

An das Bundesministerium für Finanzen  
Johannesgasse 5  
1010 Wien

sowie an

e-Recht@bmf.gv.at  
begutachtungsverfahren@parlinkom.gv.at

**Betreff**

**Begutachtungsentwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Börsegesetz 1989, WAG, das AktG, APAG u.a. geändert werden soll**

Wien, April 2017

Sehr geehrte Damen und Herren!

Telekom Austria bedankt sich für die Möglichkeit zur Stellungnahme zum Gesetzesentwurf. Vorab möchten wir festhalten, dass wir die Initiative, das BörseG neu zu strukturieren sehr begrüßen, da dieses aufgrund der vielen Novellierungen für den Rechtsanwender bereits äußerst unübersichtlich geworden ist.

Gleichzeitig ist uns aufgefallen, dass keine einzige der im Rahmen einer breiten Allianz am 15. Februar 2017 an Teile der Bundesregierung versandten Schreibens enthaltenen Empfehlungen Berücksichtigung im vorliegenden Begutachtungsentwurf gefunden hat. Wir möchten untenstehend kurz noch einmal auf die für uns wesentlichsten - nicht berücksichtigten- Punkte eingehen, wobei wir, um Wiederholungen zu vermeiden, auf die detaillierten Ausführungen in Beilage ./1 (Arbeitspapier Kapitalmarktrecht) und Beilage ./2 (Empfehlung Änderung Abschlussprüferaufsichtsgesetz) verweisen möchten:

**1) Beschränkung des Ruhen der Stimmrechte bei Verstoß gegen Beteiligungspublizität (Punkt 1 der Beilage ./1)**

§ 137 BörseG 2018 sieht keine Verbesserung der alten Rechtslage vor. Diese Bestimmung sieht leider immer noch undifferenziert vor, dass bei Verstoß gegen die Beteiligungspublizität Stimmrechte automatisch ruhen. Diese Bestimmung führt zu enormer Rechtsunsicherheit bei Emittenten und sollte angesichts des strengen Sanktionenregimes bei Meldeverstößen, die das viel gezieltere Sanktionsmittel sind, geändert werden.

Nach Maßgabe der europarechtlichen Vorgaben, sollte der Stimmrechtsverlust auf schwerstwiegende Verstöße beschränkt werden und - um Rechtssicherheit zu schaffen - erst mit Feststellung eines Verstoßes durch die FMA eintreten.

## **2) Verstärkte Unterstützung durch die FMA erforderlich (siehe auch Punkt 2, 3 und 4 der Beilage ./1)**

Wie wir bereits auch im Rahmen früherer Stellungnahmen zu Novellierungen des BörseG erläutert haben, bestehen bei Emittenten, insbesondere aufgrund vermehrter direkter Anwendbarkeit von EU Normen und unklaren gesetzlichen Regelungen mit weitem Interpretationsspielraum, große Rechtsunsicherheiten. Es ist daher ein zentrales Anliegen, dass eine Möglichkeit geschaffen wird, verbindliche Rechtsauskünfte der FMA kurzfristig erhalten zu können.

Es wäre auch äußerst wünschenswert, wenn das BörseG vorsieht, dass die FMA als Richtschnur für Emittenten zur Auslegung von Begriffen des BörseG und der Kommunikation in der Verwaltungspraxis einen Emittentenleitfaden (mit praktischen Anwendungsfällen) zu veröffentlichen hat.

Eine große Erleichterung wäre es auch für uns Emittenten, dass die FMA Eigengeschäfte von Führungskräften selbst veröffentlicht, dies vor allem vor dem Hintergrund der enorm verschärften Strafbestimmungen und der engen Fristen. Art 19 Abs 3 Unterabsatz 3 MAR sieht diese Möglichkeit für den nationalen Gesetzgeber vor.

Das BörseG 2018 bzw. der Entwurf zur Änderung des FMABG sehen diesbezüglich leider keinerlei Bestimmungen vor.

## **3) Klarstellung des Sprachregimes (Punkt 5 der Beilage ./1)**

Gem. § 122 BörseG 2018 sind Emittenten weiterhin verpflichtet, erhaltene fremdsprachige Meldungen wie zB Beteiligungsmeldungen, die oftmals mehrdeutig, gänzlich unverständlich oder mangelhaft sind, innerhalb kürzester Zeit auf eigene Kosten ins Deutsche zu übersetzen (selbst wenn die Meldung selbst in Englisch verfasst ist) und Haftung für die Richtigkeit der Übersetzung übernehmen.

