



An das
Bundesministerium für Finanzen
Johannesgasse 5
1010 Wien

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

Wien, am 24. April 2017

Stellungnahme zu einem Begutachtungsentwurf eines Bundesgesetzes, mit dem unter anderem das Bundesgesetz über die Wertpapier- und allgemeinen Warenbörsen 2018 und das Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 erlassen werden, das Börsegesetz 1989 und das Wertpapieraufsichtsgesetz aufgehoben werden und ein neues Börsegesetz 2018 geschaffen wird bzw. weitere Materiegesetze, wie unter anderem das AktG, das APAG etc. abgeändert werden

Sehr geehrte Damen und Herren,

das Aktienforum bedankt sich für die Möglichkeit zur Abgabe einer Stellungnahme zum vorliegenden Begutachtungsentwurf des oben genannten Bundesgesetzes.

Das Aktienforum begrüßt die vorliegende Novelle insofern, da aus unserer Sicht im Entwurf ein erster Versuch unternommen wurde, dem Börsegesetz eine neue Struktur zu verleihen. Kritisch vermerkt wird die hinsichtlich der Größe der Novelle äußerst kurze Begutachtungsfrist über die Osterfeiertage. Im Sinne eines ordentlichen und ernst zu nehmenden Begutachtungsverfahrens, halten wir, ungeachtet des politischen Abstimmungsprozesses, eine derart kurze Begutachtungsfrist für nicht angemessen.

Darüber hinaus verweisen wir auf die im Rahmen einer breiten Allianz am 15. Februar 2017 von Aktienforum, der Industriellenvereinigung, der Wiener Börse und der WKO Sparte Bank und Versicherung an Teile der Bundesregierung versendete Schreiben samt den dazu gehörigen Beilagen. Die darin enthaltenen Forderungen wurde leider noch nicht berücksichtigt. Daher dürfen wir Ihnen das Forderungspapier zum Kapitalmarktrecht als Beilage mit übersenden.

Die darin enthaltenen Forderungen wurden von uns im neu gefassten Gesetzeskontext nochmals angemerkt:

▪ **§ 159 Abs 1 BörseG 2018 (= § 48h BörseG aktuelle Fassung):**

Unser Vorschlag im Hinblick auf den Anwendungsbereich dieser Norm wurde nicht berücksichtigt. Gemäß dieser Bestimmung müssen sämtliche börsennotierten Unternehmen ein Whistleblowing-System einführen. In Deutschland wurde diese Bestimmung weit restriktiver umgesetzt. Aus der Sicht sämtlicher Experten handelt es sich um einen klassischen Fall von Gold Plating!

▪ **§ 137 BörsG 2018 (= § 94a BörseG aktuelle Fassung):**

Unser Vorschlag wurde nicht berücksichtigt. Zwar fand eine Umformulierung statt, das Ruhen der Stimmrechte bei Verstoß gegen die Meldepflicht ist aus unserer Sicht jedoch weiterhin unklar und keine Verbesserung zur alten Regelung gemäß § 94a BörseG.

▪ **§ 122 BörseG 2018 (= § 85 BörseG aktuelle Fassung):**

Unser Vorschlag wurde nicht berücksichtigt. Emittenten sind weiterhin verpflichtet, fremdsprachige Meldungen selbst zu übersetzen.

▪ **§ 130 Abs 3 BörseG 2018 (= § 91 Abs 2 BörseG aktuelle Fassung):**

Unser Vorschlag wurde nicht berücksichtigt. Es ist weiterhin unklar, ob Kreditinstitute, die Aktien zur Abwicklung übernehmen, auch der Meldepflicht unterliegen.

▪ **§ 119 Abs 4 Z 1 BörseG 2018 (= § 82 Abs 5 Z 1 BörseG aktuelle Fassung):**

Unser Vorschlag iZm der Informationspflicht des Emittenten wurde nicht berücksichtigt. Es ist weiterhin unklar, ob alle Dienstnehmer eines Emittenten, oder nur jene, die Insiderinformationen erhalten, vom Emittenten entsprechend unterrichtet werden müssen.

▪ **§ 120 Abs 2 BörseG 2018 (= § 83 Abs 2 BörseG aktuelle Fassung):**

Unser Vorschlag wurde nicht berücksichtigt. Weiterhin ist unklar, wie Dividendenbekanntmachungen veröffentlicht werden müssen.

▪ **§ 121 Abs 2 BörseG 2018 (= § 84 Abs 2 BörseG aktuelle Fassung):**

Unser Vorschlag wurde nicht berücksichtigt, da weiterhin nicht klar ist, was der unbestimmte Gesetzesbegriff "Integrität der Daten" bedeutet.

▪ **Veröffentlichung von Eigenschaften durch die FMA anstelle des Emittenten:**

Unser Vorschlag wurde nicht berücksichtigt, dass die Veröffentlichung der Meldung über Eigengeschäfte durch die FMA erfolgen sollte.

Wir bitten daher in Zusammenschau mit unserem Forderungspapier zum Kapitalmarktrecht die einzelnen Punkte zu überprüfen und in die weitere Gesetzesvorlage einfließen zu lassen.

Darüber hinaus erlauben wir uns zum aktuellen Gesetzesentwurf weitere Anmerkungen zu machen:

▪ **Zu Definitionen und Gesetzesgliederung BörseG 2018:**

Allgemein:

Das BörseG 2018 enthält unklare Definitionen, die diesbezüglichen Ausführungen und Bestimmungen sind missverständlich bzw. können von Anwendern leicht missverstanden werden.

Die Bestrebung des Gesetzgebers das Börsegesetz neu zu gliedern, wird begrüßt. Jedoch erlauben wir uns anzumerken, dass der vorliegende Entwurf des BörseG 2018 weiterhin einige unklare Definitionen enthält. Diesbezügliche Ausführungen und Bestimmungen sind leider missverständlich beziehungsweise können leicht missverstanden werden. Bezüglich dieses Kritikpunktes wollen wir folgendes Beispiel anführen: Gemäß den Erläuternden Bemerkungen (Seite 2) ist das Gesetz in 5 Hauptstücke gegliedert, wobei am Beginn jedes Hauptstücks ein allgemeiner Definitionenteil diejenigen Begriffsbestimmungen definiert, die im jeweiligen Hauptstück gelten sollen. Bereits § 2 widerspricht dieser Logik: in § 1 wird festgeschrieben, dass die in § 1 enthaltenen Definitionen für das erste Hauptstück gelten sollen, in § 2 (der Teil des ersten Hauptstücks ist) wird jedoch festgehalten, dass im Übrigen die Definitionen des BWG und des WAG etc. gelten sollen (sofern im BörseG 2018 nichts Anderes angeordnet ist). Damit ist unklar, ob § 2 nun ebenfalls nur für das erste Hauptstück, oder generell für das gesamte Gesetz gelten soll. Die letztere Auffassung wäre sinnvoll.

Kritik im Detail an einzelnen Definitionen:

Inkonsistente Schreibweise: in den §§ 47 Abs 1 Z 4, 121 Abs 4, 122 Abs 8 und 129 Abs 4 sollte nicht auf die "Union", sondern richtigerweise auf die "Europäische Union" verwiesen werden. In der MiFID II selbst wird zwar oftmals nur auf die "Union" hingewiesen, dort ist diese Diktion aber korrekt.

"Tage": Im BörseG 2018 sind "Tage" uneinheitlich geregelt. Teilweise ist von "Handelstagen" die Rede (etwa §§ 130, 135, 137 Abs 2), teilweise von "Arbeitstagen" (in § 90 Abs 1), teilweise von Börsetagen (etwa §§ 53, 60, 98 Abs 4), teilweise von Bankarbeitstagen (§ 7 Abs 5 und 7) und im ÜbG wird im neu eingefügten 5. Teil wieder von Börsetagen gesprochen (etwa § 27e Abs 6 ÜbG). Es sollte auf eine einheitliche Diktion umgestellt werden, jedenfalls muss aber der Begriff des Arbeitstages vermieden werden, weil dieser in unterschiedlichen Gesetzen unterschiedliche Inhalte hat (einmal einschließlich Samstage und einmal ohne Samstage). Oftmals wird nur von "Tagen" gesprochen. Dabei ist wohl von Kalendertagen auszugehen.

"täglich": Im BörseG 2018 wird oftmals auf "tägliche" Pflichten abgestellt. § 20 Abs 1 Z 2 BörseG 2018 verlangt etwa, dass der FMA mindestens einmal **täglich** eine vollständige Aufschlüsselung der Positionen aller Personen an diesem Handelsplatz zu übermitteln ist, ebenso spricht § 20 Abs 2 BörseG von einer **täglichen** Übermittlung. Hier kann nur eine **börsetägliche** Übermittlung (an jedem Handelstag oder Börsetag) gemeint sein. Dies sollte klargestellt werden.

