haben sich vor diesem Hintergrund, quasi im Sinne einer statistischen Bereinigung, dazu entschlossen, die Zahlen unter Ausklammerung dieser einen Wertpapierfirma abzubilden. Die Anzahl der Kunden dieses Unternehmens ist der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde - und teils auch den Autoren aufgrund von deren beruflicher Funktionen - bekannt, wird jedoch aus Gründen der Vertraulichkeit in der gegenständlichen Analyse nicht bekannt gegeben.

Wertpapierunternehmen betreute Kunden mit (Wohn-)Sitz in Drittländern mit hohem Risiko oder in Ländern, die auf der grauen Liste der FATF aufscheinen, liegen zahlenmäßig unter der Relevanzschwelle. Kunden mit Ansässigkeit in Ländern, die auf der schwarzen Liste der FATF aufscheinen, werden von den österreichischen Wertpapierunternehmen nicht betreut.

3 Geschäftsaktivitäten in der Praxis

Damit eine fundierte und treffsichere Beurteilung der Risiken vorgenommen werden kann, denen österreichische Wertpapierunternehmen in den Bereichen Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und Sanktionen iZm Proliferationsfinanzierung ausgesetzt sind, ist es unumgänglich, über ein umfassendes Verständnis zu den Wertpapierdienstleistungen in deren praktischer Ausprägung zu verfügen.

Vor diesem Hintergrund legen die folgenden Ausführungen die konkreten Geschäftstätigkeiten der Wertpapierunternehmen in der Praxis in Bezug auf die in Kapitel 2.1 aufgelisteten Wertpapierdienstleistungen dar. Zumal sich, wie weiter oben beschrieben, der beinahe ausschließliche Schwerpunkt der Tätigkeiten der Wertpapierunternehmen auf die Dienstleistungen der Anlageberatung, der Portfolioverwaltung (bei Wertpapierfirmen) sowie der Annahme und Übermittlung von Aufträgen beschränkt, liegt der Fokus der folgenden Ausführungen auf diesen Dienstleistungen.

Im Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen zeigen sich demgemäß in der Praxis die folgenden Ausprägungen:

- Anlageberatung;
- Vermittlung von Finanzinstrumenten;
- Vermögensverwaltung;
- externes Fondsmanagement.

Wenngleich diese Gliederung keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt, so sei dennoch nochmals hervorgehoben, dass mit diesen Tätigkeiten jedenfalls der wesentliche Teil der Geschäftsaktivitäten der heimischen Wertpapierunternehmen im Bereich der Wertpapierdienstleistungen abgebildet ist.

3.1 Anlageberatung

Als „stand-alone“-Dienstleistung, also als von anderen Wertpapierdienstleistungen nicht nur rechtlich, sondern auch wirtschaftlich losgelöst zu betrachtende Dienstleistung, trifft man die Wertpapierdienstleistung der Anlageberatung (im Folgenden kurz „Beratung“) in der österreichischen Praxis eher selten an. Dies liegt hauptsächlich daran, dass diese Dienstleistung in nur wenigen Fällen in Form der sog. „unabhängigen Anlageberatung“ erbracht wird, bei welcher der Dienstleister als Honorarberater agiert und daher direkt vom Kunden (bzw. von einer vom Kunden beauftragten Person) vergütet wird.

Der weitaus überwiegende Anwendungsfall bildet demgegenüber die sog. „nicht-unabhängige Anlageberatung“, bei welcher der Dienstleister im Falle einer erfolgreichen Vermittlung von Finanzinstrumenten (siehe unten) in Form einer Provision von dritter Seite vergütet wird. Dies ist, gerade im Bereich der Privatkunden, der Standardfall einer Beratung in Österreich.

Daraus resultiert, dass die Beratung in den allermeisten Fällen nicht separat vergütet wird, sondern erst die Entscheidung des Kunden nach erfolgter Beratung, Finanzinstrumente vermittelt bekommen zu wollen, zu einer Vergütung (Provision) führt.

- Beispiel: Ein Kunde wird von einer Wertpapierfirma (bzw. von deren vertraglich gebundenem Vermittler oder Wertpapiervermittler) in Bezug auf einen Investmentfonds beraten. Entscheidet sich der Kunde in weiterer Folge, den Fonds zu kaufen, so kann die Wertpapierfirma den entsprechenden Kundenauftrag weiterleiten und erhält für diese Vermittlungsleistung - nicht jedoch separat für die vorangegangene Beratung - eine Provision. Entscheidet sich der Kunden nach erfolgter Beratung allerdings dafür, den Fonds nicht zu kaufen, so erhält die Wertpapierfirma keine Vergütung (auch nicht für die bereits erfolgte Beratung).

Ausnahmen bzw. Abweichungen hiervon sind in der Praxis anzutreffen, allerdings selten (siehe sogleich unten). Die zuvor geschilderte Ausprägung der Beratung kann daher, gerade im Bereich der Privatkunden, als Standardfall der österreichischen Praxis bezeichnet werden.

Vereinzelt trifft man aber auch Konstellationen der sog. „Honorarberatung“ an, also einer Form der Beratung, bei der die Wertpapierfirma direkt vom Kunden (bzw. von einer vom Kunden beauftragten Person) vergütet wird. Sie zeigt sich allerdings eher im institutionellen Bereich bzw. im Bereich der professionellen Kunden.

- Beispiel: Eine Stiftung verfügt über ein umfangreiches Portfolio an Finanzinstrumenten und wünscht ein laufendes Monitoring dieses Portfolios samt Erteilung von Anlageempfehlungen. Die Vergütung für dieses dauerhafte Beratungsmandat erfolgt seitens der Stiftung periodisch direkt an das Wertpapierunternehmen.
- Beispiel: Ein Wertpapierunternehmen berät eine Verwaltungsgesellschaft (in Österreich auch „Kapitalanlagegesellschaft“ bzw. „KAG“ genannt) in Bezug auf das Finanzinstrumente-Portfolio eines (Spezial-)Fonds. Bei dieser Konstellation des sog. „Fund Advisory“ ist Kunde (und Vertragspartner) des Wertpapierunternehmens die KAG, welche die vom Wertpapierunternehmen erteilten Empfehlungen nach eigenem Ermessen umsetzt.

Ein wie immer gearteter Zugriff des Wertpapierunternehmens auf Gelder und Finanzinstrumente, die dem Kunden gehören bzw. in dessen Eigentum stehen, ist von dieser Wertpapierdienstleistung nicht umfasst. Sichergestellt ist dies in der Praxis dadurch, dass das Wertpapierunternehmen keinen Zugriff auf die - regelmäßig von Banken bzw. Kreditinstituten geführten und dem Kunden bereitgestellten - Konten und (Wertpapier-)Depots erhält. Das Wertpapierunternehmen hat also keine Möglichkeit, Transaktionen auf diesen Konten und Depots zu setzen. Seitens des Wertpapierunternehmens erfolgen im Rahmen dieser Form der Wertpapierdienstleistung vielmehr ausschließlich persönliche Empfehlungen zum Kauf, Verkauf etc. von Finanzinstrumenten, während die Umsetzung - im Sinne einer Transaktion auf dem Kundenkonto bzw. -depot - vom Kunden (bzw. einem sonst vom Kunden hierzu Beauftragten) selbst erfolgt.

3.2 Vermittlung von Finanzinstrumenten

Mit „Vermittlung von Finanzinstrumenten“ ist in der wertpapieraufsichtsrechtlichen Sprache die Wertpapierdienstleistung der Annahme und Übermittlung von Aufträgen in Bezug auf Finanzinstrumente (im Folgenden kurz „Vermittlung“) angesprochen.

Diese Dienstleistung erfolgt in Österreich allem voran für Privatkunden. Hier wiederum steht der Vertrieb von risikostreuenden Produkten, wie insbesondere UCITS- bzw. Investmentfonds, gegenüber der Vermittlung von sog. „Einzeltiteln“ (Aktien, Anleihen etc.) deutlich im Vordergrund.

In der deutlich überwiegenden Ausformung dieser Dienstleistung erfolgt die Vermittlung von Finanzinstrumenten, wiederum gerade bei Privatkunden, mit vorhergehender Beratung. Letztere ist im Regelfall, wie oben in Kapitel 4.1 bereits ausgeführt, für sich genommen allerdings nicht an eine Vergütung geknüpft. In der Praxis ist es zuallermeist vielmehr die Vermittlungsleistung, an die eine Vergütung knüpft, und dies im Regelfall in der Form der Provision (Zahlung von dritter Seite).

Reine Vermittlungsleistungen (d.h. die Erbringung der Wertpapierdienstleistung der Annahme und Übermittlung von Aufträgen ohne vorhergehende Anlageberatung) erfolgen in der Praxis zwar auch, allerdings eher selten.

