



Bundesministerium für Finanzen
Frau Abteilungsleiterin
Dr. Beate Schaffer
Abteilung III/5
Johannesgasse 5
1010 Wien

Wiedner Hauptstr. 63 | Postfach A-1045
Wien
T +43 (0) 5 90 900-3739 | F + 43 (0) 5 90 900113739
E Erich.Kuehnelt@wko.at
W <http://wko.at>

13. Mai 2016

Änderung des Börsegesetzes 1989

Sehr geehrte Frau Dr. Schaffer,

wir danken für die Zusendung des Begutachtungsentwurfes und nehmen dazu wie folgt Stellung:

Das Arbeitsprogramm der österreichischen Bundesregierung enthält ein klares Bekenntnis zum österreichischen Kapitalmarkt. Auch auf europäischer Ebene soll die Kapitalmarktfinanzierung gestärkt werden („Kapitalmarktunion“). Es ist daher wichtig, dass bei der Umsetzung von EU-Normen jegliches „gold plating“ vermieden und, sofern bereits im Gesetz vorhanden, beseitigt wird.

Unsere verfassungsrechtlichen Bedenken zu dem Umstand, dass die Verwaltungsbehörde FMA sehr hohe Strafen verhängen kann, haben wir bereits anlässlich vorhergehender Novellen des Börsegesetzes 1989 geäußert. Die Problematik wird durch den vorliegenden Entwurf weiter verschärft, da die FMA Geldstrafen gegen juristische Personen von bis zu 15 Millionen Euro bzw. 15 % des jährlichen Gesamtnettoumsatzes und gegen natürliche Personen von bis zu 5 Millionen Euro verhängen können soll. In derartigen Fällen sollte die Gerichtsbarkeit zuständig sein, damit ein ausreichender Rechtsschutz während des gesamten Verfahrens gewährleistet ist. Das Kumulationsprinzip muss bei derart hohen Verwaltungsstrafen jedenfalls ausgeschlossen werden.

Bei dieser Gelegenheit machen wir darauf aufmerksam, dass zum „Delisting“ eine Regelungslücke im Börsegesetz besteht, die durch eine pragmatische Regelung geschlossen werden sollte (kurze Verfahrensdauer, ausgewogene Berücksichtigung der Interessen von Emittenten und Investoren).

§ 48b Abs. 1 Z 1 BörseG

Wir empfehlen, in Z 1 die Formulierung „in jeder Form“ durch „in jeder verfügbaren Form“ zu ersetzen. Ansonsten könnte man dies derart verstehen, dass die Normadressaten eine gewünschte Form für die Behörde herzustellen (beispielsweise gewünschte Datenformate, die die Behörde verwerten kann) hätten. Dies wird kritisch gesehen, weil sonst Daten in andere Formate konvertiert werden müssten.

§ 48b Abs. 1 Z 7 BörseG

Diese Bestimmung verleiht der FMA die Befugnis, Vermögenswerte einzufrieren oder zu beschlagnahmen, sofern dies zur Sicherung des Verfalls notwendig erscheint. Dabei soll die Schätzungsmöglichkeit gemäß § 48f Abs. 3 erster Satz zur Anwendung kommen. Dadurch soll offenbar Art. 23 Abs. 1 lit. i Marktmissbrauchsverordnung umgesetzt werden. Diese Bestimmung lautet jedoch wörtlich: *„das Einfrieren oder die Beschlagnahme von Vermögenswerten oder beides zu beantragen.“*

„Beantragen“ bezieht sich auf die in Art. 23 Abs. 1 lit. d Marktmissbrauchsverordnung unmittelbar zuvor aufgezählte Wahrnehmung der Aufgaben und Befugnisse *„durch Antrag bei den zuständigen Justizbehörden“*. Gemäß § 115 Abs. 2 StPO hat das Gericht auf Antrag der Staatsanwaltschaft über eine Beschlagnahme zu entscheiden. Eine derartige Antragsmöglichkeit zugunsten der FMA würde der Vorgabe der Marktmissbrauchsverordnung entsprechen und sollte auch geschaffen werden. *Eine selbstständige Befugnis der FMA ist jedoch europarechtlich nicht vorgegeben und würde den prozessualen Rechtsschutz der StPO ins Leere gehen lassen.*