"Börsennotierung": Im AktG, SpaltG sowie in §§ 23 Abs 6 Z 4, 24 BörseG 2018 wird auf eine "Börsennotierung" hingewiesen. In § 47 Abs 1 Z 8 lit c) wird hingegen von einer Börsennotierung gesprochen. Es sollte die einheitliche und österreichische Diktion der "Börsennotierung" verwendet werden. (*Der Hinweis in § 177 Abs 4 Z 5 kann jedoch bleiben, weil die dort genannte "Börsennotierung" in einem Zitat einer Richtlinie verwendet wird.*)

▪ **Zu einer gesetzlichen Delisting-Regelung:**

Positiv zu vermerken ist, dass man sich nach einem langen Diskussionsprozess dazu entschlossen hat, ein Delisting-Prozedere auf gesetzliche Beine zu stellen.

Der Verfahrensablauf ist jedoch noch teilweise unklar. Gemäß § 38 Abs 7 BörseG darf ein Delistingantrag nur gestellt werden, wenn die Hauptversammlung einen entsprechenden Beschluss gefasst hat.

Hinsichtlich der "Quote" sind wir als Aktienforum bereit, die Bedenken der Anlegervertreter aufzugreifen und über eine höhere Quote von maximal 75 % zu diskutieren. Aus unserer Sicht ist im Sinne des Börsestandorts auf die Ausgewogenheit einer Delistingregelung Bedacht zu nehmen. Langatmige und kostenintensive Verfahren sollen der Vergangenheit angehören. Im Übrigen schließen wir uns in diesem Bereich vollinhaltlich der Meinung der Wiener Börse und ihrer Experten an.

Weiters sollte im AktG selbst auch auf die Beschlusskompetenz der HV zum Delisting Bezug genommen werden. Eigentlich gehört dies bei den Kompetenzen der HV im AktG geregelt. Hinsichtlich der Frist sollte man darauf abstellen, ob innerhalb der letzten **neun** Monate (statt sechs Monate) eine Angebotsunterlage veröffentlicht wurde. Das BörseG 2018 stellt außerdem nur auf Delisting-Angebote nach dem neuen 5. Teil des ÜbG ab. Sinnvoll wäre es, wenn auch Pflichtangebote (die den Delisting-Angeboten entsprechen) nach dem 3. Teil des ÜbG erfasst wären.

Unser Vorschlag für § 37 Abs 8, 10 und 11 BörseG 2018 wäre somit:

(8) In den Fällen des Abs 7 gilt der Anlegerschutz als nicht gefährdet, wenn bei Antragstellung nachgewiesen wird, dass entweder

1. innerhalb der letzten ~~sechs~~ **neun** Monate eine Angebotsunterlage nach dem **3. Teil oder dem 5. Teil** des ÜbG veröffentlicht wurde oder

2. auch nach dem Wirksamwerden des Widerrufs die Zulassung und der Handel der Aktien an mindestens einem geregelten Markt in einem EWR-Mitgliedstaat gewährleistet sind, an dem für einen Widerruf der Zulassung zum Handel an diesem Markt vergleichbare Voraussetzungen gelten.

(10) Das Börseunternehmen hat ~~einen Widerruf der Zulassung~~ **das Einlegen eines Antrags auf Widerruf der Zulassung, der auch ein angestrebtes Datum für das Ende der Zulassung beinhalten muss**, unverzüglich im Internet zu veröffentlichen. **Das Börseunternehmen ist berechtigt, den Zeitpunkt des Widerrufs abweichend von jenem Zeitpunkt, den der Emittent für den Widerruf der Zulassung anstrebt, und dabei unter Berücksichtigung der Interessen des Emittenten und der Anleger den Zeitpunkt festzulegen, zu dem der Widerruf wirksam wird.** Der Zeitraum zwischen der Veröffentlichung und dem Wirksamwerden des Widerrufs darf nicht weniger als drei und nicht mehr als zwölf Monate betragen.

(11) Die Zulassung und der Widerruf der Zulassung kann mit **der** Auflagen versehen werden, **dass der Widerruf der Zulassung erst zu einem Zeitpunkt wirksam wird, der nach dem Ablauf von zwölf Monaten nach der Veröffentlichung gemäß Abs 10, höchstens aber 18 Monate danach liegt** ~~wenn dies zur Wahrung der schutzwürdigen~~

~~Interessen des anlagesuchenden Publikums erforderlich ist~~; dem Antragsteller ist in diesem Fall vor der Entscheidung über die Zulassung und den Widerruf der Zulassung Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben.

Man kann auch überlegen, diese Bestimmungen in § 43 BörseG 2018 zu ziehen. [*Bloß interne Anmerkung: Nach § 7 GesAusG kann ein Squeeze-Out stattfinden, ohne dass eine neue Bewertung stattfindet, wenn der Squeeze-Out Beschluss innerhalb von 3 Monaten nach "Ablauf der Angebotsfrist" gefasst wird. In den Mat zum GesAusG wird klargestellt, dass damit nur die reine Angebotsfrist gemeint ist, nicht aber die zwingende, dreimonatige Nachfrist.*]

▪ **Zu § 1 Z 21 BörseG 2018:**

Die Definition der "vorgeschriebenen Informationen" ist unvollständig. Ein neuer Vorschlag könnte lauten: "*vorgeschriebene Informationen: alle Angaben, die ein Emittent oder jede andere Person, die ohne Zustimmung des Emittenten die Zulassung von dessen Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt beantragt hat, gemäß § 119 Abs 10 veröffentlichen muss sowie die Angabe des gemäß Z 14 lit. a sublit. bb, lit. b, lit. c oder lit. d gewählten Herkunftsmitgliedstaats, sowie die Angabe gemäß den §§ 124, 125, 126 und 128, 135, 138 und 139 sowie alle Mitteilungen gemäß Art 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014.*"

Anmerkung:

§ 124 BörseG 2018 = Jahresfinanzbericht gemäß § 82 Abs 4 BörseG ALT

§ 125 BörseG 2018 = Halbjahresfinanzbericht gemäß § 87 Abs 1 BörseG ALT

§ 135 BörseG 2018 = Mitteilung der Anzahl der Stimmrechte (§ 93 Abs 1 Börse ALT), Veröffentlichungen über Veränderungen der Stimmrechtsanteile (§ 93 Abs 2 BörseG ALT) und Veröffentlichung über Erwerb und Veräußerung eigener Aktien (§ 93 Abs 3 BörseG ALT)

§ 138 BörseG 2018 = Veröffentlichung bei Änderung von Rechten von Aktien (§ 93 Abs 4 BörseG ALT)

§ 139 BörseG 2018 = Veröffentlichung bei Änderung von Rechten von anderen Wertpapieren als Aktien (§ 93 Abs 5 BörseG ALT)

Mitteilungen gemäß Art 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (MAR) = Insiderinformationen gemäß § 48d BörseG ALT

▪ **Zu § 22 Abs 3 Auslagerung von Aufgaben:**

Die Bestimmung des § 22 Abs 3 lautet wie folgt:

„Die Übertragung der Wahrnehmung folgender Aufgabenbereiche an Dritte ist nicht zulässig:

1. *Handelsaufsicht über und Marktsteuerung des automatisierten Handelssystems;*
2. *Zulassung, Ausschluss und Ruhen von Börsemitgliedern und Börsebesuchern;*
3. *Wahrnehmung der Handelsaufsicht gemäß §§ 7 bis 9;*
4. *Entgegennahme von Ad-hoc Mitteilungen;*

5. Zulassung und Widerruf der Zulassung von Finanzinstrumenten gemäß §§ 38 bis 40 und Entscheidungen im Zusammenhang mit Handelsaussetzungen;
6. Interne Revision.“

Die Regelung des Abs 3 untersagt damit die Auslagerung der genannten Aufgaben an Dritte. Gemäß den Erläuternden Bemerkungen handelt es sich bei den vom Auslagerungsverbot umfassten Bereichen um jene, die zur Durchführung des Börsebetriebes wesentlich sind. Es heißt darin:

„Da es sich bei einem Börseunternehmen um ein zumindest teilweise beliehenes – weil behördlich tätig werdendes – Unternehmen handelt, sind nicht alle Aufgabenbereiche als auslagerungsfähig zu betrachten. Aber auch andere Aufgabengebiete, in denen das Börseunternehmen nicht unmittelbar behördlich tätig wird (z. B. Z 1), erfordern (etwa aus Vertraulichkeitsgründen) eine derartig enge Bindung an das Börseunternehmen, sodass eine Übertragung an Dritte nicht in Frage kommt. Z 6 entspricht der Regelung für Kreditinstitute.“

Wir stimmen damit absolut überein, dass bestimmte Aufgabenbereiche, wie etwa die Zulassung, der Ausschluss und das Ruhen von Börsemitgliedern, Kernaufgaben eines Börseunternehmens darstellen und somit keinesfalls ausgelagert werden dürfen.

