

An das  
 Bundesministerium für Finanzen  
 Johannesgasse 5  
 1010 Wien

Per email:  
 e-Recht@bmf.gv.at  
 begutachtungsverfahren@parlinkom.gv.at

Wien, am 4. Mai 2015

**IV Stellungnahme zur nationalen Umsetzung der Revision der Transparenz-Richtlinie  
 (GZ: BMF-090101/0001-III/5/2015)**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Industriellenvereinigung (IV) bedankt sich für die Möglichkeit zur Abgabe einer Stellungnahme zum vorliegenden Begutachtungsentwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Börsegesetz 1989, das Kapitalmarktgesetz und das Rechnungslegungs-Kontrollgesetz geändert werden.

Die Industriellenvereinigung anerkennt die Hauptziele der Richtlinie 2013/50/EU, nämlich Transparenzlücken zu schließen, Verwaltungsvereinfachungen für kleine und mittlere Unternehmen herbeizuführen, einen zentralen Zugang zu Finanzinformationen zu schaffen sowie verantwortungsvolles Unternehmertum zu fördern.

Hinsichtlich des Sanktionsmechanismus und den damit zusammenhängenden Strafandrohungen ist allerdings festzustellen, dass die nationale Umsetzung der Sanktionsvorschriften (Art. 28a, 28b und 28c der Richtlinie) sowie der Bekanntmachung von Entscheidungen (Art. 29) überschießend ist.

Im Folgenden nimmt die IV zu einzelnen Teilen des Begutachtungsentwurfs Stellung:

### Zu §95a BörseG

#### **Pflichten des Emittenten versus Pflichten der natürlichen oder juristischen Person**

Die Transparenz-Richtlinie 2013/50/EU unterscheidet in Art. 28a lit. a und b, ob die Verstöße von einem Emittenten (lit. a) oder von einer natürlichen oder juristischen Person (lit. b) gesetzt wurden. **Emittenten** haften nach Art. 28a lit. a für Verstöße gegen die Veröffentlichungspflicht gemäß Art. 4 (Jahresfinanzbericht), Art. 5 (Halbjahresfinanzbericht), Art. 6 (Zwischenmitteilung), Art. 14 (Erwerb eigener Aktien) und Art. 16 (Änderung der an die Wertpapiere geknüpften Rechte), während **natürliche oder juristische Personen** gemäß Art. 28a lit. b nur dann haften, wenn gegen Meldepflichten im Zusammenhang mit dem Über- und Unterschreiten von Schwellenwerten bei Beteiligungen verstoßen wird. Nach dem Entwurf des §95a BörseG findet eine derartige, in der Richtlinie vorgesehene, **Differenzierung zwischen Emittenten und natürlichen bzw. juristischen Personen jedoch nicht statt**: Demnach haften natürliche Personen auch für solche Pflichtverletzungen, die originär den Emittenten betreffen (z.B. Ad-hoc- und Regelpublizitätspflichten, Directors' Dealings bzw. andere, sehr weitreichenden Bestimmungen des §48d BörseG).

Die Industriellenvereinigung regt daher an, eine **Einschränkung bei natürlichen Personen auf den Umfang des Art. 28a lit. b der Richtlinie vorzunehmen**.

### Unklare Definition der natürlichen Person

In diesem Zusammenhang ist außerdem die **unklare Definition der natürlichen Person** in §95a BörseG zu kritisieren, welche in der Unternehmenspraxis zu erheblicher Rechtsunsicherheit führen könnte. Wer genau unter den Begriff „natürliche Person“ fällt, bleibt im vorliegenden Gesetzesentwurf leider vollkommen offen. Auch mit Hilfe der Erläuterungen zum Gesetzesentwurf lässt sich diese Definitionslücke nicht schließen. Laut den Erläuterungen orientiert sich die Formulierung des §95a an §98 Abs.1 BWG idGf, der im Falle von Verwaltungsübertretungen bereits Geldstrafen bis zu Euro 5 Mio. oder bis zu dem Zweifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens vorsieht. Auch in §98 BWG sind von Strafandrohungen aber nur die „Verantwortlichen gem. §9 VStG“ umfasst – und nicht „sonstige natürliche Personen“.

