



Bundesministerium für Finanzen

Hintere Zollamtsstraße 2b  
1030 Wien

Per Email: [e-Recht@bmf.gv.at](mailto:e-Recht@bmf.gv.at)

BEREICH Integrierte Aufsicht  
GZ FMA-LE0001.220/0004-LAW/2012  
(bitte immer anführen!)

SACHBEARBEITER/IN Dr. Cecile Bervoets  
TELEFON (+43-1) 249 59 -4302  
TELEFAX (+43-1) 249 59 -4399

WIEN, AM 20.04.2012

**Stellungnahme der FMA zum Entwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Kapitalmarktgesezt, das Börsegesetz 1989, das Immobilien-Investmentfondsgesetz, das Investmentfondsgesetz 2011 und das Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 geändert werden; GZ. BMF-090102/0002-III/5/2012**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die FMA bedankt sich für die Möglichkeit, zum oben angeführten Gesetzesentwurf Stellung nehmen zu können.

Die zeitgerechte Umsetzung der Änderungen der Prospektrichtlinie durch die Richtlinie 2010/73/EU im KMG wird zum einen den Verwaltungsaufwand für Emittenten und Aufsicht reduzieren und gleichzeitig mit der erhöhten Vergleichbarkeit der zu veröffentlichten Dokumenten (Zusammenfassung, final terms) Anlegerinteressen zugute kommen.

Die FMA befürwortet grundsätzlich die zum BörseG vorgesehenen Maßnahmen zur Erhöhung der Anforderungen an die Publizität von Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen. Insbesondere wird die Erschwerung von Umgehungskonstruktionen durch Erweiterung der Meldepflicht auf Instrumente, die dem Stimmrechtserwerb dienen oder ein äquivalentes wirtschaftliches Interesse einräumen, ausdrücklich begrüßt. Ebenfalls stark befürwortet wird die Einführung des zivilrechtlichen Sanktionsinstruments des Ruhens der Stimmrechte bei Meldeverstößen. Um dem Instrument in der Praxis Effektivität zu verleihen, ist dennoch eine Anpassung des Entwurfs erforderlich.

Unter Markteffizienz- und Rechtssicherheitsgesichtspunkten sollte hingegen die Möglichkeit für Emittenten, in ihrer Satzung eine zusätzliche Meldeschwelle festzusetzen, überdacht werden.

Die für das Investmentfondsgesetz 2011 und Immobilien-Investmentfondsgesetz vorgesehene Ermöglichung eines rascheren Wechsels der Depotbank für eine Kapitalanlagegesellschaft im Krisenfall stellt aus Sicht der FMA eine wichtige Verbesserung der Handlungsfähigkeit für KAGs in einer Krise dar.

Die FMA begrüßt des Weiteren ausdrücklich, dass zukünftig das Einbringen von Anzeigen und sonstigen Übermittlungen auch im Anwendungsbereich des WAG 2007 in elektronischer Form ermöglicht werden soll.

Wir würden die geplanten Novellierungen gerne zum Anlass nehmen anzuregen, die Regelungen im KMG, im BörseG und im Immobilien-Investmentfondsgesetz zur Veröffentlichung durch die FMA von Maßnahmen und Sanktionen an jene des WAG 2007 (u.a.) anzugeleichen.

**Die FMA regt zu den einzelnen Bestimmungen folgende Änderungen an:**

### **Zu den Änderungen des Kapitalmarktgesetzes**

#### **Zu § 1 Abs. 1 Z 18 KMG idF des Entwurfs**

Hinsichtlich der Definition von „Schlüsselinformationen“ in § 1 Abs. 1 Z 18 KMG-E regen wir an, sich am Wortlaut des Art. 2 Abs. 1 (ii) lit. s der Richtlinie 2010/73/EU zu halten und die Wortfolge „*für welche Wertpapiere sie sich weiter interessieren sollten*“ durch die Wortfolge „welchen Wertpapierangeboten sie weiter nachgehen wollen“ zu ersetzen. Die in Z 18 geregelten Schlüsselinformationen sollten einem potentiellen Anleger helfen, sich zu entscheiden, ob er das Angebot weiter in Betracht ziehen soll (vgl. in diesem Sinne ebenso die französische Sprachfassung der RL „*continuer de prendre en considération*“, die niederländische „*nader in beschouwing nemen*“, die italienische „*esaminare ulteriormente*“ oder auch die englische „*consider further*“), was unseres Erachtens weiter geht als ein bloßes Interesse an einem Wertpapierangebot, welches für den Anleger wohl bereits beim ersten Durchlesen der Schlüsselinformationen zum Wertpapier gegeben sein wird.

#### **Zu § 3 Abs. 1 Z 10 KMG idF des Entwurfs**

Es sollte Artikel 3 Abs. 2 (i) lit. e der RL 2010/73/EU jedenfalls umgesetzt werden, indem in § 3 Abs. 1 Z 10 KMG-E nach der Wortfolge „*mit einem Gesamtgegenwert*“ die Wortfolge „in der Union“ eingefügt wird. Die Berechnung des Schwellenwertes von 100 000 Euro für eine Ausnahme von der Prospektflicht soll Wertpapierangebote, die in der gesamten Union erfolgen, umfassen, was eine Änderung gegenüber der bestehenden Rechtslage bewirkt, welche sich auf rein nationale Angebote bezieht.

#### **Zu § 3 Abs. 1 Z 12 KMG idF des Entwurfs**

Im Sinne einer einheitlichen Anwendung der Ausnahmen von der Prospektflicht der § 3 Abs. 1 Z 6 und Z 8 sollte auch in Z 12 weiterhin die Veröffentlichung eines gleichwertigen *Dokumentes* verlangt werden und daher die Wortfolge „*zur Verfügung gestellt*“ durch das Wort „veröffentlicht“ ersetzt werden.