§ 48b Abs. 2 BörseG

Art. 23 Abs. 2 lit. e MAR sieht für die zuständige Behörde u.a. die Möglichkeit vor, Räumlichkeiten zu betreten und Dokumente und Daten in jeder Form zu beschlagnahmen (Hausdurchsuchung). Dies unter der Voraussetzung, dass ein begründeter Verdacht besteht, dass Dokumente oder Daten, die sich auf den Gegenstand der Überprüfung oder Ermittlung beziehen, für den Nachweis von Insidergeschäften oder Marktmanipulation unter Verstoß gegen die MAR relevant sein können. Der Begutachtungsentwurf setzt diese Bestimmung in § 48b Abs. 2 um, unter Bezugnahme auf die bereits in der StPO enthaltenen Verfahrensgrundsätze. Der Entwurf sieht vor, dass *„die FMA bei Vorliegen des begründeten Verdachts einer Zuwiderhandlung gegen §§ 48c und 48d bei der zuständigen Staatsanwaltschaft die Anordnung einer Hausdurchsuchung beantragen kann“*. Trotz der Verwendung des Begriffes „und“, welcher die Notwendigkeit einer Zuwiderhandlung gegen §§ 48c und 48d in kumulativer Weise indiziert, sollte im Sinne der Rechtssicherheit zumindest in den Erläuternden Bemerkungen klargestellt werden, dass ein bloßer Verstoß gegen § 48d jedenfalls keine Hausdurchsuchung rechtfertigen würde. § 48d bezieht sich lediglich auf „andere Verwaltungsübertretungen“, wie z.B. Meldepflichten. Die bloße Verletzung einer Meldepflicht sollte jedenfalls nicht in der Möglichkeit einer Hausdurchsuchung münden.

§ 48c BörseG

Grundsätzlich sollte bei einem Strafausmaß von bis zu 5 Millionen Euro die Gerichtsbarkeit zuständig sein.

Da im Verwaltungsstrafverfahren das VStG zur Anwendung kommt, das aufgrund der durchschnittlichen Strafhöhe im Verwaltungsverfahren keine so ausgeprägten Rechte für Verdächtige/ Beschuldigte vorsieht, müssen bei derartigen Strafhöhen die verfahrensrechtlichen Garantien für Verdächtige/Beschuldigte an die Garantien der StPO angepasst werden.

Insbesondere sollten folgende Anpassungen vorgenommen werden:

§ 5 VStG sieht vor, dass (sofern die Verwaltungsvorschrift nichts anderes bestimmt) für die Strafbarkeit fahrlässiges Verhalten genügt. Dieses wird bei Verwaltungsübertretungen, zu deren Tatbestand der Eintritt eines Schadens nicht erforderlich ist, nicht vermutet. Dies scheint bei derartig hohen Verwaltungsstrafen nicht gerechtfertigt zu sein.

Eine Änderung des Kumulationsprinzips im Verwaltungsstrafverfahren ist derzeit im Gespräch. Sollte das Kumulationsprinzip auf die Verwaltungsstrafen im Börsegesetz anwendbar sein, kann dies zu Verwaltungsstrafen führen, die existenzgefährdend sein können. Es sollte daher klar gestellt werden, dass dieses nicht zur Anwendung kommt.

§ 48d BörseG

Am Ende wird auf eine Z 6 verwiesen (Strafdrohung max. 50.000 Euro). Z 6 existiert aber im Gesetzesentwurf nicht. Da auch in der MAR die Maximalstrafe von 50.000 Euro nicht existiert, scheint es sich wohl um ein Versehen zu handeln.