Die Industriellenvereinigung schlägt daher vor, den **Passus „oder sonst als natürliche Person“ zu streichen**, um eine Ausuferung der Strafandrohung zu vermeiden und einer erheblichen Rechtsunsicherheit entgegenzuwirken. Dies wäre auch durch die Anforderung der Richtlinie gedeckt.

## Zu §§95 a und 95 b BörseG

### Höhe der Sanktionen

Art. 28b der Transparenz-Richtlinie regelt, dass bei Verstößen im Falle des Art. 28a zumindest die in lit. c aufgezählten finanziellen Sanktionen zu verhängen sind. Diese sollen bei juristischen Personen bis zu Euro 10 Mio. oder 5% des jährlichen Gesamtumsatzes betragen, bei natürlichen Personen bis zu Euro 2 Mio. oder, sofern sich dieser beziffern lässt, jeweils bis zur zweifachen Höhe des infolge des Verstoßes erzielten Gewinnes oder vermiedenen Verlustes. Im nationalen Entwurf wurde gemäß §95a und §95b Abs. 1 BörseG dieser Rahmen der finanziellen Strafandrohungen vollständig ausgeschöpft. Gemäß Art. 28 der Richtlinie sollen die Sanktionen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein. **Der abschreckenden Wirkung würde in Österreich allerdings auch durch geringere Strafen genüge getan.** Das Kriterium der Verhältnismäßigkeit ist bei diesen Strafhöhen nicht erfüllt, da diese in keiner Relation zur Größe des Kapitalmarkts und der börsennotierten Unternehmen stehen. So betrug die Marktkapitalisierung, also der Börsenwert aller notierten Unternehmen, der Wiener Börse im Jahr 2014 nur Euro 83 Mrd. Zum Vergleich: Die Deutsche Börse wies im gleichen Jahr eine Marktkapitalisierung von Euro 1.400 Mrd., also ungefähr das 17-fache der Marktkapitalisierung der Wiener Börse, auf.

Ebenso unverhältnismäßig ist die Höhe der Strafandrohung gegenüber natürlichen Personen bei derartigen Regelverstößen. Darüber hinaus gibt es aus unserer Sicht diverse rechtliche Verschränkungen und Widersprüche zu Sanktionsmechanismen anderer Materiengesetze (MAR, Kartellrecht etc.).

### Kompetenzen von Verwaltungsbehörden zur Festsetzung von Geldstrafen höheren Ausmaßes

Gem. §§95a ff des Gesetzesentwurfes sind Verwaltungsübertretungen von der FMA zu bestrafen. Nach ständiger Rechtsprechung des VfGH erscheint es **verfassungswidrig, dass eine Verwaltungsbehörde zur Verhängung von derart hohen Geldstrafen ermächtigt wird:**

Die Judikatur des VfGH (VfSlg 12.151/1989, 14.361/1995) leitet aus Art. 91 Abs. 2 und 3 B-VG ab, dass es ausschließlich ordentlichen Gerichten vorbehalten ist, schwere Strafen zu verhängen. Grundsätzlich erachtet der VfGH Behörden, die nicht alle Merkmale eines Gerichts aufweisen, als Verwaltungsbehörden (VfSlg 4391, 4836, 5690). Die FMA ist folglich nicht als Gericht zu qualifizieren.

Sofern eine strafbare Handlung wegen der vom Bundesgesetzgeber bewerteten hohen Sozialschädlichkeit mit einer **schwerwiegenden Strafe** bedroht ist, so ist der Bundesgesetzgeber von Verfassungs wegen gehalten, mit der Ahndung dieser strafbaren Handlung die **Organe der Strafgerichtsbarkeit** zu betrauen (VfGH G 203/2014).