Nicht nachvollziehbar für uns ist hingegen warum die in den Ziffern 1 und 6 des § 22 Abs 3 vom Auslagerungsverbot umfasst werden sollen. Weder die interne Revision noch die Handelsaufsicht und Marktsteuerung des automatisierten Handelssystems gehören zu den Kernbereichen der Tätigkeit eines Börseunternehmens und sollten daher nicht vom Auslagerungsverbot umfasst sein. Dies würde die Einrichtung von Abwicklungsstellen iSd § 10 BörseG 2018 generell und den Handel spezifischer Produkte an der Warenbörse unter Einbindung der Abwicklungsstellen im Speziellen absolut in Frage stellen. Beispielweise wird in Z 1 durch die Auslagerung der Handelsaufsicht und Marktsteuerung des automatisierten Handelssystems weder die Verantwortung für diesen Bereich abgegeben noch werden dadurch Vertraulichkeitsbereiche verletzt.

▪ **Zu § 38:**

Die Überschrift sollte lauten „Zulassungsverfahren zum und Widerrufsverfahren vom Amtlichen Handel“. Alternativ sollte überlegt werden, das Widerrufsverfahren (dzt. Abs 7, 8 und 10 sowie teilweise Abs. 2 und 11) überhaupt in einen eigenen Paragraphen oder in den § 43 auszulagern.

▪ **Zu § 40 Abs 1 Z 2 BörseG 2018:**

Art. 43 der Börsezulassungsrichtlinie (2001/34/EG) stellt beim Antrag für die Zulassung zur amtlichen Notierung auf den voraussichtlichen Börsenkurswert beziehungsweise das Eigenkapital der Gesellschaft ab und lässt einen höheren Betrag des voraussichtlichen Börsenkurswertes oder des Eigenkapitals nur zu, „*wenn es in diesem Staat einen anderen geregelten Markt mit gleichen oder geringeren als den genannten Anforderungen gibt, der anerkannt und offen und dessen Funktionsweise ordnungsgemäß ist.*“ Demgegenüber sieht die gegenständliche Bestimmung des Gesetzesentwurfs höhere Beträge vor und ist daher nicht richtlinienkonform. Eine schlüssige Begründung für ein Abgehen von der Richtlinienbestimmung lässt sich nicht erkennen. Bleibt diese Bestimmung so bestehen, würde dies aus unserer Sicht negative Auswirkungen auf die Attraktivität des österreichischen Kapitalmarkts nach sich ziehen. Daher schlagen wir vor allem was die

Beträge anlangt, die analoge Anwendung aus § 2 der deutschen Börsenzulassungs-Verordnung (BörsZulV) vor.

Darüber hinaus bitten wir um die Änderungen auf „solcher Wertpapiere“ am Ende der Bestimmung. Findet diesbezüglich keine Änderung statt, könnte der Eindruck entstehen, dass nur Vorzugsaktien ein Nominale von Euro 1 Mio. haben müssen und für Pflichtwandelschuldverschreibungen gemäß § 26 BWG und Instrumente ohne Stimmrecht gemäß § 26a BWG aber kein Mindestnominalbetrag gefordert ist. Dies würde zu einer Rechtsunsicherheit für alle Betroffenen führen.

§ 40 Abs 1 Z 2 sollte daher, wie folgt, lauten:

*„Der voraussichtliche Kurswert der zuzulassenden Aktien, für die die Zulassung beantragt wird, oder das Eigenkapital der Gesellschaft, muss mindestens 1 Mio. Euro betragen. Für die Zulassung von anderen Wertpapieren als Aktien muss der Gesamtnennbetrag mindestens 250.000 Euro betragen. Bei der Zulassung von anderen Wertpapieren als Aktien, die nicht auf einen Geldbetrag lauten, ist vom Emittenten zu bescheinigen, dass der voraussichtliche Kurswert mindestens 250 000 Euro beträgt; die Gesamtstückzahl solcher Wertpapiere muss mindestens 10 000 betragen. Bei stimmrechtslosen Vorzugsaktien österreichischer Aktiengesellschaften, deren Stammaktien nicht zum Amtlichen Handel zugelassen sind, muss das Nominale **solcher Wertpapiere** ~~der Vorzugsaktien~~ eine Million Euro betragen.“*

▪ **Zu § 40 Abs 1 Z 7:**

25 bzw. 10 Prozent sind sehr hohe Schwellen. Dies entspricht weitgehend den derzeitigen Voraussetzungen für das Qualitätssegment Prime Market.

▪ **Zu § 40 Abs 1 Z 8:**

Diese Bestimmung muss auf neue Wertpapiere (Underlying) eingeschränkt werden – wenn eine Wandelanleihe auf bestehende Aktien (sog. Exchangeable) oder eigene Aktien lautet, kann natürlich keine zusätzliche Zulassung erforderlich sein! Weiters muss sich die Verpflichtung auf die Stellung des Zulassungsantrags richten, nicht nur auf die Zulassung selbst.

▪ **Zu § 42 Abs 3 Z 5 BörseG 2018 (= § 72 Abs 3 Z 5 BörseG ALT):**

Diese Bestimmung bestand schon bisher, war aber seit Bestehen unglücklich textiert. Demnach ist bei einem Antrag auf Zulassung unter anderem "5. der Nachweis der Eintragung der Emission in ein Register, wenn dies zu ihrer Rechtsgültigkeit erforderlich ist" zu erbringen. Bei der Emission von Aktien gelten die neuen Aktien erst mit der Eintragung der Satzungsänderung im Firmenbuch als ausgegeben. Der Tag der Eintragung im Firmenbuch ist aber auch regelmäßig der erste Handelstag nach einer Kapitalerhöhung oder einem IPO, sodass der Eintragungsnachweis regelmäßig nicht erbracht werden kann. Unser Vorschlag könnte somit sein: "5. der Nachweis der Eintragung der Emission in ein Register, wenn dies zu ihrer Rechtsgültigkeit erforderlich ist; **im Fall der Ausgabe neuer Aktien muss der Nachweis der Eintragung im Firmenbuch innerhalb von 5 Börsetagen nach der Registereintragung nachgereicht werden**".

▪ **§ 106 Z 39, 40, 41, 42 und 43 BörseG 2018:**

In diesen Strafbestimmungen fehlen die Hinweise, auf welche Unionsnorm sich die genannten Absätze eigentlich beziehen.

▪ **Zu § 119 Abs 5 BörseG 2018:**

Aus unserer Sicht ist der Verweis auf das gesamte zweite Hauptstück des WAG zu weitgehend.

▪ **Zu § 119 Abs 7 BörseG 2018:**

Der Hinweis auf Abs 4 ist falsch und scheint ein Relikt aus der Übernahme der Bestimmungen des § 82 Abs 7 BörseG ALT zu sein. Der im derzeitigen BörseG vorgesehene Abs 4 fehlt in dieser Form im neuen § 119. (Der bisherige § 82 Abs 4 regelt die Veröffentlichung der Jahres- und Halbjahresfinanzberichte.)

▪ **Zu § 130 Abs 5 BörseG 2018:**

Der Verweis auf die Verordnung (EU) 2273/2003 ist nicht korrekt, weil diese VO mit dem Inkrafttreten der MAR am 03.07.2016 außer Kraft trat.

▪ **Zu § 140 Abs 1 BörseG:**

Der Verweis auf die Paragraphen 104 und 106 ist richtig zu stellen. Vermutlich sind dort die Paragraphen 131 und 133 zu nennen sein.

▪ **Zu § 140 Abs 3 BörseG:**

Der Verweis auf die Paragraphen 1 sowie 3 Abs 2 macht aus unserer Sicht keinen Sinn.