Sehr selten, wenngleich zulässig, wird die Dienstleistung des sog. „execution only“ erbracht, womit im Sektor der Wertpapierunternehmen die reine Annahme und Übermittlung von Aufträgen gemeint ist, bei der der Wertpapierdienstleister keinen Angemessenheitstest (also keine Beurteilung der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden im Anlagebereich) durchführen muss. Die sonst für Vermittlungsleistungen geltende gesetzliche Pflicht zur Durchführung eines Angemessenheitstests entfällt bei dieser Form der Vermittlung im Wesentlichen deshalb, da einerseits Gegenstand der Vermittlungsdienstleistung ein sog. „nicht komplexes Finanzinstrument“¹⁷ ist und andererseits die Dienstleistung auf Veranlassung des Kunden erfolgt.¹⁸

Ein wie immer gearteter Zugriff des Wertpapierunternehmens auf Gelder und Finanzinstrumente, die dem Kunden gehören bzw. in dessen Eigentum stehen, ist auch von dieser Wertpapierdienstleistung nicht umfasst. Sichergestellt ist dies in der Praxis dadurch, dass das Wertpapierunternehmen keinen Zugriff auf die - regelmäßig von Banken bzw. Kreditinstituten geführten und dem Kunden bereitgestellten - Konten und (Wertpapier-)Depots erhält. Das Wertpapierunternehmen hat also keine Möglichkeit, Transaktionen auf diesen Konten und Depots zu setzen. Seitens des Wertpapierunternehmens erfolgt im Rahmen dieser Form der Wertpapierdienstleistung vielmehr nur die Annahme sowie die anschließende Weiterleitung von Kundenaufträgen, während die Umsetzung bzw. Ausführung dieser Kundenaufträge - im Sinne einer Transaktion auf dem Kundenkonto bzw. -depot - vom Kunden (bzw. einem sonst vom Kunden hierzu Beauftragten, wie insbesondere eine auftragsausführende Bank) selbst erfolgt.

¹⁷ Siehe § 1 Z 8 WAG 2018.

¹⁸ Siehe § 58 WAG 2018.

3.3 Vermögensverwaltung

Mit „Vermögensverwaltung“ ist in der wertpapieraufsichtsrechtlichen Sprache die Wertpapierdienstleistung der Portfolioverwaltung (im Folgenden kurz „Verwaltung“) angesprochen; eine Dienstleistung, die innerhalb des Sektors der Wertpapierunternehmen von Gesetz wegen ausschließlich Wertpapierfirmen offensteht.

Die Verwaltung charakterisiert sich dadurch, dass der Kunde der Wertpapierfirma eine Vollmacht erteilt, die es der Wertpapierfirma ermöglicht, das Portfolio des Kunden mit Ermessensspielraum zu verwalten, wobei die Verwaltung des Portfolios auf Einzelkundenbasis erfolgt. Dies bedeutet, dass die Wertpapierfirma bei Erbringung der Verwaltung in der Praxis keine Rücksprache mit dem Kunden halten bzw. von diesem auch keine Freigabe vorab einholen muss, bevor sie für Rechnung des Kunden Dispositionen (insbesondere Käufe und Verkäufe von Finanzinstrumenten) tätigt. Im Gegensatz also etwa zur Beratung hat die Wertpapierfirma im Rahmen der Verwaltung das Ermessen und die Vollmacht, die Umsetzung von Investmententscheidungen selbst herbeizuführen.

In der Praxis zeigt sich die Verwaltung einerseits in der Ausprägung der sog. „individuellen Vermögensverwaltung“, bei der der Verwalter das Kundenportfolio des einzelnen Kunden dem Grunde nach individuell (und anders als jene der anderen Kunden) verwaltet, und andererseits in der Ausprägung der sog. „standardisierten Vermögensverwaltung“, bei der der Verwalter mehrere Kundenportfolios gleichgelagerter Kundengruppen auf standardisierte Weise mit denselben Finanzinstrumenten bestückt.

Während die Verwaltung in der älteren Historie ausschließlich nicht online-basiert, d.h. unter anderem mit persönlichem Kundenkontakt, erfolgt ist, so zeigt sich gerade in den letzten Jahren ein vermehrtes Angebot an sog. „Online-Vermögensverwaltungen“, bei denen der Kunde seine Vermögensverwaltung rein online-basiert abschließt. Da letztere Angebote üblicherweise auf eine breite Masse an Kunden abzielen, sind Online-Vermögensverwaltungen üblicherweise als standardisierte Vermögensverwaltungen ausgestaltet.

Ein wie immer gearteter Zugriff der Wertpapierfirma auf Gelder und Finanzinstrumente, die dem Kunden gehören bzw. in dessen Eigentum stehen, ist auch von dieser Wertpapierdienstleistung nicht umfasst. Sichertgestellt ist dies in der Praxis dadurch, dass die Wertpapierfirma keinen Zugriff auf die - regelmäßig von Banken bzw. Kreditinstituten geführten und dem Kunden bereitgestellten - Konten und (Wertpapier-)Depots erhalten. Das Wertpapierunternehmen hat also keine Möglichkeit, Transaktionen auf diesen Konten und Depots zu setzen, die über die zuvor genannte Dispositionsvollmacht in Bezug auf Käufe, Verkäufe etc. von Finanzinstrumenten für Rechnung des Kunden hinausgehen. Vollmachten im Rahmen der Verwaltung umfassen daher keine Befugnis der Wertpapierfirma, Gelder oder Finanzinstrumente von den Konten und Depots des Kunden weg zu transferieren oder auf die Konten und Depots des Kunden hin zu transferieren.

3.4 Externes Fondsmanagement¹⁹

„Externes Fondsmanagement“ (auch „Drittmanagement“ genannt) bezeichnet im Sinne der gegenständlichen Analyse das externe Fondsmanagement durch eine Wertpapierfirma auf

¹⁹ Es sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass die in diesem Kapitel beschriebene Tätigkeit des externen Fondsmanagements durch Wertpapierfirmen gemäß aktueller höchstgerichtlicher

Basis eines Vertrages zwischen einer Verwaltungsgesellschaft und dieser Wertpapierfirma. Der Fonds selbst kann dabei in Form eines Publikumsfonds (i.e. UCITS-Fonds als klassischer Investmentfonds oder als sog. „Exchange Traded Fund“ - „ETF“) ausgestaltet sein, aber auch in Form sog. „Alternativer Investmentfonds“ („AIF“), wie z.B. Spezialfonds.

Das externe Fondsmanagement durch Wertpapierfirmen ist dem Grunde nach ähnlich wie das oben bereits beschriebene Fund Advisory: Auch hier ist Kunde der Wertpapierfirma die Verwaltungsgesellschaft bzw. Kapitalanlagegesellschaft, und auch hier ist das Objekt der Betreuung ein Fonds (bzw. ein Teil eines Fonds oder ein Teilfonds). Im Gegensatz zum Fund Advisory allerdings, bei dem die Wertpapierfirma lediglich Anlageempfehlungen an die Verwaltungsgesellschaft richtet, sendet die Wertpapierfirma im Rahmen des Fondsmanagements Orders zur Ausführung an die Verwaltungsgesellschaft bzw. an die ausführende Stelle (im Regelfall die Depotbank des Fonds).

Ein wie immer gearteter Zugriff der Wertpapierfirma auf Gelder und Finanzinstrumente, die dem Fondsvermögen zuzuordnen sind oder die gar dem Kunden (Verwaltungsgesellschaft) gehören bzw. in dessen Eigentum stehen, ist von dieser Dienstleistung nicht umfasst. Dies stellen zum einen bereits die aufsichtsrechtlichen Fondsregime durch zahlreiche Maßnahmen und Vorgaben sicher, und zum anderen ist zwischen Fonds und Wertpapierfirma, sowohl im Bereich von UCITS-Fonds, als auch im Bereich der AIF, stets die Verwaltungsgesellschaft bzw. der sog. „Alternative Investmentfonds-Manager“ („AIFM“) zwischengeschaltet. Die Wertpapierfirma selbst hat keinen direkten Zugriff auf die dem Fonds(vehikel) zuzuordnenden Gelder und Instrumente.

4 Risiken

Dem Zweck der gegenständlichen Analyse entsprechend wurden im Rahmen der Erarbeitung der Analyse jene Risikofaktoren identifiziert, die den von Wertpapierunternehmen erbrachten und gesetzlich dem Grunde nach zugänglichen Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen sowie den mit diesen Dienstleistungen zusammenhängenden Produkten bzw. Finanzinstrumenten immanent und daher für die Risikoanalyse relevant sind.