Zu begrüßen ist, dass die Regelung in § 48d Abs. 4 BörseG, wonach auch verbundene Unternehmen bei Director's Dealings-Meldungen zu berücksichtigen sind, aufgehoben wird. Die in Österreich derzeit noch zur Anwendung kommende Definition verbundener Unternehmen ist strenger als in anderen Mitgliedstaaten, wodurch ein Wettbewerbsnachteil besteht, der im Rahmen dieser Novellierung beseitigt wird.

§ 48e BörseG

Grundsätzlich sollte bei Strafen von bis zu 15 Millionen Euro oder 15 % des Gesamtumsatzes die Gerichtsbarkeit, und nicht eine Verwaltungsbehörde zuständig sein. Sollte das Kumulationsprinzip auf die Verwaltungsstrafen im Börsegesetz anwendbar sein, kann dies auch für größere Institute zu Verwaltungsstrafen führen, die existenzgefährdend sein können. Es sollte daher klargestellt werden, dass dieses nicht zur Anwendung kommt.

Es wäre sinnvoll, statt nur auf „Z1 bis 7 der Anlage 2 zu § 43 BWG“, auf „Z1 bis 7 der Anlage 2, Teil 2, zu § 43 BWG“ zu verweisen.

§ 48e Abs. 4 BörseG

Wir ersuchen den Gesetzestext so zu formulieren, dass er klar im Einklang mit Art. 30 Abs. 2 lit. j letzter Absatz der MAR steht. Der Text der Verordnung sieht vor, dass das konsolidierte Jahresergebnis der Muttergesellschaft zur Berechnung der Strafe heranzuziehen ist, wenn es die Muttergesellschaft selbst betrifft, oder eine Tochtergesellschaft, die einen „konsolidierten Abschluss ... aufzustellen hat“.

§ 48h BörseG

Art. 32 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 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. § 48h des Entwurfes verweist hierbei auf § 2 FMABG und lässt vom Wording her befürchten, dass z.B. auch Arbeitgeber, welche Pensionskassenverträge abgeschlossen haben, oder einfache Emittenten, die selbst überhaupt keine Finanzdienstleistungen anbieten, unter diese Bestimmung fallen. Dies ist bestimmt nicht die Intention des Gesetzgebers. Uns erscheint es daher eindeutiger, auf Arbeitgeber zu verweisen, deren Tätigkeit eine Konzession der FMA voraussetzt.

§ 48j BörseG

Grundsätzlich unterscheidet das BWG (§ 99c) zwischen rechtskräftigen Geldstrafen (Abs. 2, „hat zu veröffentlichen“) und sonstigen Maßnahmen, z.B. Maßnahmenverfahren etc. (Abs. 1, „kann veröffentlichen“). Diese Unterscheidung wird im Vorschlag zu 48j BörseG nicht getroffen („hat

die FMA jede Entscheidung über die Verhängung einer verwaltungsrechtlichen Sanktion oder verwaltungsrechtlichen Maßnahme ...“). Somit existiert im BWG eine „Kann“-Bestimmung, die der Aufsichtsbehörde einen Ermessensspielraum einräumt.

Wir empfehlen, in Abs. 1 die Veröffentlichung ebenfalls als „Kann“-Bestimmung zu normieren.

Laut Erwägungsgrund 73 der MarktmissbrauchsVO „sollte im Normalfall veröffentlicht werden“ und sollten die zuständigen Behörden nicht verpflichtet sein, Maßnahmen zu veröffentlichen, die als geringfügig erachtet werden und bei denen eine Veröffentlichung unverhältnismäßig wäre. Die Normierung einer generellen Verpflichtung der FMA zur Veröffentlichung widerspricht wohl auch diesen Erwägungen.

Dies würde auch einen beträchtlichen Mehraufwand für die Behörde darstellen, da sie gezwungen würde, nahezu jede Entscheidung und Maßnahme zu veröffentlichen, unabhängig davon, ob es sich um eine rechtskräftige Entscheidung oder eine Maßnahme handelt, außer sie rechtfertigt sich durch Evaluierung des Vorliegens einer der Voraussetzungen des § 48j Abs. 3. Grundsätzlich wäre daher eine „Kann“-Bestimmung sinnvoll, um inflationäre Veröffentlichungen zu vermeiden.