▪ **Zu § 155 Abs 2 BörseG 2018:**

In § 48d Abs 2 BörseG ALT wird geregelt, dass die FMA von einer Bestrafung des Emittenten abzusehen hat, wenn a) er nachweisen kann, dass die Meldung ihm zu spät zuzuging, und b) er die Veröffentlichung **an dem Erhalt der Meldung nachfolgenden Geschäftstag** vornimmt. In § 155 Abs 2 steht nun, dass von der Bestrafung abzusehen ist, wenn a) ..., und b) er die Veröffentlichung innerhalb *von 24 Stunden nach Erhalt der Meldung* vornimmt. In der Praxis kann dies problematisch sein, wenn etwa eine Meldung am Wochenende, beispielsweise am Samstag, einlangt und es nicht möglich ist, innerhalb von 24 Stunden, also am Sonntag, die Meldung zu veröffentlichen.

▪ **Zu § 95 und § 159 BörseG 2018:**

Zwecks Vereinfachung könnten diese Bestimmungen, da fast identisch, zusammengeführt werden. Beide Bestimmungen regeln die Whistleblowing-Pflicht, einmal übernommen aus der MAR (bisher § 48c; eigentlich falsch, weil sich die MAR-Bestimmung nur auf jene Unternehmen bezieht, die im Finanzdienstleistungsbereich tätig sind), einmal übernommen aus Art 73 MiFID II. In den Mat. wird lapidar darauf hingewiesen, dass damit lediglich Art 73 MiFID II umgesetzt würde. In Wahrheit wird in Art 73 Abs 2 nur folgendes gefordert: "*Die Mitgliedstaaten verpflichten **Wertpapierfirmen, Marktbetreiber, Datenbereitstellungsdienste, Wertpapier- oder Nebendienstleistungen erbringende oder Anlagetätigkeiten ausübende Kreditinstitute** sowie Zweigniederlassungen von Drittlandfirmen, angemessene Verfahren einzurichten, über die ihre Mitarbeiter potenzielle*

oder tatsächliche Verstöße intern über einen speziellen, unabhängigen und eigenständigen Weg melden können."

- **Zu § 22 FMABG:**

Positiv anzumerken ist, dass der Entwurf des Finanzmarktbehördenaufsichtsgesetz (FMABG) in § 22 Absatz 6 ff vorsieht, dass man von der Verhängung einer Geldstrafe gegen eine natürliche oder juristische Person absehen kann, wenn es sich um keinen bedeutenden Verstoß handelt beziehungsweise, dass man von einer Bestrafung eines Verantwortlichen gemäß Paragraph 9 Verwaltungsstrafgesetz absehen kann, wenn für denselben Verstoß bereits eine Verwaltungsstrafe gegen eine juristische Person verhängt wurde. Darüber hinaus ist in diesem Zusammenhang positiv, dass vom Kumulationsprinzip im Verwaltungsstrafrecht im Bereich der Finanzmarktaufsicht abgegangen wird. Davon, dass man die Grundsätze eines fairen, an die STPO angelehnten Verfahrensrechtes vorsieht, ist man allerdings nach wie vor weit entfernt.

Kritisch sieht das Aktienforum jedoch die in § 22 Absatz 7 FMABG festgesetzte Verjährungsfrist von 18 Monaten. Dies bedeutet eine Verlängerung der Verjährungsfrist vom VStG um 6 Monaten. In den Erläuternden Bemerkungen wird dies damit argumentiert, dass gemäß Art. 11 Absatz 2 B-VG im Rahmen des Erforderlichen von der Frist abgewichen werden kann. Im konkreten Fall sehen wir diese Erforderlichkeit jedoch nicht. Vielmehr bedeutet eine Verlängerung der Frist, dass Betroffene noch länger im Unklaren gelassen werden. Das Aktienforum fordert daher mit Nachdruck die Übernahme der Verjährungsfrist im Sinne des VStG von 12 Monaten.

Des Weiteren erlauben wir uns noch folgende weitere Anmerkungen zu machen:

- **Zu AktG:**

Darüber hinaus wird gebeten, die letztes Jahr ausgelaufene Übergangsbestimmung in § 262 Abs 19 AktG, die bei der heurigen Vorbereitung von Hauptversammlungen Schwierigkeiten bereitet, auf weitere 5 Jahre zu verlängern:

*„(19) Bis 31. Dezember 2016 **2021** kann in der Einberufung der Hauptversammlung festgelegt werden, dass die Gesellschaft Depotbestätigungen und Erklärungen gemäß § 114 Abs. 1 vierter Satz auch per Telefax entgegennimmt. Eine solche Festlegung, die auch unabhängig von der Einberufung einer Hauptversammlung getroffen werden kann, gilt für den Zeitraum bis zur Einberufung der nächsten Hauptversammlung, sofern sie durchgehend auf der im Firmenbuch eingetragenen Internetseite der Gesellschaft zugänglich ist.“*

- **Zu einer verbesserten Anleitung durch die FMA:**

Immer wieder sorgen sehr weite Interpretationsspielräume (z. B. bei Ad-Hoc-Publizität, MAR etc.) für große Rechtsunsicherheit bei den Emittenten.

Empfehlung: Es sollte eine Möglichkeit geschaffen werden, schriftliche und verbindliche Rechtsauskünfte der FMA erhalten zu können. Im Finanzbereich ist dies etwa bereits durch verbindliche Tax Rulings (§ 118 BAO) realisiert. Für einen schriftlichen Auskunftsbescheid ist in solchen Fällen ein Verwaltungskostenbeitrag zu entrichten.

- **Zu Emittenten Compliance Verordnung (ECV) – Gold-Plating beseitigen:**

Die ECV, die durch die FMA erlassen wurde, regelt Grundsätze der Informationsweitergabe im Unternehmen. Grundlage für die Verordnungsermächtigung war § 48 d BörseG. Diese Bestimmung trat jedoch durch das Inkrafttreten der MAR im Juli 2016 außer Kraft. Nach Ansicht der FMA ist sie (die FMA) aber weiterhin ermächtigt, die ECV zu erlassen (trotz gegenteiliger Rechtsauffassung). Problem: Die ECV geht in ihrer Begrifflichkeit über die MAR hinaus und beinhaltet die sogenannte „compliance-relevanten Information“ (Eigenkreation FMA, Begriff europäisch unbekannt). Dieser Begriff sorgt für massive Rechtsunsicherheit bei den Emittenten.

Empfehlung: Ersatzlose Aufhebung der ECV bzw. zumindest Abschaffung sämtlicher Doppelgleisigkeiten und somit Angleichung der Rechtslage in diesem Bereich an das deutsche Niveau.

▪ **Zu Änderung Abschlussprüferaufsichtsgesetz (APAG):**

Mit dem Abschlussprüfer-Aufsichtsgesetz (APAG) wurde entsprechend den europäischen Vorgaben eine neue Aufsichtsbehörde für Abschlussprüfer (APAB) geschaffen. Hauptzweck des APAG ist die Aufsicht über Abschlussprüfer und Prüfungsgesellschaften im Sinne einer Qualitätssicherung und Qualitätskontrolle.

In letzter Minute kam es durch einen Abänderungsantrag in 2. Lesung im Plenum des Nationalrates zu einer erheblichen Ausweitung des Anwendungsbereiches des APAG, welche als Golden Plating einzustufen ist. Gemäß dieser Änderung obliegt der APAB auch die Aufsicht über Unternehmen von öffentlichem Interesse betreffend die Einhaltung abschlussprüfungsrelevanter Verpflichtungen insbesondere der Verpflichtungen gemäß § 92 Abs 4a AktG. Nach § 61 Abs1 APAG ist die APAB berechtigt, Untersuchungen bei Unternehmen von öffentlichem Interesse durchzuführen, um Verstöße gegen Bestimmungen dieses Bundesgesetzes, der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 oder anderer abschlussprüfungsrelevanter Bestimmungen aufzudecken oder zu verhindern. Damit wurde eine umfassende (investigative und präventive) behördliche Aufsicht über den Prüfungsausschuss und Aufsichtsrat normiert, die bislang dem österreichischen Aktienrecht völlig unbekannt war und den Entbürokratisierungsbestrebungen der Bundesregierung widerspricht.

Dass derartige weitreichende Aufsichtskompetenzen nicht zwingend durch die EU-Abschlussprüfer-VO und Abschlussprüfer-RL vorgegeben sind, zeigt die Umsetzung in Deutschland. Dort ist in § 324 Abs 3 HGB lediglich die Befugnis der Abschlussprüferaufsichtsstelle vorgesehen, von Unternehmen von öffentlichem Interesse eine Darstellung und Erläuterung des Ergebnisses sowie der Durchführung der Tätigkeit seines Prüfungsausschusses zu verlangen. Dabei soll die Abschlussprüferaufsichtsstelle zunächst auf Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zurückgreifen. Die deutschen Erläuterungen führen dazu näher aus: Um die Belastung für die betroffenen Unternehmen möglichst gering zu halten, soll sich die Abschlussprüferaufsichtsstelle zur Erfüllung ihrer Aufgabe der Marktübersicht zunächst aus solchen Quellen Informationen des Unternehmens beschaffen, welche öffentlich frei zugänglich sind, wie z. B. Veröffentlichungen der Unternehmen im Internet.