4.1 Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung, Sanktionen iZm Proliferationsfinanzierung

Für eine korrekte Identifikation der relevanten Risikofaktoren und die damit zusammenhängende Risikobewertung ist nicht nur ein fundiertes Verständnis über die vorherrschenden praktischen Ausprägungen der Dienstleistungen im betreffenden Sektor, sondern auch das ebenso fundierte Verständnis über Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und Sanktionen/Proliferationsfinanzierung erforderlich.

Im Zuge der Erarbeitung der gegenständlichen Risikoanalyse wurde der Sektor der Wertpapierunternehmen bzw. die von diesem erbrachten Wertpapierdienstleistungen daher auch unter Berücksichtigung dessen geprüft und beurteilt, was Geldwäsche,

Rechtsprechung keine Wertpapierdienstleistung (im Sinne der Wertpapierdienstleistung der Portfolioverwaltung gemäß § 3 Abs. 2 Z 2 WAG 2018) darstellt (siehe VwGH 15.6.2023, Ra 2021/02/0176).

Terrorismusfinanzierung und Sanktionen/Proliferationsfinanzierung in der Praxis bedeutet bzw. ausmacht.

4.1.1 Was ist Geldwäsche?

Als Geldwäsche bezeichnet man jenen Prozess, mit dem Kriminelle die Herkunft inkriminierter, also durch strafbare Handlungen erlangter Vermögenswerte, verschleiern.

Ziel ist es, den Geldern einen legitimen Anschein zu verleihen und sie so vor dem Zugriff der Strafverfolgungsbehörden zu schützen.

Ein gängiges Modell zur Beschreibung dieses Vorgangs ist das sogenannte Drei-Phasen-Modell:

- **Placement (Platzierung):** Einschleusen der Vermögenswerte in das legale Wirtschaftssystem, etwa durch Bankeinzahlungen, Transfers über Zahlungsdienstleister, den Erwerb werthaltiger Güter oder den Einsatz in bargeldintensiven Geschäften.
- **Layering (Umschichtung):** Verschleierung der Herkunft durch komplexe, oft internationale Transaktionen. Ziel ist die Unterbrechung des Bezugs zur Vortat, z. B. durch Scheingeschäfte, Unternehmensstrukturen oder Strohleute.
- **Integration (Wertschöpfung):** Rückführung der „gewaschenen“ Gelder in den legalen Wirtschaftskreislauf, etwa über Immobilien, Wertpapiere oder Unternehmensgewinne.

Zur Erschwerung der Nachverfolgbarkeit bedienen sich Kriminelle unter anderem der Methoden des sog. „Smurfing“ (Aufteilung großer Summen in kleinere Beträge) und des sog. „Structuring“ (Verteilung über verschiedene Personen oder Firmen).

Der Prozess gilt als abgeschlossen, wenn die Mittel vollständig legitim erscheinen und keine Verbindung zur Vortat mehr nachweisbar ist.

4.1.2 Was ist Terrorismusfinanzierung?

Unter Terrorismusfinanzierung versteht man jede Handlung, die der Bereitstellung oder Sammlung finanzieller Mittel dient, welche für terroristische Zwecke eingesetzt werden - unabhängig davon, ob die Gelder aus legalen oder illegalen Quellen stammen.

Im Gegensatz zur Geldwäsche, bei der „schmutziges“ Geld einen sauberen Anschein erhalten soll, kann Terrorismusfinanzierung auch aus völlig legal erworbenen, in manchen Regionen gar staatlichen, Mitteln erfolgen, wenn deren Endverwendung auf die Unterstützung terroristischer Aktivitäten abzielt. Charakteristisch ist, dass häufig kleine Beträge, verschachtelte Transaktionen oder scheinbar unauffällige Finanzflüsse verwendet werden, um Ermittlungsbehörden zu täuschen.

4.1.3 Was ist die Nichtumsetzung/Umgehung von Sanktionen iZm Proliferationsfinanzierung?

Proliferationsfinanzierung bezeichnet die Bereitstellung von Finanzmitteln oder wirtschaftlichen Ressourcen für die Entwicklung, den Erwerb, die Herstellung oder den Transport von Massenvernichtungswaffen und deren Trägersystemen.

Diese Form der Finanzierung ist in der Regel eng mit internationalen Sanktionsregimen und Embargos verknüpft. Risiken entstehen insbesondere durch komplexe Lieferketten, Tarnfirmen oder den Missbrauch legaler Handelsstrukturen.

Für die Normadressaten des Finanzmarkt-Geldwäschegesetzes (FM-GwG)²⁰, die sog. „Verpflichteten“, bedeutet dies, neben klassischen Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierungsrisiken auch mögliche Risiken der Nichtumsetzung und Umgehung gezielter finanzieller Sanktionen in Bezug auf Proliferationsfinanzierung in die Risikoanalyse einzubeziehen.

4.2 Spezifische Risiken im Sektor der Wertpapierunternehmen

Im Folgenden werden jene Risikofaktoren bzw. -szenarien adressiert, die sich im Zuge der Erarbeitung der gegenständlichen Analyse als für den Sektor der österreichischen Wertpapierfirmen dem Grunde nach relevant herausgestellt haben.

Diese Risiken knüpfen dabei einerseits vor allem an die Dienstleistungen bzw. deren spezifische Charakteristika, und andererseits an die Produkte bzw. Finanzinstrumente, die Gegenstand dieser Dienstleistungen sein können.

Die Risiken, die in Zusammenhang mit den Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen stehen, die österreichische Wertpapierunternehmen dem Grunde nach von Gesetz wegen offenstehen, variieren je nach den spezifischen Charakteristika der jeweiligen Dienstleistung teils erheblich, weshalb im Folgenden risikobasiert auf die wichtigsten Aspekte solcher Dienstleistungen im Einzelnen eingegangen wird.²¹

4.2.1 Betrieb eines multilateralen/ organisierten Handelssystems (MTF/OTF)

MTF („Multilateral Trading Facility“) und OTF („Organized Trading Facility“) sind - vereinfacht ausgedrückt - Handelsplattformen, dem Grunde nach ähnlich den Wertpapierbörsen.

- Risikoszenario: Generell sind Missbrauchsszenarien bei Handelsplattformen im Zusammenhang mit Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung und Sanktionen iZm Proliferationsfinanzierung nicht auszuschließen. Risiken bestehen hier nach Ansicht

²⁰ Finanzmarkt-Geldwäschegesetz - FM-GwG, BGBl. I Nr. 118/2016, zuletzt geändert durch BGBl. I Nr. 151/2024.

²¹ Im Folgenden wird auf acht Wertpapierdienstleistungen eingegangen, nicht jedoch auf den Handel für eigene Rechnung, der dem Grunde nach eine Anlagetätigkeit darstellt. Zumal es sich um einen wichtigen Aspekt handelt, wird im Folgenden auch auf die Wertpapiernebendienstleistung der Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Dritte und die damit zusammenhängende Berechtigung zum Halten von Kundenvermögen eingegangen.

der Autoren allerdings insbesondere im Bereich der Geldwäsche, und hier wiederum primär in den Phasen Layering und Reintegration.

- Beispiel: Auf einer Handelsplattform finden sich Käufer und Verkäufer in akkordierter Form zusammen, um miteinander Scheintransaktionen in der Form über die Plattform abzuwickeln, dass die betreffenden Transaktionen gerade nicht der objektiven Zusammenführung von Angebot und Nachfrage dienen, sondern vielmehr lediglich z.B. dem Zweck der Verschleierung oder der „Verschiebung von Geldern von A nach B“.

Da in der Historie des österreichischen Finanzsektors bis zum heutigen Tag kein Wertpapierunternehmen existiert, das MTF und/oder OTF betreibt, und da gemäß aktuellem Stand des Wissens der Autoren auch nicht zu erwarten ist, dass in naher Zukunft ein Unternehmen solchen Konzessionsumfangs bestehen wird, können im Rahmen der gegenständlichen Analyse weitere Ausführungen zu diesen Dienstleistungen - jedenfalls bis auf Weiteres - unterbleiben.

Auf Basis der vorherigen Ausführungen sind für den Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen - unbeschadet des genannten Risikoszenarios - aus diesem Dienstleistungsbereich keine relevanten Risiken abzuleiten.

4.2.2 Ausführung von Aufträgen

Im Rahmen der Ausführung von Aufträgen werden Kundenaufträge nicht bloß weitergeleitet, sondern ausgeführt, wobei die Ausführung über Handelsplätze („Exchange Traded“ - „ET“) oder außerhalb von Handelsplätzen („Over the Counter“ - „OTC“) erfolgen kann.