#### **Zu § 6 Abs. 1 KMG idF des Entwurfs**

Wir regen an, im ersten Satz des § 6 Abs. 1 KMG-E den Begriff „*Bewertung*“ durch den bereits bisher im § 6 KMG verwendeten Begriff der „*Beurteilung*“ zu ersetzen, da eine Nachtragspflicht zum Prospekt nicht nur durch (bezifferbare) Änderungen der Bewertung von

Wertpapieren, sondern auch durch Umstände, welche die Beurteilung des Wertpapierangebots als Ganzes beeinflussen, ausgelöst werden soll. Daher sollte der bisherige Begriff „Beurteilung“ – auch im Sinne der Konsistenz, vgl. § 11 Abs. 1 KMG idG – beibehalten werden.

### **Zu § 6 Abs. 2 KMG idF des Entwurfs**

Von großer Bedeutung ist für die FMA die Beibehaltung der bisher in § 6 Abs. 2 KMG vorgesehenen Bankarbeitstage für die Berechnung der Frist für Anleger, sich von einer Wertpapierzeichnung zurückzuziehen, statt die im Entwurf vorgesehenen „Arbeitstage“. Im KMG werden für Fristberechnungen grundsätzlich Bankarbeitstage herangezogen (vgl. §§ 8, 8a und 10). Eine Umstellung in § 6 auf Arbeitstage wäre inkonsistent, nicht sachgerecht und würde zu einer Verschlechterung des Anlegerschutzes führen.

### **Zu § 6a Abs. 3 KMG idF des Entwurfs**

Die Novellierungsanordnung 14 ersetzt – wohl unbeabsichtigter Weise – den bestehenden § 6a Abs. 3 KMG durch eine umzusetzende Richtlinienbestimmung. Die geltende Regelung des § 6a Abs. 3 KMG sollte aber jedenfalls in Kraft bleiben und die beiden Richtlinienbestimmungen (Gültigkeit des Registrierungsdokuments gem. Art. 9 Abs. 1 RL 2010/73/EU und Registrierungsdokument als Prospekt gem. Art. 9 Abs. 4 RL 2010/73/EU) sollten in den geltenden Absätze 4 und 5 umgesetzt werden. Die Novellierungsanordnung 15 kann dann entsprechend entfallen.

### **Zu § 7 Abs. 2 Z 4 KMG idF des Entwurfs**

Im Hinblick auf die am 30. März 2012 veröffentlichte „Delegierte Verordnung der Europäischen Kommission zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 in Bezug auf Aufmachung und Inhalt des Prospekts, des Basisprospekts, der Zusammenfassung und der endgültigen Bedingungen und in Bezug auf die Angabepflichten“, welche voraussichtlich am 1. Juli 2012 in Kraft treten wird, regen wir an, § 7 Abs. 2 Z 4 KMG-E dahingehend anzupassen, dass dieser im letzten Satz dem Wortlaut des Anhang XXII Abschnitt A der o.a delegierten Verordnung sinngemäß entspricht.<sup>1</sup>

### **Zu § 7 Abs. 4 KMG idF des Entwurfs**

Ebenso sollte § 7 Abs. 4 KMG-E vorletzter Satz an Art. 22 Abs. 4 der oben angeführten Verordnung dahingehend angepasst werden, dass die Wortfolge „*und diesen nicht der Ergänzung des Basisprospekts*“ durch die Wortfolge „dürfen die im Basisprospekt enthaltenen Angaben weder verändern noch ersetzen“ ersetzt wird.

### **Zu § 7a Abs. 1 KMG idF des Entwurfs**

Es sollte der Verweis auf das BörseG in § 7a Abs. 2 Z 4 KMG-E nicht zur Gänze entfallen. Zum einen verweist auch der entsprechende Art. 11 Abs. 1 der RL 2010/73/EU auf die

<sup>1</sup> Anhang XXII, Abschnitt A, Pkt. A.1: „zivilrechtlich nur diejenigen Personen haften, die die Zusammenfassung samt etwaiger Übersetzungen vorgelegt und übermittelt haben, und dies auch nur für den Fall, dass die Zusammenfassung verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts irreführend, unrichtig oder inkohärent ist oder verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts wesentliche Angaben, die in Bezug auf Anlagen in die betreffenden Wertpapiere für die Anleger eine Entscheidungshilfe darstellen, vermissen lassen.“

Transparenzrichtlinie 2004/109/EG, welche im BörseG umgesetzt ist. Auch inhaltlich ist der Verweis auf das BörseG sinnvoll, da es den Prospektverfassern weiterhin erlaubt sein soll, im Prospekt beispielsweise auf die nach dem BörseG veröffentlichten Dokumente zur Regelpublizität zu verweisen.

Weiters sollte eine Anpassung an die oben angeführte, am 30. März 2012 veröffentlichte delegierte Verordnung der Europäischen Kommission durch Übernahme der Formulierung des Art. 24 Abs. 1 Unterabsatz 1 dieser Verordnung „die Zusammenfassung enthält keine Querverweise auf andere Teile des Prospekts“ im KMG vorgenommen werden.

### **Zu § 10 Abs. 3 KMG idF des Entwurfs**

Es ist aus Sicht der FMA wichtig, dass der österreichische Gesetzgeber vom in Art. 14 Abs. 2 der RL 2010/73/EU vorgesehenem Wahlrecht Gebrauch macht und entsprechend vorgesehen wird, dass ein Emittent, der einen Prospekt im Amtsblatt der Wiener Zeitung oder in gedruckter Form (gemäß § 10 Abs. 3 Z 1 oder Z 2 KMG idgF) veröffentlicht, diesen in elektronischer Form auf seiner Internet-Seite oder auf der Internet-Seite der die Wertpapiere platzierenden oder verkaufenden Finanzintermediäre zu veröffentlichen hat. Eine solche verpflichtende elektronische Veröffentlichung erhöht die Zugänglichkeit des Prospektes und stellt insbesondere für die Veröffentlichung von Veranlagungsprospekten von Emittenten mit Sitz im Ausland – welche nicht nach Österreich notifiziert werden – für den Anleger eine wesentliche Verbesserung der Erreichbarkeit der Informationen da. Wir sind der Meinung, dass auch im Hinblick auf etwaige geplante Speicher- und Hinterlegungsregelungen die verpflichtete elektronische Veröffentlichung von Prospekten zeitgemäß und angemessen ist.