Hinsichtlich der Veröffentlichung einer Entscheidung sieht Art. 34 Abs. 2 MAR explizit vor, dass auch sämtliche Rechtsbehelfe, welche bei den nationalen Justiz-, Verwaltungs- oder sonstigen Behörden eingelegt werden sowie deren Ergebnis unverzüglich bekannt zu machen sind. Dies wurde bei der Umsetzung dieser Bestimmung, im Rahmen von § 48j, außer Betracht gelassen. § 48j müsste daher jedenfalls dahingehend adaptiert werden (vgl. § 95e Abs. 1 „sowie gegebenenfalls der eingelegten Rechtsmittel“). Durch die Bezugnahme auf „sonstige Behörden“ in Art. 34 Abs. 2 MAR ist vom weitest möglichen Rechtsbehelfsbegriff auszugehen, sodass auch bei der Datenschutzbehörde eingebrachte Beschwerden mitumfasst sein sollten.

§ 48j Abs. 6 sollte entsprechend Art. 34 Abs. 3 um die Wortfolge „... oder dies die geltenden Datenschutzbestimmungen erfordern“ ergänzt werden.

§ 48m BörseG

Wer Insider-Geschäfte tätigt, ist gemäß § 48m mit einer Freiheitsstrafe von 6 Monaten bis zu fünf Jahren zu bestrafen. Art. 7 Abs. 2 MAD, welcher die diesbezüglichen Mindesthöchststrafen regelt, sieht keine Mindeststrafe vor und setzt die Mindesthöchststrafe lediglich mit 4 Jahren fest. Durch die europarechtlichen Vorgaben werden die Sanktionen ohnedies erheblich verschärft, weshalb eine über die zwingenden europarechtlichen Vorgaben hinausgehende Sanktionshöhe nicht angezeigt ist und ausdrücklich abgelehnt wird.

§ 48m Abs. 1 und Abs. 2 BörseG

Mit der Kursveränderungsschwelle von mindestens 35 % und dem Gesamtumsatz von mindestens 10 Millionen Euro hat der Gesetzgeber versucht, das Tatbestandsmerkmal von „schwerwiegenden Fällen“ zu erfüllen. Laut Erwägungsgründen der Richtlinie soll auch die Marktintegrität geschützt werden. Die genannten Schwellenwerte sind Folgen einer strafbaren Handlung, auf die sich der Vorsatz nicht beziehen kann. Wir sehen diese Bestimmung daher kritisch und regen an zu prüfen, ob - wie schon im geltenden Börsegesetz - weiterhin auf den Vermögensvorteil abgestellt werden soll.

§ 48m Abs. 3 BörseG

Die unrechtmäßige Offenlegung einer Insiderinformation ist gemäß § 48m Abs. 3 mit einer Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren zu ahnden. Art. 7 Abs. 3 MAD, welcher die diesbezüglichen Mindesthöchststrafen regelt, setzt die Mindesthöchststrafe lediglich mit 2 Jahren fest. Durch die europarechtlichen Vorgaben werden die Sanktionen ohnedies erheblich verschärft, weshalb eine über die zwingenden europarechtlichen Vorgaben hinausgehende Sanktionshöhe nicht angezeigt ist und ausdrücklich abgelehnt wird.

§ 48m Abs. 6 BörseG

Dieser Straftatbestand ist von der Richtlinie nicht vorgegeben und die Erweiterung der Strafbarkeit auch auf fahrlässige Handlungen erscheint überschießend. Art. 3 Abs. 1 MAD nennt explizit den Vorsatz, nicht aber die Fahrlässigkeit.

§ 48n BörseG

In § 48n Abs. 1 BörseG wird in Umsetzung des Art. 5 MAD zur gerichtlich strafbaren Marktmanipulation der Zusatz „wenn auch nur grob fahrlässig (§ 6 Abs. 3 StGB)“ aufgenommen. Art. 5 MAD sieht allerdings als Mindeststandard („zumindest“) Marktmanipulation als Vorsatzdelikt („bei Vorliegen von Vorsatz“) vor.