Der Aufsicht über Abschlussprüfer kommt eine wichtige Rolle bei der Sicherung des Vertrauens in die Abschlussprüfung zu. Mehrfachprüfungen durch unterschiedliche Institutionen über dieselben Inhalte bei Dritten (Unternehmen) führen jedoch selten zum angepeilten Ziel und haben durch die bürokratische Belastung eine kostentreibende und effizienzreduzierende Wirkung. Im Sinne der Wettbewerbsfähigkeit und aus

standortpolitischen Erwägungen wäre daher eine Neufassung der österreichischen Regelung in Anlehnung an die EU-rechtskonforme deutsche Bestimmung wünschenswert. Dies kann im Rahmen der gemäß EntschlieÙung des Nationalrates vorgesehenen Evaluierung und allfälligen Anpassung des Gesetzes erfolgen. Die Änderung könnte wie folgt lauten:

Textvorschlag

„§ 61. (1) Die APAB ist befugt, zur Feststellung, ob Verstöße gegen Bestimmungen dieses Bundesgesetzes, der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 oder anderer abschlussprüfungsrelevanter Bestimmungen vorliegen, bei Bedarf Untersuchungen bei Abschlussprüfern und Prüfungsgesellschaften durchzuführen, um eine unzureichende Durchführung von Abschlussprüfungen aufzudecken oder zu verhindern. **Vorbehaltlich des letzten und vorletzten Satzes**, ist die APAB dabei berechtigt, von natürlichen und juristischen Personen sowie von sonstigen Einrichtungen mit Rechtspersönlichkeit die erforderlichen Auskünfte einzuholen und die erforderlichen Daten zu verarbeiten; dieses Recht umfasst auch die Befugnis, in Bücher, Schriftstücke und EDV-Datenträger vor Ort Einsicht zu nehmen und sich Auszüge davon herstellen zu lassen. **Bei Unternehmen von öffentlichem Interesse** ist die APAB ausschließlich berechtigt, **eine Darstellung und Erläuterung des Ergebnisses sowie der Durchführung der Tätigkeit des Prüfungsausschusses zu verlangen, um die Aufgaben gemäß Art. 27 Absatz 1c der Verordnung Nummer 537/2014 zu erfüllen. Die APAB soll zunächst auf Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zurückgreifen.**“

§ 1 Abs 4 entfällt.

Wir bitten um entsprechende Berücksichtigung.

Mit freundlichen Grüßen



Mag. Karl Fuchs
Geschäftsführer Aktienforum

Arbeitspapier Kapitalmarktrecht

Wir haben im Rahmen einer Bestandsaufnahme und Evaluierung mit Experten und Praktikern, begleitet durch die Rechtsanwaltskanzlei DLA Piper, zahlreiche Bestimmungen des Börsegesetzes ("**BörseG**") untersucht. Das Ergebnis der Untersuchung wurde in den nachfolgenden Änderungsempfehlungen zusammengefasst. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um die Beseitigung bürokratischer Hürden und die Schaffung attraktiver Rahmenbedingungen für Emittenten am heimischen Finanzplatz. Eine europarechtliche Deckung der anschließend angeführten Anregungen ist gegeben.

Übersicht Empfehlungen Kapitalmarktrecht

1. Klarstellung des **§ 94a BörseG (Ruhe des Stimmrechts bei Verstößen gegen Beteiligungspublizitätsmeldungen)** und die Beschränkung der Gesetzbestimmung auf schwerstwiegende Verstöße
2. Im Sinne der Rechtssicherheit ist eine **verbindliche Auskunft- und Beratungspflicht** des Regulators notwendig sowie die Schaffung von Klarheit bei den **Ad-hoc-Publizität-Pflichten**, weiters die **Transparenz** aufsichtsrechtlicher Entscheidungen und eine **effiziente Budgetkontrolle der Aufsichtsbehörde**
3. Ebenso im Sinne der Rechtssicherheit ist die **Einführung eines verbindlichen Emittentenleitfadens** zu empfehlen sowie eine Klärung der Hinterlegungspflicht notwendig (wer ist zu welchem Zeitpunkt Eigentümer der Aktien)
4. Die **Veröffentlichung von Eigengeschäften von Führungskräften** soll künftig durch die FMA erfolgen
5. Möglichkeit für Emittenten bei **nicht-deutschsprachigen Texten** diese in der **Originalsprache** zu veröffentlichen
6. **Klarstellung**, dass **Investmentbanken**, wenn sie Aktien lediglich für ein oder zwei Tage im Rahmen einer Emission halten, keiner **Beteiligungsmeldungspflicht** unterliegen
7. **Effiziente Gestaltung** von **Whistleblowing-Systemen**, in dem sie auf jene Arbeitgeber begrenzt werden, die im Bereich der Finanzdienstleistungsregulierung tätig sind
8. Die im BörseG enthaltenen **Definitionen am Beginn des BörseG** sollen **zentral einheitlich geregelt** werden
9. Die Verpflichtung, alle Mitarbeiter eines Emittenten über das **Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen** zu informieren, sollte sinnvollerweise auf jene Personen reduziert werden, die einen tatsächlichen Zugang zu Insiderinformationen haben (können)
10. Es sollte in das BörseG eine **Klarstellung** aufgenommen werden, auf welche Weise Einrichtungen und Informationen im Sinn des **§ 83 Abs 2 BörseG** zur Verfügung gestellt werden müssen
11. **Klarstellung**, was genau unter "einer **öffentlichen Zurverfügungstellung** in einer Art, bei der die Integrität der Daten gewahrt wird" im Zusammenhang mit Rechten von **Schuldtitelinhabern** zu verstehen ist

Arbeitspapier Empfehlungen Kapitalmarktrecht

1. **Reduktion und Klarstellung der Sanktion des Ruhens der Stimmrechte bei Verstoß von Beteiligungsmeldungen - § 94a BörseG**

Mit der Umsetzung der Transparenz-RL im Jahr 2015 wurden – entgegen der früheren Rechtslage – hohe Geldstrafen bei Beteiligungsmeldev Verstößen eingeführt (bis zu EUR 2 Mio. bei natürlichen Personen; bis zu EUR 10 Mio. oder 10 % des Gesamtumsatzes bei juristischen Personen). Meldeverstöße können daher schmerzhaft Sanktionen nach sich ziehen. Damit ist gewährleistet, dass ausreichend "Motivation" bei den Meldepflichtigen zur Einhaltung der Meldevorschriften besteht. Folglich ist die bisher in § 94a BörseG vorgesehene Sanktion, dass bei Meldeverstößen die betroffenen Stimmrechte automatisch ruhen, aus unserer Sicht nicht mehr erforderlich:

Die europäische Norm – Art 28b Abs 2 der Transparenz-RL – bestimmt, dass **national** die "**Möglichkeit**" vorzusehen ist, bei **schwerwiegendsten Verstößen** gegen die Beteiligungspublizität, die Ausübung der Stimmrechte "**auszusetzen**".

§ 94a BörseG sieht derzeit leider noch immer undifferenziert vor, dass bei Verstoß gegen die Beteiligungspublizitätspflichten die Stimmrechte **automatisch ruhen**. Angesichts des strengen Sanktionenregimes bei Meldeverstößen, die das viel gezieltere Sanktionsmittel sind, sollte § 94a BörseG daher dringend geändert werden.

Hintergrund: Das automatische Ruhen von Stimmrechten führt zu einer unsicheren Rechtslage in Hauptversammlungen, weil nicht klar ist, ob die Beschlüsse gültig gefasst wurden. Gerade wenn es etwa um strukturelle Entscheidungen oder um die wirksame Besetzung des Aufsichtsrates geht, kann diese Unsicherheit für die Gesellschaft fatal sein. Ob Beschlüsse gültig sind, kann erst in langwierigen Anfechtungsprozessen geklärt werden, die gegen den Emittenten selbst (und nicht gegen den gegen die Meldepflicht verstoßenden Aktionär) zu führen sind.