**Aus den Erfahrungen im Vollzug des KMG hätte die FMA weiters folgende Anregungen anlässlich der geplanten Novelle:**

### **Zu § 3 Abs. 1 3 Z lit. b KMG**

Es wäre wünschenswert, wenn die Novellierung des § 3 Abs. 1 Z 3 lit. b KMG zum Anlass genommen wird, in den Erläuterungen eine Klarstellung im Sinne der bisherigen aufsichtlichen Verwaltungspraxis zur Auslegung dieser Bestimmung aufzunehmen, dass „Nich dividendenwerte, die unter diese Ausnahmebestimmung fallen, weder Zins noch Tilgungszahlung von einem Derivat abhängig machen dürfen“ (vgl. Rundschreiben der FMA vom 02.10.2012 zu Fragen des Prospektrechts, Rz. 12<sup>2</sup>).

### **Zu § 3 Abs. 1 Z 4 KMG**

Im Hinblick auf das mit 1.9.2011 in Kraft getretene Investmentfondsgesetz 2011, BGBI. I Nr 77, wäre folgende Klarstellung des § 3 Abs. 1 Z 4 KMG sinnvoll: Die Wortfolge

<sup>2</sup> Rz 12 des Rundschreibens: Nich dividendenwerte, die unter diese Ausnahmebestimmung fallen, dürfen weder Zins noch Tilgungszahlung von einem Derivat abhängig machen. Dies gilt insbesondere auch für Produkte, bei denen sich der Emittent aufgrund der Emissionsbedingungen verpflichtet, dem Anleger 100 % des Nominalwertes zu zahlen. Produkte, die sich auf einen oder mehrere Basiswert(e) beziehen, sind nicht von dieser Ausnahmebestimmung umfasst. Variabel verzinst Anleihen, die als einziges Strukturierungsmerkmal eine Bindung an einen – dem durchschnittlich interessierten Anleger vertrauten - Geldmarktzinssatz (EURIBOR

„Anteilscheine gemäß dem I. Abschnitt und ausländische Kapitalanlagefondsanteile gemäß dem II. oder III. Abschnitt des Investmentfondsgesetzes 1993“ sollte durch die Wortfolge „Anteilscheine an Investmentfonds, die in den Anwendungsbereich des Investmentfondsgesetzes 2011 – InvFG 2011 fallen“ ersetzt werden.

### **Zu § 8a Abs. 2 und 3 KMG (behördliche Maßnahmen – Ausdehnung)**

Die behördlichen Maßnahmen, die die FMA gemäß § 8a Abs. 2 KMG in der Vollziehung des KMG setzen kann, können nach dem Gesetzeswortlaut nur „im Billigungsverfahren“, oder gemäß § 8a Abs. 3 KMG „nach der Zulassung ... zum Handel“ gesetzt werden.

Diese Rechtslage schafft signifikante aufsichtsrechtliche Lücken, da der FMA keinerlei aufsichtsrechtliche Befugnisse (i) vor einem Antrag auf Billigung bzw. im Falle eines prospektlosen öffentlichen Angebotes oder die entsprechende Vorbereitungen hierauf durch den Emittenten (zB Werbung) und (ii) nach der Billigung eines Prospekts (falls kein Listing erfolgt) zur Verfügung stehen. Die Befugnisse der FMA sollten daher unabhängig von einem „Billigungsverfahren“ oder „Listing“ generell „für die Wahrnehmung der Aufgaben nach dem KMG“ zustehen.

### **Zu § 14 KMG**

Um den effektiven Vollzug der FMA zu erleichtern, wäre es hilfreich, wenn zukünftig Rechenschaftsberichte gemäß § 14 KMG gleichzeitig mit der Veröffentlichung an die FMA übermittelt werden. Eine entsprechende Anpassung des § 14 Z 5 KMG wäre wünschenswert, beispielsweise durch Anfügung des Satzes „und gleichzeitig der FMA zu übermitteln“

### **Zu §§ 15 und 16 KMG (Einbeziehung von reinen Listingprospekten)**

Die Strafnormen in §§ 15 und 16 KMG sollten ausdrücklich auch so genannte Listingprospekte gemäß § 74 BörseG, die nach KMG zu erstellen sind, ausdrücklich erfassen. Dies ist gegenwärtig auf Grund der einschränkenden Formulierung „...wer im Zusammenhang mit einem öffentlichen Angebot...“ zweifelhaft.

### **Zu § 16 Z 1 KMG (Angleichung an Wortlaut des § 15 Z 1 zur gerichtlichen Strafbarkeit)**

Zur Erleichterung der Vollziehung der subsidiären Verwaltungsstrafbarkeit des in § 15 unter gerichtlicher Strafe gestellten Delikts gemäß § 15 Z 1 wäre eine Angleichung des Wortlauts im § 16 Z 1 KMG wünschenswert, so dass dieser wie folgt lauten würde

„1. Wertpapiere oder Veranlagungen anbietet oder gewerbsmäßig vermittelt, wenn der Prospekt ohne dass zeitgerecht ein gebilligter Prospekt oder die gebilligten nach § 6 vorgeschriebenen oder die nach § 6 ändernden oder ergänzenden Angaben veröffentlicht wurden oder deren Veröffentlichung den Vorschriften dieses Bundesgesetzes widerspricht oder als Emittent einen Rechenschaftsbericht diesem Bundesgesetz widersprechend erstellt oder veröffentlicht oder“

### **Zu § 16 Z 1 KMG (den Prospekt ersetzende Dokumente – Verwaltungsstrafsanktionen)**

---

oder LIBOR) oder Referenzzinssatz (wie Sekundarmarktrendite Bund) aufweisen, waren nach Ansicht der FMA unter diese Ausnahmebestimmung subsumierbar.