Es besteht hier zwar ein legislativer Spielraum der Mitgliedstaaten, in der Umsetzung eine strengere Regelung zu treffen (also auch den Verschuldensgrad der Fahrlässigkeit miteinzubeziehen), zwingend ist dies aber nicht. Von dieser verschärften Umsetzung des Art. 5 MAD sollte schon deswegen Abstand genommen werden, weil bei Marktmanipulation - in Abweichung zur bisherigen Rechtslage - erstmals eine gerichtliche Zuständigkeit vorgesehen und dessen Tatbestand unscharf ausgestaltet ist. Auch den Erläuternden Bemerkungen zu § 48n BörseG ist keine stichhaltige Begründung für die Notwendigkeit dieses verschärften Vorgehens durch den österreichischen Gesetzgeber zu entnehmen.

Kursmanipulationen gemäß § 48n sind mit einer Freiheitsstrafe von 6 Monaten bis zu 5 Jahren zu ahnden. Art 7 Abs. 2 MAD, welcher die diesbezüglichen Mindesthöchststrafen regelt, sieht keine Mindeststrafe vor und setzt die Mindesthöchststrafe lediglich mit 4 Jahren fest.

Art. 19 BörseG

Art. 19 sieht vor, dass die Führungskraft ihre Meldung betreffend ein umfasstes Geschäft an den Emittenten und die FMA binnen 3 Arbeitstagen ab Geschäftsabschluss zu melden hat. Die Veröffentlichung durch den Emittenten hat ebenfalls binnen 3 Arbeitstagen ab Geschäftsabschluss zu erfolgen. Bei einer späten Meldung durch die Führungskraft kann dies dazu führen, dass der Emittent unverschuldet die 3-Tagesfrist nicht mehr einhalten kann und dafür mit strengen Sanktionen bedroht ist.

Dies verschärft sich noch weiter, da nicht klar ist, ob der Emittent die von der Führungskraft übermittelten Formulare auf Vollständigkeit und Richtigkeit überprüfen und diese allenfalls sogar ergänzen muss, bevor er sie veröffentlicht. Wie eingangs erwähnt, sind für das korrekte Ausfüllen des Formulars gemäß DurchführungsVO der Kommission 2016/523 umfassende Kenntnisse weiterer europarechtlicher Vorschriften notwendig.

Art. 19 Abs. 3 letzter Satz MAR

Wir ersuchen, dass das im letzten Satz eingeräumte nationale Wahlrecht ausgeübt wird und somit die Informationen nach dem allen Marktteilnehmern bekannten und bewährten System wie bisher von der FMA veröffentlicht werden.

Art. 19 Abs. 9 MAR

Wir ersuchen, dass der Gesetzgeber vom Wahlrecht Gebrauch macht und den Schwellenwert auf 20.000 Euro erhöht. Der Informationsgehalt einer Veröffentlichung von geringeren Volumina wird eher gering sein. Im Sinne des Legalitätsprinzips sollte der Gesetzgeber diese Entscheidung treffen, und nicht die Behörde.

Weiters regen wir eine Regelung an, nach der die FMA Leitfäden für die Emittenten zu erstellen hat, die einen Überblick über die jeweils aktuellen Vorschriften betreffend Marktmissbrauch geben.

Art. 17 MAR

Gemäß Art. 17 Abs. 4 letzter Satz MAR können die Mitgliedstaaten alternativ festlegen, dass die schriftliche Erläuterung über das Vorliegen der Bedingungen eines Aufschubes nur auf Verlangen der Behörde zu übermitteln ist. Dies würde bei gleichbleibendem Schutz des Kapitalmarktes zu einer nicht zu unterschätzenden Erleichterung sowohl der Emittenten als auch der FMA führen.