Leidtragende dieser Bestimmung sind daher 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, weil ihnen das Ruhen bestimmter Stimmrechte nicht bekannt war. Die daraus entstehenden Kosten (z. B. Wiederholung der Hauptversammlung, Verfahrenskosten etc.) belasten wiederum den Emittenten und indirekt sämtliche Aktionäre. Weiters hätten Aktionäre im Wissen auf andere Stimmverhältnisse allenfalls anders abgestimmt oder disponiert. Die Lasten treffen also auch all jene, die mit dem Meldeverstoß überhaupt nichts zu tun haben!

Daher sollte die Möglichkeit der europäischen Vorgabe, einen Stimmrechtsverlust auf schwerwiegende Verstöße zu beschränken, ausgeschöpft werden. Diese Sanktion wiegt besonders schwer, weil es sich dabei nicht um eine (bloße) Verwaltungsstrafe, sondern um eine privatrechtliche Sanktion handelt. Die Praxis hat gezeigt, dass es in der Hand des jeweiligen Vorsitzenden der Hauptversammlung liegt, über einen Verstoß gegen die Beteiligungspublizitätsvorschriften und damit über das Ruhen der Stimmrechte zu entscheiden. Dies kann auch zu Unsicherheiten für den jeweiligen Vorsitzenden führen. Insofern sollte eine Erheblichkeitsschwelle eingeführt werden, die der FMA ein pflichtgemäßes Ermessen bei der Anwendung der Strafbestimmung einräumt. Schafft man die Automatik des Stimmrechtsruhens ab und legt man die

Kompetenz der Feststellung eines Beteiligungsmeldungsverstoßes in die Hand der FMA, so führt dies zu einer verbesserten Rechtssicherheit.

Überdies passt die derzeitige Regelung des Stimmrechtsruhens in § 94a BörseG für den Fall nicht, in dem mehreren Personen Stimmrechte gemäß § 23 Abs 1 oder 2 ÜbG zuzurechnen sind, weil nicht klar ist, in welchem Ausmaß die Stimmrechte ruhen sollen.

Beispiel: Rechtsträger A erwirbt z. B. 14,5 % der Stimmrechte an Emittent X und meldet dies ordnungsgemäß. Rechtsträger B erwirbt z. B. 9,5 % der Stimmrechte an Emittent X und meldet dies ordnungsgemäß. A veräußert in der Folge Aktien und hält nur mehr 10,5 % der Stimmrechte (keine Meldung, weil kein Über- oder Unterschreiten einer Grenze), ebenso veräußert B Aktien, hält in der Folge 6,5 % der Stimmrechte und meldet ebenso (zulässigerweise) nicht. Danach stimmen sich A und B ab, sodass sie zu gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern werden. Gemeinsam halten sie 17,0 %. Zuletzt gemeldet waren jedoch 14,5 % und 9,5 %.

Wird die Meldung des gemeinsamen Vorgehens unterlassen, so ist offen, welcher Anteil der Stimmrechte ruhen soll ("**im Ausmaß der Differenz zwischen dem neuen Stimmrechtsanteil und dem letzten von ihr gemeldeten Stimmrechtsanteil**").

Bei A beträgt die Differenz 2,5 % (= 17,0 % minus 14,5 %), bei B beträgt die Differenz 7,5 % (= 17,0 % minus 9,5 %). A hält aktuell 10,5 %, somit volle Stimmrechte für A, B hält aktuell 6,5 %, somit hätte B Null Stimmrechte (= 6,5 % minus 10,5 %). Diese Lösung ist unbillig und kann so nicht vom Gesetzgeber gewünscht sein. Es ist auch unklar, was als "Differenz" gelten soll, und ob diese Differenz im Rahmen des Stimmrechtsruhens aufgeteilt werden soll, und wenn ja, wie (pro rata, nach Köpfen?).

Es wird daher angeregt, § 94a Abs 1 BörseG wie folgt zu ändern:

"§ 94. (1) Verstößt eine Person gegen eine Meldepflicht gemäß §§ 91 bis 92, wobei ein solcher Verstoß von der FMA festzustellen ist, ruhen ab dem Zeitpunkt der Feststellung 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 dem letzten von ihr gemeldeten Stimmrechtsanteil. Im Fall der Zurechnung von Stimmrechten gemäß § 23 Abs 1 oder 2 ÜbG (§ 92 Z 7 BörseG) ruhen die Stimmrechte an dem Emittenten für jede Person aliquot vom Gesamtausmaß der Differenz zwischen dem neuen Stimmrechtsanteil und dem letzten von ihr gemeldeten Stimmrechtsanteil. Die Stimmrechte können nach Ablauf von sechs Monaten ab Erfüllung der Meldepflicht wieder ausgeübt werden. Rechtsmittel gegen die Entscheidung der FMA gemäß diesem Abs. 1 haben keine aufschiebende Wirkung."

2. Verbindliche Beratung / Anleitung durch die FMA

Bei Anfragen zur Auslegung und praktischen Anwendung gesetzlicher Erfordernisse ist die FMA meist sehr zurückhaltend. Teilweise, so unsere Umfrage, erhalten Emittenten sogar gar keine Antworten. Parallel dazu enthalten gesetzliche Bestimmungen unklare Regelungen, die sehr weite Interpretationsspielräume offenhalten und für große Rechtsunsicherheit bei den Emittenten sorgen. Diesbezüglich demonstrativ anzuführen sind diverse Auffassungsunterschiede bei der Veröffentlichung relevanter Marktinformationen („**Ad-hoc-Publizität**“) und sämtliche national unklare Bestimmungen der im Juli 2016 in Kraft getretene Marktmissbrauchs-Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 596/2014) ("**MAR**"), wo die von Emittenten gesuchte Rechtssicherheit, auch im Hinblick auf das mit Inkrafttreten der MAR verschärfte Sanktionenregime, vollständig fehlt.

Angeregt wird daher eine **Möglichkeit** zu schaffen, **schriftliche und verbindliche Auskünfte der FMA** erhalten zu können, mit dem Ziel mehr Rechtssicherheit für die Emittenten zu erlangen. Im **Finanzbereich** ist dies etwa bereits durch **verbindliche Tax Rulings (§ 118 BAO)** realisiert. Eine ähnliche Lösung wäre auch für den aufsichtsrechtlichen Bereich insbesondere auf dem Gebiet des Marktmissbrauchs und bei Maßnahmen zu dessen Verhinderung hilfreich.

3. Verbindlicher Emittentenleitfaden

Seit dem Wegfall des Emittentenleitfadens mit Inkrafttreten der MAR wird von regulatorischer Seite oftmals argumentiert, dass keine eigenständige Auslegung mehr vorgenommen werden darf, da die MAR eine europäische Norm wäre, die von der ESMA einheitlich für ganz Europa auszulegen wäre. Unabhängig von den Themen der MAR umfasste der Emittentenleitfaden jedoch auch andere Themengebiete, die nicht durch die MAR vorgegeben sind, wie etwa die Beteiligungspublizität.

Im Rahmen des Beteiligungspublizitätsregimes drohen seit der Umsetzung der geänderten Transparenz-RL enorm hohe Strafen, die Bestimmungen zur Beteiligungspublizität sind nur durch eine Richtlinie vorgegeben und könnten daher weiterhin in einem Leitfaden erläutert werden. Die Untersuchung ergab, dass auch der deutsche Regulator, die BaFin, weiterhin einen Emittentenleitfaden haben wird, der derzeit gerade an die MAR angepasst wird (als "Sofortmaßnahme" hat die BaFin FAQs zur MAR veröffentlicht).

Ungeachtet möglicher bereits bestehender Arbeiten auf regulatorischer Seite auch in Österreich eine solche Richtschnur für die Emittenten rasch zu implementieren, wird angeregt, in das BörseG eine neue Bestimmung aufzunehmen, die wie folgt lauten könnte:

"Für Zwecke der Auslegung von Begriffen des BörseG und der Kommunikation der Verwaltungspraxis der FMA wird diese einen Emittentenleitfaden erstellen und veröffentlichen."

Eine Klärung der Hinterlegungspflicht ist notwendig (wer ist zu welchem Zeitpunkt Eigentümer der Aktien).

4. Veröffentlichung von Eigengeschäften durch die FMA anstelle des Emittenten

Gemäß Art 19 Abs 3 Satz 1 MAR muss ein Emittent sicherstellen, dass Meldungen über Eigengeschäfte von Führungskräften, die an den jeweiligen Emittenten erfolgt sind, spätestens innerhalb von drei Geschäftstagen veröffentlicht werden. Kommt ein Emittent dieser Verpflichtung nicht oder nicht rechtzeitig nach, kann dies eine Verwaltungsübertretung gemäß § 48d Abs 1 Z 4 BörseG darstellen.