- Risikoszenario 1: Bei dieser Dienstleistung kann es sein, dass das Finanzinstrument, welches Gegenstand der Ausführung ist, nicht vom Wertpapierunternehmen, sondern vom Kunden gewählt wird. In solchen Fällen ist generell das Risiko zu berücksichtigen, dass die Auswahl von Finanzinstrumenten durch den Kunden auf Basis von Lenkungsvorhaben zu Zwecken der Geldwäsche, der Terrorismusfinanzierung wie auch der Nichtumsetzung/Umgehung von Sanktionen erfolgen kann.
- Risikoszenario 2: Die Dienstleistung der Ausführung von Aufträgen kann dem Grunde nach zu Zwecken der Abbildung von Scheingeschäften (mögliche Zwecke unter anderem: Verschleierung, Verschiebung von Geldern) missbraucht werden. Insofern sind ähnliche Risikofaktoren zu bedenken, wie jene im Zusammenhang mit der Wertpapierdienstleistung des Betriebs von MTF/OTF (siehe zuvor). Aus Sicht der Autoren bieten hier OTC-Geschäfte allerdings tendenziell mehr Möglichkeiten für Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierungstäter (bzw. auch für Täter im Bereich der Nichtumsetzung/Umgehung von Sanktionen).
 - Beispiel: Person A und Person B wenden sich in akkordierter Form an ein Wertpapierunternehmen mit dem Wunsch, den Verkauf von Finanzinstrumenten des A an B in Form eines OTC-Geschäfts abzubilden, um Gelder von B zu A zu verschieben. In diesem Beispiel birgt die Möglichkeit der bilateralen Preisgestaltung zusätzliches Missbrauchspotenzial.

Nicht zuletzt, da, wie bereits weiter oben ausgeführt, nur eine sehr untergeordnete Anzahl an Wertpapierunternehmen innerhalb des Sektors berechtigt ist, diese Dienstleistung zu erbringen, sind - unbeschadet der genannten Risikoszenarien - aus diesem Dienstleistungsbereich für den Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen kaum relevante Risiken abzuleiten.

4.2.3 Anlageberatung (Beratung)

Die Dienstleistung charakterisiert sich dadurch, dass der Kunde vom Wertpapierunternehmen Anlageempfehlungen in Bezug auf Finanzinstrumente erhält. Mit Empfehlungen, wie „Kaufe die Aktie X“ oder „Verkaufe den Fonds Y“ ist weder einem Geldwäscher, noch einem Terrorismusfinanzierer oder einem „Sanktionsumgeher“ gedient, derlei Empfehlungen bieten solchen Personen keinen Mehrwert für ihre strafbaren Vorhaben.

Die Dienstleistung der Beratung eignet sich aus Sicht der Autoren daher nicht für Missbrauchszwecke in den Bereichen Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung sowie Sanktionen iZm Proliferationsfinanzierung. Im Bereich der Geldwäsche liefert diese Dienstleistung in keiner der üblichen Phasen (Placement, Layering, Reintegration) einen nennenswerten Mehrwert für Täter. Ebenso fehlt dieser Dienstleistung jeglicher Finanzierungs- oder Geldstromlenkungscharakter, der für die Terrorismusfinanzierung oder auch die Nichtumsetzung/Umgehung von Sanktionen förderlich wäre.

Für weitere Details sei auf die oben in Kapitel 3 sowie sogleich unten in Kapitel 4.3 getätigten Ausführungen verwiesen.

Auf Basis der hier sowie in den zuvor genannten Kapiteln getätigten Ausführungen sind für den Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen aus diesem Dienstleistungsbereich keine relevanten Risiken abzuleiten.

4.2.4 Portfolioverwaltung (Verwaltung)

Bei der Verwaltung trifft das Wertpapierunternehmen die Entscheidungen über Investitionen in Finanzinstrumente. Der Kunde selbst hat hier keinerlei Einfluss darauf, welche Transaktionen in seinem Namen und für Rechnung seines Depots und Verrechnungskontos getätigt werden; dieser Umstand betrifft sowohl die Höhe der Transaktionen, als auch den jeweiligen Gegenstand (i.e. Finanzinstrument) sowie die Handlungsrichtung (i.e. Kauf/Verkauf etc.) der Transaktionen.

Da die Transaktionen im Rahmen der Portfolioverwaltung in dem geschlossenen System, bestehend aus Depot und zugehörigem Verrechnungskonto erfolgen, und die Ausführung der Transaktionen darüber hinaus nicht durch das Wertpapierunternehmen selbst erfolgt, ist für Geldwäscher (wie auch für Täter in den Bereichen Terrorismusfinanzierung und Nichtumsetzung/Umgehung von Sanktionen) auch bei dieser Dienstleistung - zumindest durch das Engagement des Wertpapierunternehmens - in keiner der drei Phasen (siehe zuvor) ein nennenswerter Mehrwert geboten. Darüber hinaus haftet auch dieser Dienstleistung kein Finanzierungscharakter an.

- Risikoszenario: Es sei angemerkt, dass die hier getroffene Einschätzung über die Risiken solange als zutreffend erachtet werden kann, als das angesprochene „geschlossene System“ besteht und daher einerseits der Kunde keinen Einfluss auf die Anlageentscheidungen des Wertpapierunternehmens als Verwalter nehmen kann

und andererseits das Wertpapierunternehmen selbst keine Aufträge ausführt und auch keine Überweisungen/Überträge in das System „Depot/Verrechnungskonto“ oder von diesem System nach außen durchführen kann.

Für weitere Details sei auf die oben in Kapitel 3 sowie sogleich unten in Kapitel 4.3 getätigten Ausführungen verwiesen.

Auf Basis der hier sowie in den zuvor genannten Kapiteln getätigten Ausführungen sind für den Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen - unbeschadet des genannten Risikoszenarios - aus diesem Dienstleistungsbereich kaum relevante Risiken abzuleiten.

4.2.5 Annahme und Übermittlung von Aufträgen (Vermittlung)

Bei dieser Dienstleistung nimmt das Wertpapierunternehmen vom Kunden einen Auftrag (z.B. zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments) an und leitet diesen an das ausführende Institut (z.B. Depotbank) weiter.

Unter der Prämisse, dass das Wertpapierunternehmen auch im Rahmen dieser Dienstleistung selbst nicht als ausführendes Institut (also als Unternehmen, welches die Wertpapierdienstleistung der Ausführung von Aufträgen erbringt) agiert, gehen aus Sicht der Autoren auch von dieser Dienstleistung geringe Risiken aus.

Ungeachtet dessen sind bei dieser Dienstleistungsart jedoch die folgenden Risikoszenarien zu beachten:

- Risikoszenario 1: Die obenstehenden Ausführungen können jedenfalls dann als valide erachtet werden, wenn Gegenstand der Dienstleistung Finanzinstrumente sind, die „breitenwirksame Massenprodukte“ darstellen. Gemeint ist damit etwa die Vermittlung von Fondsanteilen eines Publikumsfonds, aufgelegt von einer anerkannten Fondsgesellschaft mit großem Volumen sowie einer Vielzahl an Anteilscheininhaber. Gleiches gilt ebenso beispielsweise für Aktien von großen, börsennotierten Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung, hoher Liquidität und hohem Handelsvolumen). Handelt es sich allerdings um Finanzinstrumente, bei denen der Kunde oder andere Personen aus der Kundensphäre über Gestaltungs- und Entscheidungsmöglichkeiten in Bezug auf die Investorensseite oder die Strukturierung des Finanzinstruments an sich verfügt, so könnte auch ein Wertpapierunternehmen im Rahmen einer Vermittlungsleistung zum „Spielball“ von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung oder der Nichtumsetzung/Umgehung von Sanktionen werden.
 - Beispiel: Zum Zwecke der (möglichst unauffälligen) Verschiebung von Geldern wird ein Investmentvehikel gegründet, das als Zielobjekt der Verschiebung dieser Gelder vorgesehen ist. Die Verschiebung der Gelder erfolgt auf jene Weise, dass die Person, welche über die zu verschiebenden Gelder initial verfügt, Anteile an dem Investmentvehikel erwirbt (denkbar ist in diesem Szenario durchaus eine Verschiebung der Gelder zum Zwecke der Geldwäsche, aber ebenso zum Zwecke der Terrorismusfinanzierung oder der Nichtumsetzung/Umgehung von Sanktionen).
- Risikoszenario 2: Bei dieser Dienstleistung kann es sein, dass das Finanzinstrument, welches Gegenstand der Vermittlung ist, nicht vom Wertpapierunternehmen, sondern

vom Kunden selbst gewählt wird. In so einem Fall ist generell das Risiko zu berücksichtigen, dass die Auswahl von Finanzinstrumenten durch den Kunden auf Basis von Lenkungsvorhaben zu Zwecken der Geldwäsche oder der Terrorismusfinanzierung (allenfalls auch zu Zwecken der Sanktionsumgehung) erfolgt.