Ein Emittent ist von der Prospektpflicht befreit, sofern er ein Prospekt ersetzendes Dokument veröffentlicht (§ 3 Abs. 1 Z 6, 8 und 12 KMG), welches den Anforderungen der Mindestinhalte-, Sprachen-, und Veröffentlichungsverordnung der FMA (MVSV) entspricht. Verstöße gegen die Anforderungen dieser VO sind nach der derzeitigen Regelung von der FMA nicht verwaltungsstrafrechtlich sanktionierbar, sondern können nur der Staatsanwaltschaft zur Anzeige gebracht werden. Dies erscheint uns hinsichtlich des Unrechtsgehalts solcher Verstöße im Regelfall inadäquat.

Wir regen daher an, die Verwaltungsstrafbestimmung des § 16 Z 1 KMG auf „Dokumente gemäß § 3 Abs. 1 Z 6, 8 und 12“ zu erweitern. Zudem sollten die in § 16 Z 1 KMG sanktionierten Verstöße gegen dieses Bundesgesetz auch jene gegen die „aufgrund dieses Bundesgesetzes erlassenen Verordnungen“ ausdrücklich umfassen.

## Zu den Änderungen des Börsegesetzes

### **Zu § 91 Abs. 6 BörseG idF des Entwurfs**

Die FMA begrüßt grundsätzlich erhöhte Anforderungen an die Publizität von Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen. Die Einführung der Möglichkeit für Emittenten, in ihrer Satzung zusätzlich noch eine Anteilsschwelle unter 5% der Stimmrechte als Meldeschwelle im Sinne des § 91 Abs. 1 BörseG festzusetzen, ist jedoch unter den Gesichtspunkten der Rechtssicherheit, Publizität und Markteffizienz problematisch. So würde der Wortlaut dieser Bestimmung einem Emittenten die Möglichkeit eröffnen, eine sachlich nicht gerechtfertigte, exzessiv niedrige Meldeschwelle (auch nahe 0%) einseitig festzusetzen. Dies birgt die **Gefahr einer Fraktionierung der Beteiligungsmeldeschwellen** bei österreichischen börsennotierten Unternehmen, welche durch die **nicht hinreichende Publizität** einer solchen Maßnahme (es ist keine besondere Veröffentlichung durch den Emittenten vorgesehen) zusätzlich verstärkt würde. Dies könnte etwa für Investoren, die Aktien zur Nachbildung von Indices erwerben, einen unverhältnismäßigen Aufwand und Unsicherheit bedeuten. Dabei ist weiters zu bedenken, dass die Verletzung auch dieser Meldeschwelle mit Verwaltungsstrafe nach § 48 Abs. 1 BörseG bedroht wäre. Die FMA schlägt daher folgende legistischen **Alternativen** vor:

- **Zusammenrechnung der Stimmrechtsbestände:** Ein erhöhter Standard der Beteiligungspublizität könnte auch durch eine Zusammenrechnung des Stimmrechtsbestands aus physischen Aktien gemäß § 91 Abs. 1 BörseG sowie aus Finanzinstrumenten gemäß § 91a Abs. 1 BörseG erreicht werden. Eine solche Zusammenrechnung würde einen kumulativen Aufbau von Stimmrechtsbeständen sowohl unmittelbar aus physischen Aktien als auch aus Finanzinstrumenten jeweils knapp unter 5% der Stimmrechte (ohne Auslösung einer Meldepflicht!) wirksam verhindern und wäre der Regelung des § 91 Abs. 6 BörseG-E vorzuziehen. In diesem Sinne könnte in § 91a Abs. 3 BörseG-E der Satz angefügt werden, dass eine Zusammenrechnung der Finanzinstrumente nach Abs. 1 mit Beteiligungen nach § 91 stattfindet. Andernfalls könnten Aktionäre Beteiligungen in

Höhe von 10% minus 1 Aktien und minus 1 Stimmrechtsäquivalent aus Finanzinstrumenten aufbauen, ohne einer Meldepflicht zu unterliegen (physische Aktien iHv 5% minus einer Aktie gemäß §§ 91, 92 BörseG-E sowie Finanzinstrumente gemäß § 91a Abs. 1 BörseG-E iHv 5% minus 1 Stimmrechtsäquivalent aus Finanzinstrumenten). Es wird daher folgende Ergänzung des § 91a Abs. 3 BörseG-E vorgeschlagen:

„(3) Beziehen sich verschiedene der in Abs. 1 genannten Finanzinstrumente auf Aktien desselben Emittenten, so sind die Stimmrechte aus diesen Aktien zusammenzurechnen. Eine Zusammenrechnung der in Abs. 1 genannten Instrumente mit Beteiligungen nach §§ 91 und 92 findet statt.“

- Sollte das Recht des Emittenten, eine zusätzliche Meldeschwelle unter 5% der Stimmrechte einzuführen, beibehalten werden, so sollte diese Möglichkeit auf eine einheitliche Meldeschwelle von 3% eingeschränkt werden. Auch sollte die Satzungsänderung im Interesse der Transparenz und Rechtssicherheit für Investoren auf der Webseite des Emittenten verpflichtend veröffentlicht und die Einführung der 3% Meldeschwelle der FMA mitgeteilt werden müssen.