Die Judikatur schließt aus Art. 91 B-VG, dass es unterhalb der Schöffen- und Geschworenengerichtsbarkeit einen „Kernbereich“ an strafbaren Handlungen gibt, welcher in die **Zuständigkeit der Gerichte** fällt. Dazu zählen laut VfGH schlachtweg alle „mit einer schwerwiegenden Geldstrafe“ bedrohten strafbaren Handlungen, da hohe Geldstrafen für den Bestraften besonders empfindlich seien (VfGH 27.09.1989, G 6/89; VfGH 01.03.1990, G 314/89; VfGH 18.06.1990, G 32/90; VfGH 28.09.1990, G 126/90).

Die Abgrenzung der Kompetenzen zwischen ordentlichen Gerichten und Verwaltungsbehörden zur Festsetzung einer Geldstrafe im höheren Ausmaß wird gemäß der Judikatur des VfGH zwischen EUR 180.000 und ca. EUR 210.000 gezogen.

Die Ermächtigung der FMA zur Verhängung von Geldstrafen bis zu EUR 2 Mio. bzw. bis zu EUR 10 Mio. oder 5 % des jährlichen Gesamtnettoumsatzes erscheint somit **verfassungsrechtlich äußerst bedenklich**.

#### Zu §95e BörseG

Artikel 29 der Richtlinie sieht vor, dass die zuständigen Behörden alle Entscheidungen über Sanktionen und Maßnahmen unverzüglich bekanntzumachen haben. Es stellt sich dabei generell die Frage, ob durch eine richtlinienkonforme Umsetzung in Bezug auf Veröffentlichungen von nicht rechtskräftigen Bescheiden der FMA, nicht das Recht auf ein faires Verfahren gem. Art 6 MRK verletzt würde.

In der nationalen Umsetzung in §95e des Gesetzesentwurfes geht der Gesetzgeber aber sogar noch über den Wortlaut der Richtlinie hinaus und widerspricht nach Ansicht der Industriellenvereinigung jedenfalls dem Recht auf ein faires Verfahren, da selbst die **von einem Gericht zuerkannte aufschiebende Wirkung** in Bezug auf eine Beschwerde gegen einen Bescheid der FMA **nicht die Veröffentlichung verhindert**. §95e des Gesetzesentwurfes sieht nämlich in Abs. 3 lediglich vor, dass in der Veröffentlichung auf die Tatsache der aufschiebenden Wirkung zu verweisen ist.

Abschließend weisen wir noch auf die Tatsache hin, dass Art. 28b Abs. 2 der Transparenz-Richtlinie die **Möglichkeit** vorsieht, bei Verstößen gegen die Beteiligungspublizität, die Ausübung der Stimmrechte „auszusetzen“. In diesem Zusammenhang wird den Mitgliedstaaten außerdem zugestanden, vorzusehen, dass die Stimmrechte **nur bei den schwerwiegendsten Verstößen** ausgesetzt werden.

§94a BörseG in der geltenden Fassung sieht dagegen vor, dass bei einem Verstoß gegen die Beteiligungspublizität die **Stimmrechte automatisch ruhen sollen**. Leidtragende dieser Bestimmung sind die Emittenten und damit indirekt alle ihre Aktionäre, die selbst keinen Verstoß begangen haben, aber der massiven Unsicherheit ausgesetzt sind, dass ihre in der Hauptversammlung gefassten Beschlüsse aufgehoben werden, da ihnen das Ruhen bestimmter Stimmrechte nicht bekannt war. Die daraus entstehenden Kosten (z.B. Wiederholung der Hauptversammlung, Verfahrenskosten etc.) belasten wiederum die Emittenten und somit mittelbar sämtliche Aktionäre.



Da die Bestimmung des §94a BörseG in diesem Sinne nicht richtlinienkonform wäre, regt die IV eine Anpassung der geltenden Bestimmung an. Demnach sollte die FMA **lediglich bei schwerwiegendsten Verstößen** gegen die Beteiligungspublizität die Möglichkeit haben, die Stimmrechte pro futuro auszusetzen.

Wir danken für die Kenntnisnahme der Anliegen der Industrie und ersuchen um deren Berücksichtigung.

Mit freundlichen Grüßen  
INDUSTRIELLENVEREINIGUNG

Mag. Alfred Heiter  
Finanzpolitik & Recht