Für weitere Details sei auf die oben in Kapitel 3 sowie sogleich unten in Kapitel 4.3 getätigten Ausführungen verwiesen.

Auf Basis der hier sowie in den zuvor genannten Kapiteln getätigten Ausführungen sind für den Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen - unbeschadet der genannten Risikoszenarien - aus diesem Dienstleistungsbereich nur sehr geringe Risiken abzuleiten.

4.2.6 Übernahme von Emissionen und damit zusammenhängende Dienstleistungen, Platzierung mit/ohne feste(r) Übernahmeverpflichtung

Bei diesen Dienstleistungen übernimmt das Wertpapierunternehmen Emissionen, also von Emittenten (z.B. Aktiengesellschaften) emittierte Finanzinstrumente (Aktien, Anleihen etc.), um die emittierten Instrumente in weiterer Folge bei Investoren/Anlegern zu platzieren (und teils möglicherweise auch selbst zu behalten, also auf dem sog. „Nostro“ zu belassen), oder platziert die emittierten Instrumente von vornherein - also ohne zuerst erfolgende Übernahme des emittierten Bestandes - entweder mit einem festen Übernahmeversprechen in Bezug auf die nicht platzierten Emissionsteile gegenüber dem Emittenten (sog. „fixed underwriting“), oder ohne einem solchen Übernahmeversprechen (sog. „best effort underwriting“).

Diesem Dienstleistungsbereich wohnen bestimmte Lenkungsmöglichkeiten inne, welche für Geldwäsche- oder Terrorismusfinanzierungstäter interessante Missbrauchsoptionen eröffnen.

- Risikoszenario: Täter könnten, insbesondere wenn sie als Emittent und als Abnehmer (Investoren) in akkordierter Weise auftreten, gerade auch geografisch grenzüberschreitend Gelder waschen bzw. für die Zwecke der Terrorismusfinanzierung Geldströme lenken, z.B. indem Instrumente emittiert werden, die in Wahrheit nur Scheininstrumente darstellen oder die nicht den Wert aufweisen, der ihnen durch eine bewusst verfälschte Bewertung zugesprochen wird.

Die in diesem Kapitel behandelten Dienstleistungen bzw. die Berechtigungen zur Erbringung dieser Dienstleistungen sind innerhalb des Sektors der österreichischen Wertpapierunternehmen stark unterrepräsentiert (weniger als 2 % der heimischen Wertpapierunternehmen)²² und sind daher in einer sektorweiten Betrachtung von untergeordneter Relevanz. Nicht zuletzt aus diesem Grund sind für den genannten Sektor - unbeschadet des genannten Risikoszenarios - aus diesem Dienstleistungsbereich kaum relevante Risiken abzuleiten.

²² Per Stand der gegenständlichen Analyse (i.e. 31. August 2025) weisen nur zwei (2) Wertpapierunternehmen in ihren Konzessionstatbeständen Berechtigungen aus diesem Dienstleistungsbereich auf.

4.2.7 Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Dritte, Berechtigung zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten

Die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Dritte stellt eine sog. „Wertpapiernebenendienstleistung“ dar, die im Katalog der Bankgeschäfte gemäß § 1 Bankwesengesetz („BWG“) gleichzeitig als sog. „Depotgeschäft“²³ definiert ist. Die Erbringung dieser Dienstleistung setzt die Berechtigung zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten voraus. Die Berechtigung von Wertpapierunternehmen umfasst jedoch nicht die Führung von Wertpapierkonten auf oberster Ebene.

- Risikoszenario 1: Ein Geldwäscher wendet sich mit Bargeld unter falscher Darstellung der Mittelherkunft an den Verwahrer und wünscht die Einzahlung zugunsten des Saldo des Verrechnungskontos zum Depot. Dieser geldwäschetechnisch dem Grunde nach geradezu idealtypische Fall des „Wechsels“ von Bargeld in digitales Geld ist zwar grundsätzlich - z.B. bei Bareinzahlungen auf Girokonten - möglich und denkbar, allerdings ist es gemäß dem Kenntnisstand der Autoren - jedenfalls in Österreich, vermutlich wohl im gesamten EWR - nicht möglich, Bargeld direkt auf Depots zugehörige Verrechnungskonten gutzuschreiben (d.h. es bedarf jedenfalls der „Zwischenschaltung“ eines sog. „Referenzkontos“).
- Risikoszenario 2: Die Gelder, mit welchem der positive Saldo des dem Depot zugehörigen Verrechnungskontos geschaffen bzw. erhöht wird, stammen von einem Referenzkonto, das bei einer Bank in einem Sitzland geführt wird, welches erhöhte Risiken ableiten lässt (z.B.: Land mit unzureichenden Systemen und Vorkehrungen zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung; Land, in dem terroristische und/oder sanktionierte Organisationen aktiv sind; sanktioniertes Land; Hochrisikoland).
- Risikoszenario 3: Die Verwahrdienstleistungen ermöglichen es dem Kunden, zu Zwecken von missbräuchlichen (grenzüberschreitenden) Geld- und Wertlenkungen Finanzinstrumente in Verwahrung zu bringen und/oder (in weiterer Folge) im Zuge eines Depotübertrags (grenzüberschreitend) zu transferieren, die sich ihrer Natur nach besonders für Zwecke der Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung (wie auch z.B. der Sanktionsumgehung) eignen; solche Instrumente können z.B. sein: Finanzinstrumente, deren Bewertung bewusst falsch vorgenommen wurde bzw. deren Bewertung missbräuchlich beeinflusst/verfälscht wurde; Finanzinstrumente, deren wirtschaftliche Eigentümer falsch dargestellt bzw. in Konnex mit den oben genannten Tatbeständen stehen.

Auch die in diesem Kapitel behandelten Dienstleistungen bzw. die Berechtigungen zur Erbringung dieser Dienstleistungen sind innerhalb des Sektors der österreichischen Wertpapierunternehmen stark unterrepräsentiert (weniger als 3 % der heimischen Wertpapierunternehmen)²⁴ und sind daher in einer sektorweiten Betrachtung von untergeordneter Relevanz. Nicht zuletzt aus diesem Grund sind für den genannten Sektor -

²³ Bankwesengesetz - BWG, BGBl. I Nr. 532/1993, zuletzt geändert durch BGBl. I Nr. 37/2025.

²⁴ Per Stand der gegenständlichen Analyse (i.e. 31. August 2025) weisen nur drei (3) Wertpapierunternehmen in ihren Konzessionstatbeständen die Berechtigung zur Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten, und damit zusammenhängend die Berechtigung zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten, auf.

unbeschadet der genannten Risikoszenarien - aus diesem Dienstleistungsbereich nur sehr geringe Risiken abzuleiten.

4.3 Besondere risikoreduzierende Charakteristika

Gerade bei jenen Wertpapierdienstleistungen, welche die österreichische Landschaft der Wertpapierunternehmen dominieren, also die Anlageberatung (Beratung), die Portfolioverwaltung (Verwaltung) sowie die Annahme und Übermittlung von Aufträgen (Vermittlung) bestehen besondere risikoreduzierende Charakteristika, die im Folgenden dargestellt werden.

4.3.1 Mangel eines geld-/vermögensgewährenden Charakters

Weder die Beratung, noch die Verwaltung oder die Vermittlung weisen einen geld- oder sonst vermögensgewährenden Charakter auf.

Im Gegensatz etwa zum Bankgeschäft des sog. „Kreditgeschäfts“, zum Leasinggeschäft oder zum Lombardkreditgeschäft weisen die genannten Wertpapierdienstleistungen nicht die Charakteristik der Geld- bzw. Vermögensgewährung (vom Dienstleister an den Kunden) auf. Dieser Umstand wirkt insbesondere deutlich risikoreduzierend in Bezug auf den Tatbestand der Terrorismusfinanzierung.

4.3.2 Mangel eines geld-/vermögensannehmenden Charakters

Die Dienstleistungen der Beratung, Verwaltung und Vermittlung umfassen nicht die Berechtigung des Haltens von Kundengeldern und sonstigem Kundenvermögen.

Die Dienstleistungen haben weiters keinen konto- oder depotführenden Charakter. Wertpapierunternehmen, die derlei Dienstleistungen erbringen, führen für ihre Kunden keine Konten und keine Depots.

Somit umfasst keine dieser Dienstleistungen den Zugriff des Wertpapierunternehmens auf Gelder und Vermögenswerte des Kunden, die auf dessen Konten/Depots erliegen.