### **Zu § 91a Abs. 1 BörseG idF des Entwurfs**

Die Erweiterung des § 91a BörseG auf Instrumente, die dem Stimmrechtserwerb dienen oder ein äquivalentes wirtschaftliches Interesse einräumen, wird ausdrücklich begrüßt. Ziel ist es, eine Umgehung der §§ 91ff BörseG durch Einsatz gesetzlich nicht erfasster Instrumente zu verhindern. Aus diesem Grund schlagen wir vor, § 91 Abs. 1 BörseG-E auch um schuldrechtliche Instrumente zu ergänzen, die nicht als Finanzinstrumente gemäß § 1 Z 6 WAG zu qualifizieren sind. Dieses Anliegen könnte in § 91a Abs. 1 BörseG-E durch die Anfügung der Wortfolge „oder sonstige Instrumente“ an die Wortfolge „*Finanzinstrumente* gemäß § 1 Z 6 WAG“ umgesetzt werden. Damit wäre auch die im Rahmen des § 91 Abs. 1 BörseG in der Literatur bisher nicht einheitlich diskutierte Frage, ob der Abschluss des Verfügungs- oder des Verpflichtungsgeschäfts die Meldepflicht auslöst, gelöst, da der Abschluss eines Verpflichtungsgeschäfts dann gemäß § 91a Abs. 1 BörseG-E meldepflichtig wäre. Das trägt einerseits der Systematik der §§ 91 ff BörseG Rechnung, wonach § 91 Abs. 1 BörseG nur Eigentum an physischen Stimmrechten umfasst, § 91a BörseG dagegen auch schuldrechtliche Vereinbarungen in die Meldepflicht mit einbezieht, andererseits fördert es die regulatorische Konvergenz auf europäischer Ebene, da es sowohl dem Meldezeitpunkt in den Mitgliedsstaaten, die nicht zwischen Verpflichtungs- und Verfügungsgeschäft differenzieren, als auch der Rechtslage in Deutschland, entspricht. Auch wären dann jegliche Instrumente erfasst, die nachträglich neu geschaffen werden, im Katalog des § 1 Z 6 WAG jedoch nicht enthalten sind. Damit würden Umgehungen der §§ 91 ff BörseG zusätzlich erschwert.

Schließlich wird angeregt, in § 91a Abs. 1 Z 1 BörseG-E den Begriff „förmliche Vereinbarung“ klarstellend durch den Begriff „verbindliche Vereinbarung“ zu ersetzen, zumal nicht die Form der Vereinbarung, sondern ihre Rechtsverbindlichkeit ausschlaggebend ist.

Aus diesen Gründen wird folgende Anpassung des § 91a Abs. 1 BörseG-E vorgeschlagen:

„(1) Die Mitteilungspflicht gemäß § 91 gilt auch für Personen, die direkt oder indirekt Finanzinstrumente gemäß § 1 Z 6 WAG oder sonstige Instrumente halten, die

1. ihrem Inhaber das Recht verleihen, von sich aus im Rahmen einer formlichen verbindlichen Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben;“

### **Zu § 91a Abs. 5 BörseG idF des Entwurfs**

Die Erfassung dieses Instruments wird begrüßt. Der Begriff der Wandelschuldverschreibung erscheint allerdings als etwas eng und somit für eine Umgehung durch Vertragsgestaltung anfällig. Des Weiteren wäre aus Gründen der Rechtssicherheit eine Definition des Berechnungsmodus zur Ermittlung der Stimmrechtsanzahl wünschenswert. Für § 91a Abs. 5 BörseG-E wird deshalb folgender Text vorgeschlagen:

„(5) Der Meldepflicht gemäß Abs. 1 unterliegen auch Schuldverschreibungen, die statt oder neben einer Tilgung zum teilweisen oder gänzlichen Bezug von mit Stimmrechten verbundenen Aktien berechtigen. Der Stimmrechtsanteil wird dabei auf Grundlage der Aktien, die der Inhaber durch Ausübung des Umtausch- oder Bezugsrechts zu erwerben berechtigt ist, im Verhältnis zu dem im Zeitpunkt des Erwerbs beziehungsweise der Veräußerung bereits ausgegeben Aktien des Emittenten ermittelt.“

### **Zu § 94a BörseG idF des Entwurfs**

Die Einführung der Sanktion des Ruhens der Stimmrechte ex lege bei Verletzung der Verpflichtung einer Beteiligungsänderungsmeldung wird ausdrücklich begrüßt. Sie stellt neben der öffentlich-rechtlichen verwaltungsstrafrechtlichen Sanktionierung grundsätzlich ein effektives zivilrechtliches Sanktionsinstrument dar, welches der Wahrung der Interessen der nicht korrekt über die Beteiligungsverhältnisse informierten Aktionäre sowie des Emittenten dient. Aus Sicht der FMA sind dennoch zwei Aspekte des § 94a BörseG-E **der Effektivität** des Sanktionsinstruments des Ruhens der Stimmrechte **stark abträglich** und sollten angepasst werden:

- **§ 94a Abs. 1 BörseG-E – Einmonatige Nachwirkung des Ruhens der Stimmrechte** nach Erfüllung der Meldepflicht: Der **Zeitraum des Ruhens sollte auf 6 Monate verlängert werden**. Nach der jetzigen Textierung des § 94a Abs. 1 BörseG-E könnte eine meldepflichtige Person beispielsweise zwischen zwei ordentlichen Jahreshauptversammlungen eine meldepflichtige Beteiligung aufbauen, diese fast für ein Jahr nicht melden, um die nicht gemeldete Beteiligung dann unmittelbar vor Beginn der ordentlichen Hauptversammlung, vielleicht sogar nur auf Aufforderung des Emittenten hin, nachzumelden. In diesem Fall wäre trotz des erheblichen Gesetzesverstoßes diese Person auf der Hauptversammlung uneingeschränkt zur Ausübung ihre Stimmrechte berechtigt. Es ist daher ein längerer Zeitraum des Ruhens erforderlich.
- **§ 94a Abs. 2 BörseG-E – kein Ruhnen der Stimmrechte bei nachträglicher Meldung binnen 2 Handelstagen von Beteiligungen bis 15%**: Durch diese Bestimmung wird die **Effektivität des Sanktionsinstruments ausgehöhlt**. Zwar