Die Veröffentlichung der Meldung über Eigengeschäfte stellt für Emittenten eine zusätzliche Belastung dar. Emittenten unterliegen bereits zahlreichen Meldepflichten, wie Meldungen gemäß Art 17 MAR, die Veröffentlichung von Beteiligungspublizitätsmeldungen gemäß §§ 91 ff BörseG, etc.

Art 19 Abs 3 Unterabsatz 3 MAR sieht auch hier eine Möglichkeit der Erleichterung vor, die vom nationalen Gesetzgeber umgesetzt werden könnte. Nämlich die Möglichkeit, dass Eigengeschäfte durch die FMA selbst veröffentlicht werden ("*Das nationale Recht kann abweichend davon auch bestimmen, dass eine zuständige Behörde die Informationen selbst veröffentlichen kann*").

Der FMA liegen die Texte der jeweiligen Meldungen vor, sodass die Veröffentlichung dieser Information durch die FMA ohne größeren Aufwand erfolgen könnte. Für Emittenten hingegen würde dies bei dem derzeit ohnehin bereits enormen Verwaltungsaufwand eine große bürokratische Erleichterung darstellen.

Es wird daher angeregt, dass die Veröffentlichung von Eigengeschäften durch die FMA erfolgen soll.

5. Klarstellung des Sprachregimes

Im BörseG fehlt eine Regelung dahingehend, wie mit fremdsprachigen Texten, etwa Beteiligungspublizitätsmeldungen, umzugehen ist, die ein Emittent erhält. Gemäß § 85 Abs 1 BörseG sind vorgeschriebene Informationen in Deutsch zu veröffentlichen, wenn die Wertpapiere lediglich zum Handel an einem geregelten Markt in Österreich als Herkunftsmitgliedstaat zugelassen sind. Sind die Wertpapiere jedoch sowohl an einem geregelten Markt in Österreich als Herkunftsmitgliedstaat, als auch an einem geregelten Markt in einem oder mehreren Aufnahmemitgliedstaat(en) zum Handel zugelassen, so sind vorgeschriebene Informationen sowohl in Deutsch als auch in einer weiteren Sprache (in der Praxis meist Englisch) zu veröffentlichen (§ 85 Abs 2 BörseG).

Aus dieser Regelung ergibt sich, dass die Veröffentlichung vorgeschriebener Informationen immer in der deutschen Sprache zu erfolgen hat.

In der Praxis erhalten Emittenten regelmäßig Beteiligungsmeldungen gemäß §§ 91 ff BörseG, die nicht in deutscher, sondern in englischer Sprache verfasst sind. Oftmals ist – insbesondere wenn die Beteiligungsmeldung von einem nicht im anglosächsischen / angloamerikanischen Sprachraum domizilierten Investor erfolgt – die Qualität der englischsprachigen Meldung mangelhaft und mehrdeutig.

Da Veröffentlichungen jedoch in deutscher Sprache vorzunehmen sind, sind die Emittenten verpflichtet, fremdsprachige Mitteilungen selbst zu übersetzen, wobei ein nicht zu unterschätzendes Zeit- und Kostenrisiko entsteht. Auch muss der Emittent die Haftung für die Richtigkeit der Übersetzung übernehmen.

Es wird daher angeregt, in § 85 BörseG einen neuen Abs 2a aufzunehmen, der wie folgt lauten könnte:

"Im Fall von solchen vorgeschriebenen Informationen, die ein Emittent nicht selbst erstellt, sondern von Dritten in englischer Sprache erhält, reicht es für Zwecke des Abs. 1 und 2 aus, wenn diese vorgeschriebenen Informationen entweder in deutscher oder in englischer Sprache veröffentlicht werden."

6. Klarstellung, dass keine Beteiligungsmeldungspflicht für Investmentbanken besteht

Gemäß § 91 Abs 2 BörseG gilt die Beteiligungsmeldungspflicht nicht für "Aktien, die **ausschließlich für den Zweck der Abrechnung und Abwicklung von Geschäften** innerhalb des üblichen kurzen Abrechnungszyklus erworben werden, noch für Verwahrstellen, die Aktien nur als Verwahrer halten, vorausgesetzt, die Verwahrstelle kann die Stimmrechte aus diesen Aktien nur aufgrund von Weisungen ausüben, die schriftlich oder über elektronische Hilfsmittel erteilt wurden."

Diese Bestimmung wird in der Praxis (in Anlehnung an die *frühere Ansicht* der BaFin) oft so verstanden, dass neue Aktien, die etwa im Rahmen einer Kapitalerhöhung im

Wege eines mittelbaren Bezugsrechts (§ 153 Abs 6 AktG), im Rahmen eines Private Placements, bei der Ausgabe von Dividendenaktien etc. von einer Investmentbank gezeichnet werden, **nicht** durch diese Bestimmung privilegiert sind, weil die involvierten Kreditinstitute diese Aktien eben nicht **ausschließlich** für den Zweck der Abrechnung und Abwicklung von Geschäften, sondern zusätzlich auch Investmentbanking-Dienstleistungen erbringen. Die BaFin ist (richtigerweise) vor einiger Zeit von ihrer früheren Ansicht abgegangen und hat klargestellt, dass Investmentbanken keine Beteiligungsmeldung bei einer Kapitalerhöhung abgeben müssen. Die BaFin hat diesen Schritt auch deshalb gesetzt, weil eine entsprechende Beteiligungsmeldung durch eine Investmentbank für einen Tag oder zwei Tage keinen Transparenz-Mehrwert bringt, sondern lediglich den Markt verwirrt.

Eine entsprechende Klarstellung wäre auch für Österreich wünschenswert.

Es wird daher angeregt, § 91 Abs 2 1. Satz BörseG zu ändern wie folgt:

*"(2) Abs. 1 findet keine Anwendung auf Aktien, die ausschließlich **oder überwiegend** für den Zweck der Abrechnung und Abwicklung von Geschäften innerhalb des üblichen kurzen Abrechnungszyklus erworben werden, noch auf Verwahrstellen, die Aktien nur als Verwahrer halten, vorausgesetzt, die Verwahrstelle kann die Stimmrechte aus diesen Aktien nur aufgrund von Weisungen ausüben, die schriftlich oder über elektronische Hilfsmittel erteilt wurden."*

7. Whistleblowing-System effizient gestalten

Gemäß § 48h Abs 1 BörseG haben Arbeitgeber, die unter anderem *"in Bereichen tätig sind, welche durch die in § 2 Finanzmarktaufsichtsbüroengesetz angeführten Bundesgesetze geregelt werden"*, über angemessene Verfahren zu verfügen, die es ihren Mitarbeitern unter Wahrung der Vertraulichkeit ihrer Identität ermöglichen, betriebsinterne Verstöße gegen die Bestimmungen dieses BörseG, gegen aufgrund dieser Bestimmungen erlassenen Verordnungen oder Bescheide oder der MAR oder eines aufgrund dieser Verordnung erlassenen delegierten Rechtsakts an eine geeignete Stelle zu melden.

In § 48h BörseG sollte eigentlich Art 32 Abs 3 MAR umgesetzt sein. Der Text des BörseG geht aber viel weiter als die Bestimmung der MAR selbst. Diese lautet wie folgt: *"Die Mitgliedstaaten verpflichten Arbeitgeber, die in Bereichen tätig sind, **die durch Finanzdienstleistungsregulierung** geregelt werden, angemessene interne Verfahren einzurichten, über die ihre Mitarbeiter Verstöße gegen diese Verordnung melden können."*

Es macht einen gewaltigen Unterschied, ob es sich um einen Bereich handelt, der "durch die in § 2 FMABG angeführten Bundesgesetze" geregelt ist, oder um einen Bereich, der "durch Finanzdienstleistungsregulierung geregelt ist". Andere Mitgliedstaaten, wie etwa Deutschland oder Großbritannien, haben diese Bestimmung im Sinne europäischer Vorgaben umgesetzt, indem nur auf regulierte Tätigkeiten abgestellt wird.

Die FMA vertritt hingegen die Auffassung, dass jeder Emittent unter diese Regelung fällt, weil auch das BörseG in § 2 FMABG genannt wird und Emittenten eben diesem BörseG unterliegen würden. Die bloße Tatsache, dass ein Emittent dem BörseG unterliegt, würde demnach ausreichen, um in einem **"Bereich tätig zu sein"**, der in einer der in § 2 FMABG genannten Normen geregelt ist. Aus Sicht der FMA sind alle Emittenten von dieser Bestimmung erfasst, auch jene, die in keiner Weise im Bereich der Finanzdienstleistungsregulierung tätig sind, wie etwa voestalpine AG, PORR AG,

Andritz AG, IMMOFINANZ AG etc. Diese Sicht des Regulators ist auch deshalb unverständlich, weil – würde man den Gedanken der FMA konsequent fortsetzen – alle Arbeitgeber in Österreich, entsprechende Whistleblowing-Systeme einführen müssten. Dies deshalb, weil jeder Arbeitgeber verpflichtet ist, Bestimmungen des BWG, des KMG, des BörseG etc. sowie aller weiteren Normen, die in § 2 FMABG genannt sind, einzuhalten.