Selbst die Dispositionsvollmacht im Rahmen der Verwaltung ermöglicht nur die Anordnung (i.e. Order) an die ausführende Stelle, für Rechnung des Kunden Dispositionen auf den betreffenden Konten/Depots zu setzen. Im Rahmen der Verwaltung besteht daher kein direkter Zugriff auf Konten/Depots, sondern nur das Recht und das freie Ermessen, inhaltliche Entscheidung mit Wirkung auf die verwalteten Portfolien ohne vorherige Abstimmung mit dem Kunden zu treffen.

Durch den Mangel des geldannehmenden Charakters fehlt aber bereits dem Grunde nach die Eignung dieser Dienstleistungen zum Mittel für die Platzierung (sog. „Placement“ als erste der drei Phasen des Geldwäscheprozesses²⁵, die dazu dient, die illegalen Vermögenswerte in den legalen Finanzkreislauf einzuschleusen).²⁶

²⁵ Büro der Vereinten Nationen für Drogen- und Verbrechensbekämpfung (UNODC).

²⁶ Siehe Lagebericht Geldwäsche 2023, S. 7.

4.3.3 Keine Anonymität

Bei der Beratung wäre es zwar dem Grunde nach denkbar, dass ein (potenzieller) Kunde vor dessen Identifikation eine Anlageempfehlung zum Kauf, Verkauf, Tausch etc. eines Finanzinstruments (z.B. Aktie, Fonds) erhält, allerdings ist ein solches Szenario zum einen - nicht zuletzt auch aufgrund der aufsichtsrechtlichen Vorgaben (MiFID-Regime, AML/CFT-Regime) praxisfern, und zum anderen wäre der Wert einer solchen Dienstleistung sowohl für Geldwäschetäter, als auch für Terrorismusfinanzierer sprichwörtlich wertlos.

In Hinblick auf die Verwaltung und die Vermittlung ist die Inanspruchnahme dieser beiden Wertpapierdienstleistungen auf anonymer Basis realistischweise überhaupt auszuschließen, da sie nur im Zusammenspiel mit depot-, konto- und ausführenden Instituten, und somit insbesondere mit Banken, möglich sind.

4.3.4 Keine Ausführung/Durchführung von Transaktionen

Die Wertpapierdienstleistung der Ausführung von Aufträgen, also der tatsächlichen Durchführung der entsprechenden Transaktion (z.B. auf Börsenplätzen), ist eine Dienstleistung, die nicht von den genannten Dienstleistungen und daher nicht vom Spektrum der allermeisten Wertpapierunternehmen umfasst ist, sondern vielmehr nur von ausführenden (Kredit-)Instituten, die zur Erbringung der Wertpapierdienstleistung der Ausführung von Aufträgen (die gleichzeitig ein Bankgeschäft darstellt) berechtigt sind, erbracht wird.

Vor diesem Hintergrund sind die in Rede stehenden Dienstleistungen bereits aufgrund des ihnen immanenten Charakters für das sog. „Layering“ - also die zweite Phase des Geldwäscheprozesses, in der Schwarzgeld typischerweise in einer Reihe von Transaktionen im Kreis geschickt wird, sodass Nachvollziehbarkeit seiner illegalen Herkunft erschwert wird - eher untauglich.

Mangels Ausführung von Aufträgen bzw. mangels Involvierung in die tatsächliche Durchführung von Transaktionen im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten bzw. Wertpapieren, sowie mangels Führung von Konten und mangels Durchführung von Geld- und Zahlungstransfers sind Wertpapierunternehmen und die von ihnen angebotenen Dienstleistungen der Beratung, der Verwaltung und der Vermittlung auch für die dritte Phase des Geldwäscheprozesses, die sog. „Reintegration“ aus Sicht von Geldwäschetätern, nicht sehr attraktiv.

Bei der Dienstleistung der Verwaltung kommt weiters risikoreduzierend hinzu, dass die Veranlagungsentscheidung nicht einmal in der Hand des Kunden liegt, er diesbezüglich daher keinerlei Lenkungs- bzw. Steuerungsgewalt hat.

5 Beurteilung der Risiken & Ergebnis der Analyse

Vor dem Hintergrund der in Kapitel 4 getätigten Ausführungen erscheint die in der Nationalen Risikoanalyse 2025 (NRA III) getroffene Risikoeinschätzung (siehe Folgeseiten) zu dem

betreffenden Sektor²⁷, bemessen am Maßstab der gesetzlich gegebenen Möglichkeiten in Bezug auf Dienstleistungs- bzw. Konzessionsumfänge, aus Sicht der Autoren durchaus nachvollziehbar.

Die in der NRA III abgebildete Einschätzung zeigt sich im Wesentlichen wie folgt:

²⁷ In der Diktion der Nationalen Risikoanalyse 2025: „Finanzsektor/Wertpapierfirmen (WPF) und Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU)“ (siehe etwa S. 156 der Nationalen Risikoanalyse 2025).

Sektor / Produkt / Dienstleistung / Aktivität
Finanzsektor/Wertpapierfirmen (WPF) und Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WPDLU)
Generelle Beschreibung
Neben den KI sind bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen WPF/WPDLU, die zur gewerblichen Erbringung von Wertpapierdienstleistungen nach dem WAG 2018 berechtigt sind, von Relevanz. Viele Wertpapierdienstleister bedienen sich bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und im Vertrieb externer Vermittler, die als Erfüllungsgehilfen (vertraglich gebundene Vermittler bzw. Wertpapiervermittler) für den Wertpapierdienstleister tätig werden.
Bedrohung
<u>Terrorismusfinanzierung</u> In den zusammengefassten Szenarien der SNRA wurde die Bedrohung, dass WPDLU bzw. WPF für terroristische Aktivitäten missbraucht werden, mit einem niedrigen Risiko eingestuft. Aus der derzeitigen Informations- und Datenlage ergeben sich auch in Österreich keine konkreten Hinweise auf eine diesbezügliche Bedrohungslage. <u>Conclusio:</u> Zusammenfassend ist die Bedrohung mit niedrig einzustufen.
<u>Geldwäscherei</u> In den zusammengefassten Szenarien der SNRA wurde die Bedrohung mit einem hohen Risiko eingestuft. Bereits bei der Wertpapierdienstleistung gem. dem WAG 2018 sind eine Vielzahl von Wohlverhaltensregeln – unabhängig der Bestimmungen im FM-GwG – im Vorfeld einzuhalten, wodurch ein umfassendes Kundenprofil bereits erstellt wird. Da aber auch Kunden wie z.B. Privatstiftungen, Kunden aus Drittstaaten etc., betreut werden, ist hier ein entsprechendes Restrisiko vorhanden, welches die Daten zur Risikoklassifizierung bestätigen, und moderate geografische Risiken in Zusammenhang mit dem Wohnsitz von Kunden in Ländern mit erhöhten Risiken zeigen. <u>Conclusio:</u> Zusammenfassend ist die Bedrohung mit mittel einzustufen.
Verletzbarkeit
<u>Terrorismusfinanzierung</u> In den zusammengefassten Szenarien der SNRA wurde die Verletzbarkeit von WPDLU bzw. WPF im Hinblick auf den Missbrauch für die Zwecke der Terrorismusfinanzierung mit niedrig eingestuft. In der Folge soll die nationale Verletzbarkeit abgeleitet werden. Aus den vorliegenden Daten und Informationen ergibt sich, dass Dienstleistungen und Produkte im Bereich der Wertpapierdienstleistung derzeit zu keiner besonderen Verletzbarkeit des

österreichischen Finanzmarktes, für Zwecke der Terrorismusfinanzierung missbraucht zu werden, führen.

Conclusio: Ausgehend von den zusammengefassten Szenarien der SNRA, die eine niedrige Verletzbarkeit nahelegen, führen die dargelegten Rahmenbedingungen dazu, dass die Verletzbarkeit von WPDLU bzw. WPF, für die Zwecke der Terrorismusfinanzierung missbraucht zu werden, mit niedrig einzustufen ist.

Geldwäscherei

In den zusammengefassten Szenarien der SNRA wurde die Verletzbarkeit von WPDLU/WPF im Hinblick auf den Missbrauch für die Zwecke der Geldwäscherei mit hoch eingestuft. In der Folge soll die nationale Verletzbarkeit abgeleitet werden.

(a) Risikopotential:

Bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen spielt sowohl das Anlegerprofil sowie das KYC-Profil eines Kunden eine wesentliche Rolle. Ungewöhnliche Transaktionen oder Aktivitäten können im gegenständlichen Bereich gewissen Typologien folgen.