Eine Änderung des § 122 BörseG 2018 dahingehend, dass eine von Dritten erhaltene Meldung in englischer Sprache, vom Emittenten in deutscher *oder* englischer Sprache veröffentlicht werden kann, wäre äußerst wünschenswert.

## **4) Klarstellung beim Whistleblowing erforderlich (Punkt 7 der Beilage ./1)**

Art. 32 Abs 3 MAR betreffend "Meldung von Verstößen" (Whistleblowing) sieht in Abs. 3 vor, dass lediglich Arbeitgeber, die in Bereichen tätig sind, die durch Finanzdienstleistungsregulierung geregelt werden, interne Whistleblowing Prozesse einzurichten haben. § 48 h des geltenden BörseG verweist hierbei jedoch auf § 2 FMABG und die FMA vertritt die Ansicht, dass jeder Emittent unter diese Regelung fällt. Andere Mitgliedstaaten haben diese Bestimmung im Sinne der europäischen Vorgabe umgesetzt, indem nur auf regulierte Tätigkeiten abgestellt wird.

Wir ersuchen um eine entsprechende Klarstellung in § 159 Abs 1 BörseG 2018.

## **5) Klarstellung der Informationspflicht gegenüber Dienstnehmern (Punkt 9 der Beilage ./1)**

§ 119 Abs.4 BörseG 2018 sollte dahingehend klargestellt werden, dass die Informationspflichten des Emittenten zur Hintanhaltung von Insidergeschäften sich auf jene Dienstnehmer und für den Emittenten tätigen Personen beschränken, die auch tatsächlich Zugang zu Insiderinformationen erhalten (und nicht auf die gesamte Belegschaft).

## **6) Zu § 155 Abs 2 BörseG 2018**

Die Erläuterungen besagen zwar, dass § 155 BörseG neu dem § 48d BörseG alt entspricht, dies ist allerdings nicht ganz richtig:

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 am 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.

Wir ersuchen, den ursprünglichen Wortlaut des § 48d Abs. 2 beizubehalten.

#### 7) Zu § 22 Abs. 6 FMABG

Wir sehen es als sehr positiv, dass die FMA von der Bestrafung "eines Verantwortlichen gem. § 9 VStG" absehen kann, wenn für denselben Verstoß bereits gegen eine juristische Person eine Strafe verhängt worden ist. Hier ist für uns jedoch nicht ganz klar, ob damit nur der verantwortliche Beauftragte in § 9 Abs. 2 VStG gemeint ist, was wohl zu eng wäre. Es sollte vielmehr - natürlich unter der genannten Voraussetzung, dass keine besonderen Umstände vorliegen, die einem Absehen von der Bestrafung entgegenstehen - aus unserer Sicht für jede natürliche Person gelten.

Wir regen daher an § 22 Abs. 6 Z 2 wie folgt zu ändern:

*" 2. von der Bestrafung einer natürlichen Person absehen, wenn für denselben Verstoß bereits eine Verwaltungsstrafe gegen die juristische Person verhängt wird und..."*

#### 8) Zur Änderung des Abschlussprüfergesetzes (Beilage ./2)

Der APAB auch die Aufsicht über Unternehmen von öffentlichen Interessen zu übertragen, schießt weit über die unionsrechtlich geforderten Aufsichtskompetenzen hinaus, widerspricht sämtlichen Entbürokratisierungsbestrebungen und belastet die Ressourcen betroffener Unternehmen unnötig. Mehrfachprüfungen durch verschiedene Institutionen über den gleichen Inhalt führen wohl auch nicht zu einer erhöhten Sicherung des angestrebten Vertrauens in die Abschlussprüfung. Wir regen daher eine Änderung im Sinne der Beilage ./2 an.

#### 9) Weitere Anmerkungen zum Begutachtungsentwurf

In Hinblick auf weitere - insbesondere legistische Anmerkungen - zum Begutachtungsentwurf, dürfen wir auf die Stellungnahme des Aktienforums verweisen.

#### 10) Übergangsbestimmung in § 262 Abs 19 AktG verlängern

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 (...).“*

Wir ersuchen höflich um Kenntnisnahme, Berücksichtigung unserer Anregungen und verbleiben mit freundlichen Grüßen

Telekom Austria Aktiengesellschaft





## **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 Beteiligungsmeldeverstößen 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."*



## **Empfehlung**

# **Änderung Abschlussprüferaufsichtsgesetz (APAG)**

### **Hintergrund**

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 Abs.1 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.

### **Empfehlung**

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.