äußert die FMA Verständnis für die Vermeidung unverhältnismäßiger nachteiliger Rechtsfolgen für Aktionäre bei geringfügigen Meldeverletzungen. Allerdings hätte nach der jetzigen Textierung des § 94a Abs. 2 BörseG-E eine meldepflichtige Person das Ruhen der Stimmrechte in der Regel nicht zu befürchten, da sie auch im Fall der Aufdeckung ihrer Meldepflichtverletzung die Sanktion des Ruhens durch Nachmeldung der Beteiligung stets vermeiden könnte. Dadurch geht die generalpräventive Wirkung des § 94a BörseG-E verloren. Die Beteiligungsschranke von 15% ist hierfür auch kein geeignetes Korrektiv, da bei Gesellschaften mit Streubesitz eine beherrschende Stellung in der Hauptversammlung auch bei Beteiligungen weit unter dieser Schwelle möglich ist. Das Ruhen der Stimmrechte sollte daher **nur dann entfallen, wenn die Anzahl der nicht gemeldeten Stimmrechte 3% nicht erreicht**. Eine solche de minimis-Schwelle würde auch der Sorge Rechnung tragen, dass Aktionäre bei geringfügigen Verstößen nach unverzüglicher Nachmeldung ihre Stimmrechte in der Hauptversammlung weiterhin ausüben können.

§ 94a BörseG-E sollte daher wie folgt angepasst werden:

„§ 94a (1) Verstößt eine Person gegen eine Meldepflicht gemäß §§ 91 bis 94, ruhen alle Stimmrechte an dem Emittenten, die dieser Person gehören oder die ihr gemäß § 92 zuzurechnen sind, im Ausmaß der Differenz zwischen dem neuen Stimmrechtsanteil und der letzten von ihr gemeldeten Schwelle. Die Stimmrechte können nach Ablauf eines Monats von sechs Monaten ab Erfüllung der Meldepflicht wieder ausgeübt werden.“

(2) Hat die Person trotz Verletzung der Meldepflicht gemäß Abs. 1, wenn auch über Aufforderung des Emittenten, innerhalb von zwei Handelstagen die Meldung gemäß §§ 91 bis 94 nachgeholt, tritt die Rechtsfolge gemäß Abs. 1 nicht ein, wenn der Gesamtanteil des Meldepflichtigen am Emittenten 15 vH und die Anzahl der nicht gemeldeten Stimmrechte 3vH nicht erreicht.“

### Übergangsbestimmung in § 96 BörseG

Es wird angeregt, ähnlich § 96 Z 16 BörseG eine Bestandsmitteilungspflicht einzuführen, um bei Inkrafttreten der neuen Mitteilungspflichten im Interesse des Finanzmarktes und der Aufsicht Transparenz über bestehende Positionen in Finanzinstrumenten gemäß § 91a Abs. 1 BörseG-E herzustellen. Die Verletzung dieser Verpflichtung sollte mit Verwaltungsstrafe bedroht werden. Eine Bestandsmitteilungspflicht könnte wie folgt lauten:

„22. Bei Inkrafttreten dieses Gesetzes hat jede Person, die Stimmrechtsanteile gemäß den §§ 91 und 92 oder Finanzinstrumente gemäß § 91a hält und dabei eine in § 91 Abs. 1 genannte Schwelle erreicht oder überschreitet, dies innerhalb von zwei Monaten der FMA, dem Börseunternehmen und dem Emittenten zu melden. Dies gilt nicht, wenn bereits vor diesem Zeitpunkt eine Meldung mit gleich lautender Schwelle erstattet wurde.“

**Aus den Erfahrungen im Vollzug des BörseG hätte die FMA anlässlich der geplanten Novellierung des BörseG weiters folgende Anregungen:**

**§ 82 Abs. 5 BörseG – Emittenten-Compliance**

Die Sanktionierbarkeit der sich aus der Emittenten Compliance Verordnung (ECV) ergebenden Verpflichtungen ist in verschiedenen Fällen nur in einem unbefriedigenden Umfang gegeben. Gegenwärtig bleibt ein Verstoß gegen die Vorlage des in der ECV vorgesehenen Jahrestätigkeitsberichts in vielen Fällen straffrei. Nur wenn in der mangelnden Vorlage auch ein Verstoß gegen die Verpflichtung zur Ergreifung geeigneter organisatorischer Maßnahmen gesehen werden kann – was nur in Ausnahmefällen der Fall ist – kann eine Sanktion durch die FMA gegenüber dem Emittenten verhängt werden. Eine (einmalige) bloße Nichtvorlage oder verspätete Vorlage bleibt ohne Sanktion. Da der Jahrestätigkeitsbericht ein Kerninstrument der Emittenten-Compliance-Aufsicht darstellt, regen wir an, eine verwaltungsstrafrechtlich sanktionierbare ausdrückliche gesetzliche Verpflichtung zur fristgerechten Vorlage dieses Berichts für Emittenten vorzusehen. Zusätzlich sollte im BörseG auch die Erteilung von Orders innerhalb der unternehmensinternen Sperrfristen für dem Unternehmen angehörende Personen verwaltungsstrafrechtlich sanktioniert werden können. Aus organisatorischer Sicht erscheint es im Sinne der Einheitlichkeit der Compliance-Vorschriften im Wertpapieraufsichtsbereich sinnvoll, auch im BörseG die Einrichtung einer Compliance-Funktion explizit vorzusehen und die diesbezüglichen organisatorischen Anforderungen aus dem WAG 2007 zu übernehmen.