(b) Risikobewusstsein:

Aufgrund der unterschiedlichen (persönlichen) Gegebenheiten eines jeden Anlegers, ist es wichtig, dass Wertpapierdienstleister über ausreichend Kenntnisse über ihre Kunden, deren finanzielle Verhältnisse und deren Veranlagungsprofil verfügen, um so allfällige Abweichungen vom zu erwartenden Verhalten bzw. Transaktionen ohne erkennbaren wirtschaftlichen Nutzen bestmöglich erkennen zu können. Neben dem Investitionsverhalten des Kunden wird der Fokus jedenfalls auf die anschließende Verfügung (z.B. Auszahlung) über die veranlagten Vermögenswerte zu richten sein. In diesem Zusammenhang unterliegen vor allem Investments mit kurzem Veranlagungshorizont sowie fehlende Sensibilität bei anfallenden Kosten einem erhöhten Risiko.

(c) rechtlichen Rahmenbedingungen und die Aufsicht/Governance:

Gemäß den Vorgaben des WAG 2018 sind umfangreiche Informationen über den Kunden einzuholen. Unabhängig davon sind durch WPDLU/WPF auch die Bestimmungen des FM-GwG einzuhalten und eine entsprechende risikobasierte Überprüfung durchzuführen. Erst wenn diese umfassende Analyse durchgeführt wurde, kommt es zum eigentlichen Geschäft, wobei auch hier wieder die depot- und/oder kontoführende Bank des Investors ergänzend eine eigene Prüfung durchzuführen hat.

Conclusio: Ausgehend von den zusammengefassten Szenarien der SNRA, die eine hohe Verletzbarkeit nahelegen, führen die dargelegten Rahmenbedingungen dazu, dass die Verletzbarkeit von WPDLU bzw. WPF, für die Zwecke der Geldwäscherei missbraucht zu werden, mit mittel einzustufen ist.

Risikomindernde Maßnahmen

Aufgrund der Größe des Wertpapierdienstleistungssektors in Österreich und dessen Bedeutung für den österreichischen Finanzmarkt sowie des beschriebenen GW/TF-Risikos, ist dieser Sektor auch Adressat von Aufsichtsmaßnahmen der FMA. Dies spiegelt sich insbesondere auch durch entsprechende Aufsichtsmaßnahmen und die Intensivierung des Informations – und Erfahrungsaustausches in diesem Bereich wider.

Gesamtrisiko

Zusammenfassend ist das Risiko für TF als niedrig und für GW als mittel einzustufen.

Empfehlungen

Weitere verstärkte Zusammenarbeit zwischen den Behörden und den Stakeholdern, um sowohl auf aktuelle Muster und Trends hinzuweisen als auch die Erfahrungen im Rahmen der Weiterentwicklung der entsprechenden rechtlichen Grundlagen zu berücksichtigen.

Thematische Aufsichtsmaßnahmen zur Prüfung der Wirksamkeit der Anwendung der (verstärkten) Sorgfalts- und Meldepflichten durch Verpflichtete dieses Sektors.

Grafik 2 - Quelle: Nationale Risikoanalyse 2025²⁸

Auf Basis der mit gegenständlicher Risikoanalyse konkret spezifiziert vorgenommenen Risikoeinschätzung erscheint es zum Zwecke des Erhalts eines exakteren Bildes über die tatsächliche Risikolage allerdings valide und sinnvoll, die NRA III in Bezug auf den Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen wie folgt zu ergänzen:

- Viele der österreichischen Wertpapierunternehmen bedienen sich Erfüllungsgehilfen in Form des sog. „vertraglich gebundenen Vermittlers“ (VGV) und/oder des sog. „Wertpapiervermittlers“ (WPV). Es handelt sich dabei um nicht-angestellte Formen von Beratern, deren Handeln dem jeweiligen Wertpapierunternehmen zuzuordnen sind. Vor dem Hintergrund der diesbezüglichen strengen gesetzlichen Kontrollvorgaben an die Wertpapierunternehmen (als in diesem Sinne sog. „Haftungsdächer“) sowie der diesbezüglichen Erfahrungswerte aus der Praxis (Anm.: die Konstellationen solcher oder ähnlicher Beratertypen als Erfüllungsgehilfen existiert in Österreich seit knapp 20 Jahren) ist von diesem Umstand nicht von erhöhten Risiken für den Sektor auszugehen.
- Das bestehende Risiko in den zusammengefassten Szenarien der SNRA, auf welche die NRA III in ihrer Beurteilung referenziert, wurde sowohl im Aspekt der Bedrohung und Verletzbarkeit mit hoch eingestuft. Allerdings heben die Autoren der gegenständlichen Risikoanalyse hervor, dass die SNRA in ihrer Beurteilung Unternehmen mit gänzlich anderen Berechtigungsumfängen und Tätigkeitsfeldern im Blickfeld hat(te). Die tatsächlichen Gegebenheiten der österreichischen Wertpapierunternehmen entsprechen dem nicht.
- Nicht zuletzt vor dem Hintergrund, dass im Sektor der österreichischen Wertpapierunternehmen beinahe ausschließlich Unternehmen tätig sind, die keine Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen erbringen, die gleichzeitig als Bankgeschäfte im Sinne des Bankgeschäfte-Katalogs des § 1 BWG definiert sind, und die auch nicht über die Berechtigung zum Halten von Kundengeldern und Finanzinstrumenten verfügen, bestehen nach Ansicht der Autoren über den gesamten Sektor deutlich risikoreduzierende Umstände.
- Im Übrigen sei an dieser Stelle insbesondere nochmals auf die Ausführungen in den Kapiteln 4.2 und 4.3 verwiesen.

Conclusio: Vor dem Hintergrund, dass die zuvor genannten Faktoren und risikoreduzierenden Umstände für den Sektor der österreichischen Wertpapierfirmen als gültig betrachtet werden können, ist für sowohl für den Bereich Geldwäsche, als auch

²⁸ Siehe Nationale Risikoanalyse 2025, S. 156 ff.

für die Bereiche Terrorismusfinanzierung und Sanktionen iZm Proliferationsfinanzierung ein niedriges Risiko abzuleiten.

6 Gegenprobe: Bundeskriminalamt/A-FIU

Im Zuge der Erarbeitung der gegenständlichen Risikoanalyse wurde von Seiten des Autorenkreises, mitunter durch Einbeziehung der veröffentlichten Sichtweisen und Erkenntnisse der innerhalb des Bundeskriminalamts angesiedelten österreichischen Geldwäschemeldestelle („Austrian Financial Intelligence Unit“ - „A-FIU“), auf die Einbeziehung des Know-How bzw. des aktuell vorliegenden Erkenntnisstands der A-FIU Wert gelegt.

Dabei kommt insbesondere den Ausführungen und Erkenntnissen, wie sie dem aktuellen, veröffentlichten Geldwäschebericht²⁹ des Bundeskriminalamts zu entnehmen sind, zentrale Bedeutung zu. Die Sichtweisen des Bundeskriminalamts bzw. der Geldwäschemeldestelle, wie sie sich in den Inhalten dieses Berichts widerspiegeln, untermauern das in Kapitel 5 dargestellte Ergebnis.

Dazu kann zusammenfassend wie folgt ausgeführt werden:

- Das Bundeskriminalamt widmet dem Bankensektor als aus Sicht von Geldwäschetätern bereits für die erste Phase der Geldwäsche (i.e. Platzierung) besonders attraktiven und wichtigen Sektor besonderes Augenmerk. Hohes Risikopotenzial sieht das Bundeskriminalamt auch im Bereich von virtuellen Währungen bzw. den sog. „Kryptowährungen“. Weitere im Bericht hervorgehobene Risikobereiche sind der Immobiliensektor, einschließlich Grundstückserwerbe, neue Technologien im Zahlungsverkehr (Stichworte „virtuelle IBAN“) sowie Lebensversicherungen mit hohen Einmalzahlungen.
- Keine Abbildung finden die von den Wertpapierunternehmen angebotenen Wertpapierdienstleistungen in der Aufzählung jener Branchen, Produkte und Dienstleistungen, welche das Bundeskriminalamt als mit hohen Risiken versehen ansieht.
- Der Sektor der Wertpapierunternehmen, wie auch die von Wertpapierunternehmen im Rahmen von deren Wertpapierdienstleistungen involvierten Produktkategorien der „Finanzinstrumente“ bzw. „Wertpapiere“, wird im Bericht gar nicht erwähnt. Ein Umstand, von dem abgeleitet werden kann, dass die Geldwäschemeldestelle sowohl in den von den Wertpapierunternehmen erbrachten Wertpapierdienstleistungen (jedenfalls, soweit sie nicht gleichzeitig Bankgeschäfte darstellen), als auch in den von diesen Dienstleistungen umfassten Produkten (i.e. Finanzinstrumente, wie z.B. Aktien, Anleihen, Fonds u. Derivate) kaum Missbrauchspotential zugunsten von Geldwäschetätern oder Terrorismusfinanzierern sieht.
- Wertpapierdienstleistungen sind gemäß den Erkenntnissen des Bundeskriminalamts im Bereich der Vortaten zur Geldwäsche³⁰, im Gegensatz etwa beispielsweise zur

²⁹ Lagebericht Geldwäsche 2023 - Aktuelle Entwicklungen der Geldwäsche und der Vermögenskriminalität.