Wir schlagen daher vor, folgende Regelung im Gesetz vorzusehen:

„Bei Aufschub der Veröffentlichung von Insiderinformationen hat der Emittent die FMA unmittelbar nach Offenlegung der Insiderinformation über den Aufschub zu informieren und der FMA auf Verlangen schriftlich zu erläutern, inwieweit die Voraussetzungen für einen Aufschub erfüllt waren.“

Weitere Anliegen

Abschließend dürfen wir darauf aufmerksam machen, dass vor dem Hintergrund der bereits erfolgten Umsetzung von EU-Vorgaben nicht alle Spielräume ausgenutzt wurden.

Wir ersuchen daher den Gesetzgeber im Sinne einer Verwaltungsvereinfachung für die österreichischen Emittenten um folgende zusätzliche Änderungen:

Die in **§ 91 Abs. 1** und **§ 93 Abs. 2 BörseG** (Beteiligungspublizität) enthaltenen Fristen wurden in Umsetzung der EU-Transparenz-Richtlinie auf zwei Handelstage gekürzt. Dies obwohl die EU-Transparenz-Richtlinie längere Fristen vorgesehen hätte. Wir regen daher an, diese Fristen auf 4 Handelstage auszudehnen, da die kürzere Frist einen nicht unerheblichen Mehraufwand bedeutet.

Eine weitere unnötige Belastung bietet das **Ruhen des Stimmrechtes (§ 94a BörseG)**:

Die EU-Transparenz-Richtlinie hat - entgegen der früheren Rechtslage - hohe Strafen bei Beteiligungsmeldeverstößen eingeführt. Meldeverstöße können nun folglich schmerzhaft Strafen nach sich ziehen. Aufgrund dieser neuen Sanktionen ist die Einhaltung der Meldepflichten gewährleistet. Die bisherige Sanktion, dass bei Meldeverstößen die betroffenen Stimmrechte automatisch ruhen, ist daher aus unserer Sicht nicht mehr zielführend:

Art. 28b Abs. 2 der EU-Transparenz-Richtlinie sieht vor, dass national die „Möglichkeit“ vorzusehen ist, bei schwerwiegendsten Verstößen gegen die Beteiligungspublizität, die Ausübung der Stimmrechte „auszusetzen“.

§ 94a BörseG überschießt diese Vorgabe insofern, da bei Verstoß gegen die Beteiligungspublizität die Stimmrechte automatisch ruhen. Dieses Ruhen der Stimmrechte führt in der Praxis zu einer enormen Rechtsunsicherheit in Hauptversammlungen, da meist Unklarheit darüber herrscht, ob die Beschlüsse gültig gefasst wurden. Dies kann für die Gesellschaft fatal sein. Die Folgen sind meist diverse Anfechtungsprozesse, die gegen die Gesellschaft selbst (und nicht gegen den gegen die Meldepflicht verstoßenden Aktionär) zu führen sind. Die ange-dachte Sanktion geht daher ins Leere.

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, da ihnen das Ruhen bestimmter Stimmrechte nicht bekannt war. Die daraus entstehenden enormen Kosten (z.B. Wiederholung der Hauptversammlung, Verfahrenskosten, etc.) belasten wiederum den Emittenten und indirekt sämtliche Aktionäre. Die Lasten treffen also auch all jene, die mit dem Meldeverstoß überhaupt nichts zu tun haben.

Daher sollte aus unserer Sicht eine Erheblichkeitsschwelle eingeführt werden, die der FMA ein pflichtgemäßes Ermessen bei der Anwendung der Strafbestimmung einräumt.

Wir schlagen daher vor, § 94a Abs. 1 wie folgt zu ändern:

(1) Verstößt ein Erwerber oder Veräußerer einer bedeutenden Beteiligung gegen eine Meldepflicht gemäß §§ 91 bis 92 und wirkt sich der Verstoß erheblich aus, kann die FMA das Ruhen aller 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 mit Bescheid für die Dauer von bis zu sechs Monaten verfügen.“

Wir ersuchen um Berücksichtigung unserer Anliegen. Diese Stellungnahme wird auch der Präsidentin des Nationalrates übermittelt.

Dr. Christoph Leitl
Präsident

Freundliche Grüße

Mag. Anna Maria Hochhauser
Generalsekretärin