Eine gesetzliche Anpassung und Ergänzung des § 82 Abs. 5ff um einen Abs. 5a („Jahrestätigkeitsbericht“) und einen Abs. 5b („Sperrfristen“) samt dazugehöriger Verordnungsermächtigungen und Strafnormen (§ 48 BörseG) könnte wie folgt lauten:

„(5) Jeder Emittent hat zur Hintanhaltung von Insidergeschäften

1. seine Dienstnehmer und sonst für ihn tätigen Personen über das Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen (§ 48b in Verbindung mit § 48a) zu unterrichten,
2. interne Richtlinien für die Informationsweitergabe im Unternehmen zu erlassen und deren Einhaltung zu überwachen und
3. geeignete organisatorische Maßnahmen zur Verhinderung einer missbräuchlichen Verwendung oder Weitergabe von Insiderinformationen, einschließlich der Einrichtung einer unabhängigen Compliance Funktion, die den Anforderungen des § 18 Abs. 4 WAG 2007 entspricht, zu treffen.

(5a) Der Emittent hat spätestens 5 Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres einen schriftlichen Jahrestätigkeitsbericht zur angemessenen Dokumentation der Einhaltung und Wahrnehmung der Aufgaben nach Abs. 5 Z 1 bis 3 über das abgelaufene Geschäftsjahr zu erstellen und diesen sowohl der FMA als auch dem Aufsichtsorgan des Emittenten, sofern ein solches eingerichtet ist, unverzüglich vorzulegen. Die FMA ist ermächtigt, durch Verordnung die Form, Art der Übermittlung und den für diese Zwecke erforderlichen Mindestinhalt des Jahrestätigkeitsberichts festzulegen.

(5b) Der Emittent hat zur Verhinderung der missbräuchlichen Verwendung und Weitergabe von Insiderinformationen gemäß Abs. 5 Z 3 im Unternehmen insbesondere auch angemessene Zeiträume festzulegen, innerhalb derer

1. Personen, die in einem Dienstverhältnis zum Emittenten stehen,
2. Mitglieder der Geschäftsleitung und des Aufsichtsrats des Emittenten und
3. natürliche und juristische Personen einschließlich Personenhandelsgesellschaften, die für den Emittenten tätig sind und die anlassbezogen oder regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen haben.

Orders in Aktien oder aktienähnlichen Wertpapieren des Emittenten, die zum Handel an einem geregelten Markt im Inland zugelassen sind, sowie in von solchen Finanzinstrumenten abgeleiteten Finanzinstrumenten nicht erteilen dürfen („Sperrfrist“). Ausnahmen von einem solchen Handelsverbot während einer Sperrfrist kann der Emittent einzelnen der in Z 1 bis 3 genannten Personen vorab in besonders begründeten, in persönlichen Umständen der Person gelegenen Fällen gewähren, wenn sichergestellt ist, dass das Geschäft § 48b nicht zuwiderläuft. Der Emittent hat den genannten Personen die im Unternehmen festgelegten Sperrfristen und Ausnahmen von Sperrfristen nachweislich schriftlich mitzuteilen. Orders in Aktien oder aktienähnlichen Wertpapieren des Emittenten, die zum Handel an einem geregelten Markt im Inland zugelassen sind, sowie in von solchen Finanzinstrumenten abgeleiteten Finanzinstrumenten dürfen von in Z 1 bis 3 genannten Personen nicht entgegen einer solchen Mitteilung erteilt werden.“

#### § 48 Abs. 1 Z 6 sollte lauten:

„6. als Emittenten seine Verpflichtung zur Veröffentlichung, Übermittlung oder Mitteilung gemäß den §§ 75a und 82 bis 88 nicht oder nicht rechtzeitig erfüllt oder seine Verpflichtungen gemäß § 82 Abs. 5, 5a und 5b einschließlich einer auf Grund der §§ 75a und 82 bis 88 erlassenen Verordnung verletzt“

§ 48 Abs. 2 Z 3 sollte lauten: „außer als Emittent gegen § 82 Abs. 5b verstößt“

#### Zu § 87 Abs. 1 Z 3b BörseG (Verweisfehler)

In § 87 Abs. 1 Z 3b BörseG sollte anstatt auf die Informationen gemäß „Abs. 2“ auf jene gemäß „Abs. 4“ verwiesen werden.

#### Zu den Änderungen des WAG 2007

#### **Zu § 91a WAG 2007 idF des Entwurfs**

Die elektronische Übermittlung ist insbesondere im Hinblick auf Übermittlungspflichten, die eine erhebliche Anzahl von Einzelmeldungen nach sich ziehen und zugleich eine wesentliche Grundlage für die Aufsichtstätigkeit der FMA darstellen, ein begrüßenswertes Mittel zur Steigerung von Effektivität und Effizienz in der Finanzmarktaufsicht. Neben den im Gesetzesentwurf bereits aufgenommenen Übermittlungspflichten aus der operativen

Aufsichtstätigkeit sollte deswegen unseres Erachtens auch die in der FMA-Kostenverordnung näher ausgestaltete Pflicht der Kostenpflichtigen und des Börseunternehmens gemäß § 90 Abs. 2 letzter Satz WAG 2007 aufgenommen werden, der FMA alle erforderlichen Auskünfte über die Grundlagen der Kostenbemessung zu erteilen. Zur Berücksichtigung dieser Referenzdatenmeldungen im Rahmen einer zukünftig von der FMA zu erlassenden Verordnungsregelung ersuchen wir in dem vorgeschlagenen Entwurf des § 91a nach dem Verweis auf „§ 74 Abs. 2.“ noch den Verweis auf „§ 90 Abs. 2“ einzufügen.

### **Veröffentlichungsbestimmungen**

Die geplanten Gesetzesnovellierungen sollten zum Anlass genommen werden, das mit der Novelle BGBI. I Nr. 66/2009 anlässlich des **VfGH-Erk G 164/08-12** vom 12. März 2009 eingeführte Verfahrensregime bei Veröffentlichungen (vgl. §§ 4 Abs. 7 und 70 Abs. 7 BWG, § 4 Abs. 11 VAG, §§ 92 Abs. 6 und 11 und 94 Abs. 4 WAG 2007, § 64 Abs. 8ff ZaDiG und § 150 InvFG 2011) auch im Kapitalmarktgesetz, im BörseG und im Immobilien-Investmentfondsgesetz vorzusehen.