³⁰ Siehe Kapitel 9 des Lageberichts Geldwäsche 2023.

Kryptoszene (siehe sogleich), offenbar generell eher nicht von nennenswerter Relevanz. Methoden bzw. Vorgehensweisen, die gemäß der professionellen Einschätzung des Bundeskriminalamts von besonderer Relevanz sind, sind vielmehr etwa die folgenden:

- Abgabenhinterziehung und Scheinunternehmen;
 - illegale Pyramidensysteme (Stichworte „Nice Tech GmbH“);
 - Phishing-Methoden (Stichwort „FinLink“);
 - Krypto-Betrug (Stichwort „EXW“);
 - weitere Betrugsformen, wie insbesondere Anrufbetrug, falsche Bankbedienstete, Bestellbetrug, Bestellung auf fremden Namen, Vorauszahlungsbetrug (unter anderem auch in Bezug auf Kredite u. Miete), sog. „Love- oder Romance-Scam“, Investmentbetrug und COE-Fraud und Business Email Compromise.
- Die in der gegenständlichen Risikoanalyse getroffene Einschätzung, dass die Wertpapierdienstleistungen der Beratung, Verwaltung und Vermittlung (auch) für die zweite Phase des Geldwäscheprozesses (i.e. Umschichtung) eher untauglich sind, findet sich auf Basis der Erkenntnisse des Bundeskriminalamts durchaus gestützt. Das Bundeskriminalamt nennt als „[b]eliebte Mittel zur Durchführung der Transaktionen“ im Zusammenhang mit dem sog. „Layering“ *„Offshore-Banken, Scheingeschäfte, Briefkastengesellschaften, Strohleute und immer öfter Kryptowährungen.“*³¹
 - Die in der gegenständlichen Risikoanalyse getroffene Einschätzung, dass die Wertpapierdienstleistungen der Beratung, Verwaltung und Vermittlung schließlich auch für die dritte Phase des Geldwäscheprozesses (i.e. Wertschöpfung) eher untauglich sind, findet sich auf Basis der Erkenntnisse des Bundeskriminalamts schließlich ebenfalls gestützt, da ein wesentlicher Aspekt dieser Phase laut Bundeskriminalamt gerade darin liegt, dass es der Geldwäscher dadurch zu Wege bringt, das (reingewaschene) Vermögen im legalen Wirtschaftskreislauf auszugeben und beispielweise für den Kauf von Luxusgütern oder Unternehmensanteilen zu verwenden.³² Dies braucht jedoch die Möglichkeiten der Konto- und Depotführung sowie die Möglichkeiten des Transfers von Geldern und Vermögenswerten - Möglichkeiten, die von den genannten Wertpapierdienstleistungen nicht umfasst sind.
 - Schließlich spiegelt sich das geringe Risiko der österreichischen Wertpapierunternehmen, zu Zwecken der Geldwäsche oder der Terrorismusfinanzierung missbraucht zu werden, auch in den Zahlen der Verdachtsmeldungen an die A-FIU wider: Von den 7.603 Verdachtsmeldungen aus dem Kreis der meldeverpflichteten Berufsgruppen steht mit 6.482 Verdachtsmeldungen der Bankensektor (so wie auch in den Vorjahren) an der Spitze, gefolgt von den Dienstleistern in Bezug auf virtuelle Währungen („VASP“ bzw. nunmehr „CASP“), die im Jahr 2023 1.021 Verdachtsmeldungen erstattet haben. Wenngleich im Bericht

³¹ Siehe Lagebericht Geldwäsche 2023, S. 8.

³² Siehe Lagebericht Geldwäsche 2023, S. 8.

nicht explizit aufgeschlüsselt, so finden sich unter dem Sammelpunkt „Sonstige“ insgesamt 26 Meldungen für das gesamte Jahr 2023, unter denen sich auch mögliche Meldungen von Wertpapierfirmen befinden. Angesichts einerseits des Umstands, dass im Sektor der österreichischen Wertpapierfirmen - nicht zuletzt durch die den gesamten Sektor betreffenden hohen Besuchszahlen von Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen, die mitunter auch von der Wirtschaftskammer bereitgestellt werden - ein sehr starkes Bewusstsein für den Themenbereich der Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung besteht, und andererseits ganz generell ein Meldepflichtiger im Zweifel an die A-FIU melden wird (anstatt nicht zu melden, zumal er mit einer Meldung „nichts zu verlieren hat“, mit einer Nicht-Meldung aber sehr wohl), ist davon auszugehen, dass auch direkt bei den Wertpapierfirmen kaum Sachverhalte aufschlagen, denen relevante Hinweise oder gar ein Verdacht auf Geldwäsche und/oder Terrorismusfinanzierung anhaften.

Autorenverzeichnis

Dr. Elena Scherschneva

Elena Scherschneva ist Sachverständige und Unternehmensberaterin mit Schwerpunkt auf der Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. Von 2012 bis 2018 leitete sie die Geldwäschemeldestelle im Bundeskriminalamt und war zudem stellvertretende Leiterin des Büros „Finanzermittlungen“. Sie verfügt über langjährige Erfahrung in der Aus- und Weiterbildung und ist an mehreren Fachhochschulen und Universitäten als Lehrende tätig. Seit mehr als einem Jahrzehnt begleitet sie Unternehmen bei der praxisnahen Umsetzung von geldwäschebezogenen Anforderungen. Als Gründerin der AML Akademie engagiert sie sich besonders für die Weiterentwicklung der AML Community, um einen breitenwirksamen und professionellen Austausch in den Themen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu fördern.

Mag. Günther Ritzinger

Günther Ritzinger ist Partner des auf aufsichtsrechtliche Themen spezialisierten Unternehmens KCU (kapitalmarktconsult.at). Zuvor war der studierte Jurist und Betriebswirt als leitender Mitarbeiter der Finanzmarktaufsicht (FMA) sowie als leitender Mitarbeiter von Banken und Wertpapierfirmen tätig, vorrangig in den Bereichen Recht, Compliance, Interne Revision und Risikomanagement. Seit ca. 20 Jahren liegt ein Schwerpunkt seiner Tätigkeit in der Umsetzung des Aufsichtsrechts zur Prävention von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung in konkreten, teils sehr komplexen Anwendungsfällen. Im Rahmen seiner Arbeit steht er dabei in ständigem fachlichen Austausch mit Experten zahlreicher Kredit- und Finanzinstitute sowie staatlicher und supranationaler Einrichtungen (Aufsichtsbehörden, Ministerien, Financial Action Task Force etc.).

Mag. Michael Lubenik

Michael Lubenik ist seit 2009 Geschäftsführer der Österreichischen Anlegerentschädigung der Wertpapierfirmen (aew.at). In dieser Funktion gestaltete der studierte Jurist maßgeblich die rechtliche und organisatorische Ausrichtung der Entschädigungseinrichtung mit und steuerte sie durch mehrere bedeutende Entschädigungsfälle in der Republik Österreich. Zu seinen fachlichen Schwerpunkten zählen die Optimierung von Ablaufprozessen sowie die Weiterentwicklung effizienter Strukturen im Anlegerentschädigungssystem. Durch seine jahrelange Tätigkeit für die Österreichische Anlegerentschädigung verfügt er über ausgezeichnete Kenntnisse über den Sektor der österreichischen Wertpapierfirmen sowie die von diesen Firmen verfolgten Geschäftsaktivitäten.

Mag. Hannes Dolzer

Hannes Dolzer ist seit 2015 Obmann des Fachverbands Finanzdienstleister in der WKÖ. Der studierte Betriebswirt ist Inhaber und Geschäftsführer des Beratungsunternehmens ProVideaS, einem FMA konzessionierten WPDLU, und seit vielen Jahren als Vermögens- und Unternehmensberater tätig. Zusätzlich ist er Universitätslektor an der Universität Graz und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger für Vermögensberatung. Durch seine Funktion als

Obmann des Fachverbands Finanzdienstleister ist Hannes Dolzer fundierter Kenner der österreichischen Wertpapierunternehmen, und laufend mit Fragestellungen zur Umsetzung von Rechtsnormen in Bezug auf Geldwäscherei, Terrorismus- und Proliferationsfinanzierung sowie das Sanktionengesetz beschäftigt.