Zusätzlich verursacht die Einführung und Aufrechterhaltung eines professionellen Whistleblowing-Systems zusätzliche Kosten für Emittenten, die jährlich – abhängig vom jeweiligen Anbieter – im mittleren fünfstelligen Bereich liegen (zwischen EUR 40.000 und EUR 60.000 pro Jahr).

Aus diesem Grund wird angeregt, Art 32 Abs 3 MAR so umzusetzen, dass lediglich solche Arbeitgeber erfasst sein sollen, die tatsächlich im Bereich der Finanzdienstleistungsregulierung tätig sind.

8. Gliederung des Gesetzes

Das BörseG enthält zahlreiche Bestimmungen mit Definitionen an unterschiedlichen Stellen des Gesetzes, die nicht harmonisiert erscheinen: in § 1 BörseG werden Wertpapierbörsen und geregelte Märkte definiert, § 1 Abs 5 BörseG enthält einen Globalverweis auf alle Definitionen des BWG und des WAG. § 48i BörseG enthält Definitionen im Zusammenhang mit Whistleblowing, für die §§ 48m bis 48w BörseG sind gesonderte Definitionen in § 48i BörseG enthalten. Schließlich enthält § 81a BörseG nochmals Definitionen, die für die §§ 81a bis 95e BörseG gelten sollen.

Im Sinn einer modernen Legistik wird angeregt, einen einheitlichen Definitionenteil an den Beginn des BörseG zu stellen.

9. Überarbeitete Informationspflichten

Gemäß § 82 Abs 5 Z 1 BörseG müssen Emittenten zur Hintanhaltung von Insidergeschäften ihre Dienstnehmer und sonst für sie tätigen Personen über das Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen unterrichten.

Diese gesetzliche Bestimmung geht sehr weit, da ein Emittent **sämtliche Dienstnehmer** und **sämtliche sonst für sie tätigen Personen** über das Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen zu unterrichten hat. Damit sind etwa auch Personen erfasst, die typischerweise keinerlei Zugang zu Insiderinformationen haben, wie etwa Reinigungspersonal, Portiere etc., oder als "sonst für sie tätigen Personen" externe Personen, wie beispielsweise (externe) Schneeräumungsdienstleister, Abfallentsorger etc.

Es wird angeregt, die Informationspflicht gemäß § 82 Abs 5 Z 1 BörseG auf jenen Personenkreis zu reduzieren, der auch tatsächlich Zugang zu Insiderinformationen erhält.

Es wird daher angeregt, § 82 Abs 5 BörseG wie folgt zu ändern:

"(5) Emittenten gemäß Art. 18 Abs. 7 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie alle Kreditinstitute im Sinne des § 1 Abs. 1 BWG, Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 1 des Versicherungsaufsichtsgesetzes 2016 (VAG 2016), BGBl. I Nr. 34/2015, und Pensionskassen im Sinne des § 1 Abs. 1 des Pensionskassengesetzes (PKG), BGBl.

Nr. 281/1990, jeweils in der geltenden Fassung, haben zur Hintanhaltung von Insidergeschäften

1. **jene Dienstnehmer und sonst für ihn tätigen Personen, die regelmäßig oder projektbezogenen Zugang zu Insiderinformationen erhalten, über das Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen (Art. 7 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014) 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 zu treffen."*

10. Einrichtungen und Informationen für Aktionäre

Gemäß § 83 Abs 2 Z 1 BörseG hat ein Emittent sicherzustellen, dass alle Einrichtungen und Informationen, die die Aktionäre zur Ausübung ihrer Rechte benötigen, im Herkunftsmitgliedstaat zur Verfügung stehen, insbesondere muss ein Emittent über Ort, Zeitpunkt und Tagesordnung der Hauptversammlung wie auch über die Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte und die Rechte der Aktionäre bezüglich der Teilnahme an den Hauptversammlungen informieren.

Aus den Gesetzesmaterialien (aber nur aus diesen) geht hervor, dass es sich bei den Informationen gemäß § 83 Abs 2 BörseG nicht um vorgeschriebene Informationen im Sinn des § 81a Abs 1 Z 9 BörseG handelt, sodass diese Informationen gemäß aktienrechtlichen Vorschriften zu veröffentlichen sind.

Eine Klarstellung wäre wünschenswert oder überhaupt eine Verlagerung dieser gesellschaftsrechtlichen Bestimmung ins Aktiengesetz (AktG). Sollte keine Verschiebung ins AktG gewünscht sein, so wird angeregt, am Ende des § 83 Abs 2 BörseG den folgenden Satz hinzuzufügen:

"Veröffentlichungen gemäß diesem Abs. 2 erfolgen gemäß § 18 AktG."

11. Rechte von Schuldtitelinhabern und öffentliche Zurverfügungstellung von Informationen unter Wahrung der Datenintegrität

Gemäß § 84 Abs 2 BörseG, der Art 18 der Transparenz-RL (RL 2004/109/EG) umsetzt, muss jeder Emittent sicherstellen, *"dass alle Einrichtungen und Informationen, die die Inhaber von Schuldtiteln zur Ausübung ihrer Rechte benötigen, im Herkunftsmitgliedstaat öffentlich zur Verfügung stehen und dass die Integrität der Daten gewahrt wird"*.

Hier wäre eine Klarstellung wünschenswert, was genau unter *"einer öffentlichen Zurverfügungstellung in einer Art, bei der die Integrität der Daten gewahrt wird"* zu verstehen ist. § 84 Abs 2 BörseG wurde im Rahmen der Umsetzung der Transparenz-RL geschaffen. Der deutschsprachige Text der Transparenz-RL (Art 17) spricht ebenfalls von "Integrität der Daten", auch im Englischen wird von "integrity of data" gesprochen. Der deutsche Gesetzgeber hatte Art 17 Transparenz-RL in § 30a WpHG (alte Fassung) umgesetzt, hat aber nicht den (teilweise unklaren) Text der Transparenz-RL selbst übernommen, sondern vielmehr vorgesehen, dass Emittenten sicherstellen müssen, dass *"Daten zu Inhabern zugelassener Wertpapiere vor einer Kenntnisnahme durch Unbefugte geschützt sind"*. Es handelt sich somit um eine

datenschutzrechtliche Norm, die nur besagt, dass Emittenten die Daten "ihrer" Schuldtitelinhaber nicht an unbefugte Dritte weitergeben dürfen.

Hinsichtlich der "öffentlichen Zurverfügungstellung" sah der deutsche Gesetzgeber in § 30b WpHG (alte Fassung) vor, dass die entsprechenden Informationen im elektronischen Bundesanzeiger zu veröffentlichen sind.

Es wird daher angeregt, § 84 Abs 2 BörseG zu ändern wie folgt:

*"Der Emittent hat sicherzustellen, dass alle Einrichtungen und Informationen, die die Inhaber von Schuldtiteln zur Ausübung ihrer Rechte benötigen, im Herkunftsmitgliedstaat öffentlich zur Verfügung stehen und dass die ~~Integrität der~~ Daten **der Inhaber von Schuldtiteln vor einer Kenntnisnahme durch Unbefugte geschützt** ~~gewahrt wird~~ **werden**. Die Schuldtitelinhaber können ihre Rechte durch einen Bevollmächtigten wahrnehmen lassen, sofern die Rechtsvorschriften des Sitzstaats des Emittenten erfüllt werden. Insbesondere muss der Emittent*

1. [...]

2. [...]

3. [...]

Die öffentliche Zurverfügungstellung ist jedenfalls dann gewährleistet, wenn Veröffentlichungen gemäß diesem Abs. 2 in elektronischer Form in der Ediktsdatei (§ 89j GOG) erfolgen.

Die FMA hat den von der Europäischen Kommission gemäß Art. 27 Abs. 2 bis 2c der RL 2004/109/EG erlassenen Komitologiebestimmungen entsprechend durch Verordnung festzulegen, über welche Arten von Kredit- oder Finanzinstituten ein Schuldtitelinhaber die in Z 3 genannten finanziellen Rechte ausüben kann."