### **Textvorschläge:**

#### **§ 8a Abs. 2 Z 9 KMG:**

9. den Umstand ~~bekannt zu machen~~ zu beauskunten oder öffentlich bekannt zu geben, dass ein Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Der von der Veröffentlichung betroffene Emittent kann eine Überprüfung der Rechtmäßigkeit der Veröffentlichung in einem bescheidmäßig zu erledigenden Verfahren bei der FMA beantragen. Die FMA hat diesfalls die Einleitung eines solchen Verfahrens in gleicher Weise bekannt zu machen. Wird im Rahmen der Überprüfung die Rechtswidrigkeit der Veröffentlichung festgestellt, so hat die FMA die Veröffentlichung richtig zu stellen oder auf Antrag des Betroffenen entweder zu widerrufen oder aus dem Internetauftritt zu entfernen.

#### **Anfügung eines § 16a Abs. 2 KMG:**

(2) Der von der Veröffentlichung Betroffene kann eine Überprüfung der Rechtmäßigkeit der Veröffentlichung gemäß Abs. 1 in einem bescheidmäßig zu erledigenden Verfahren bei der FMA beantragen. Die FMA hat diesfalls die Einleitung eines solchen Verfahrens in gleicher Weise bekannt zu machen. Wird im Rahmen der Überprüfung die Rechtswidrigkeit der Veröffentlichung festgestellt, so hat die FMA die Veröffentlichung richtig zu stellen oder auf Antrag des Betroffenen entweder zu widerrufen oder aus dem Internetauftritt zu entfernen. Wird einer Beschwerde gegen einen Bescheid, der gemäß Abs. 1 bekannt gemacht worden ist, aufschiebende Wirkung zuerkannt, so hat die FMA dies in gleicher Weise bekannt zu machen. Die Veröffentlichung ist richtig zu stellen oder auf Antrag des Betroffenen entweder zu widerrufen oder aus dem Internetauftritt zu entfernen, wenn der Bescheid aufgehoben wird.

#### **Anfügung eines § 48q Abs. 4 BörseG:**

(4a) Der von der Veröffentlichung Betroffene kann eine Überprüfung der Rechtmäßigkeit der Veröffentlichung gemäß Abs. 4 in einem bescheidmäßig zu erledigenden Verfahren bei der FMA beantragen. Die FMA hat diesfalls die Einleitung eines solchen Verfahrens in gleicher Weise bekannt zu machen. Wird im Rahmen der Überprüfung die Rechtswidrigkeit der Veröffentlichung festgestellt, so hat die FMA die Veröffentlichung richtig zu stellen oder auf Antrag des Betroffenen entweder zu widerrufen oder aus dem Internetauftritt zu entfernen. Wird einer Beschwerde gegen einen Bescheid,

der gemäß Abs. 4 bekannt gemacht worden ist, aufschiebende Wirkung zuerkannt, so hat die FMA dies in gleicher Weise bekannt zu machen. Die Veröffentlichung ist richtig zu stellen oder auf Antrag des Betroffenen entweder zu widerrufen oder aus dem Internetauftritt zu entfernen, wenn der Bescheid aufgehoben wird.

**Einfügung eines § 38a Immobilien-Investmentfondsgesetz**

Im Sinne der Vollständigkeit und der Konsistenz der von der FMA zu vollziehenden Materiengesetze wäre ebenfalls eine an § 150 InvFG 2011 angelehnte Veröffentlichungsbestimmung im Immobilieninvestmentfondsgesetz wünschenswert.

Diese Stellungnahme wurde auch an die Präsidentin des Nationalrates ([begutachtungsverfahren@parlinkom.gv.at](mailto:begutachtungsverfahren@parlinkom.gv.at)) übermittelt.

Wir ersuchen höflich um Berücksichtigung unserer Anregungen und stehen für Rückfragen zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen,

Finanzmarktaufsichtsbehörde  
Bereich Integrierte Aufsicht

Für den Vorstand

Dr. Sergio Materazzi, LL.M.

Dr. Christoph Seggermann

elektronisch gefertigt

Signaturwert	D1UUlh5/J/jDv9+ZoC18ibV4McT6tZiNY0y15Yx9Mr1Y9J908oWkWWrSQ3EQYju5iCTpcBrCVpZFVyFlSPoqk8hvSABnt6btOWQDZNxMfeWHvyd+wXxnxwy3ba jweLNwSjsD40g2KsITqDPtuowi9pTmSaTxZTpJoE+MaUSfBDHuwtHQPa6E7ZwBluRbT3nXHjk2rZwL0+AFTQ18a7jFhluZR2AYINyt2NrZddhCQQw9J7X62c5PT7VApHwO2u3Jc1eMto1+IGfkBkHD4tBx1s8wuu+2TRGx241tUaC1RyU1EwR33mYZcYXxBp8+/DF5MkgCMp8D81fgCjb/YkH2A==	
	Unterzeichner	Österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde
	Datum/Zeit-UTC	2012-04-20T11:50:11Z
	Aussteller-Zertifikat	CN=a-sign-corporate-light-02,OU=a-sign-corporate-light-02,O=A-Trust Ges. f. Sicherheitssysteme im elektr. Datenverkehr GmbH,C=AT
	Serien-Nr.	524262
	Methode	urn:pdfsigfilter:bka.gv.at:binaer:v1.1.0
Prüfinformation	Informationen zur Prüfung der elektronischen Signatur finden Sie unter: <a href="http://www.signaturpruefung.gv.at">http://www.signaturpruefung.gv.at</a>	
Hinweis	Dieses Dokument wurde amtssigniert. Auch ein Ausdruck dieses Dokuments hat gemäß § 20 E-Government-Gesetz die Beweiskraft einer öffentlichen Urkunde.	