

An das  
Bundesministerium für Finanzen  
Johannesgasse 5  
1010 Wien

Per E-mail:  
[e-Recht@bmf.gv.at](mailto:e-Recht@bmf.gv.at)  
[begutachtungsverfahren@parlinkom.gv.at](mailto:begutachtungsverfahren@parlinkom.gv.at)

Wien, am 13. Mai 2016

**Aktienforum Stellungnahme zu einem Begutachtungsentwurf eines Bundesgesetzes,  
mit dem das Börsegesetz 1989 geändert wird  
GZ: BMF-090101/0001-III/5/2016**

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

Das Aktienforum begrüßt grundsätzlich das mit der Richtlinie 2013/57/EU ("Marktmissbrauchsrichtlinie") verfolgte Ziel einer Harmonisierung der strafrechtlichen Sanktionen und das durch die Verordnung 596/2014 ("Marktmissbrauchsverordnung") verfolgte Ziel einer EU-weiten Vereinheitlichung der Marktmissbrauchsvorschriften.

Kritisch merken wir jedoch an, dass einige Bestimmungen im Begutachtungsentwurf enthalten sind, wo europäische Vorgaben überschießend in den nationalen Begutachtungsentwurf übernommen wurden. Diesbezüglich erbitten wir – mit Hinblick, der bereits oftmals erfolgten politischen Vorgabe kein „*Gold Plating*“ bei der Umsetzung nationaler Gesetzmaterien zu betreiben – eine Streichung bzw. zumindest Reduktion der von uns im Detail aufgezählten überschießenden Bestimmungen.

Darüber hinaus weisen wir auf die nunmehrige Detaildichte der europäischen und nationalen Regelungen für die Unternehmen in der Praxis hin, die mittlerweile zu einem immensen bürokratischen Aufwand führen und die Emittenten vor große Herausforderungen stellt. Diesbezüglich erwarten wir uns von der zuständigen Behörde, in Österreich die Finanzmarktaufsicht (FMA), zusammen mit den Hauptbetroffenen Leitfäden zu erarbeiten,

um so für die entsprechende Orientierungshilfe in diesem Dickicht an neuen Regelungen zu sorgen (siehe auch unseren Ergänzungsvorschlag zu § 48a Abs 4 BörseG).

Hinsichtlich der Sanktionsbestimmungen ist weiters auch darauf hinzuweisen, dass durch die Marktmissbrauchsverordnung und die Marktmissbrauchsrichtlinie zwar die möglichen strafrechtlichen und verwaltungs(straf)rechtlichen Sanktionen harmonisiert werden, nicht hingegen die möglichen zivilrechtlichen Sanktionen bei Verstößen (und es erscheint durchaus fraglich, ob die EU die Kompetenz zur Vereinheitlichung zivilrechtlicher Sanktionen oder sonstiger Folgewirkungen hätte). Aus Sicht des Aktienforum ist es in diesem Zusammenhang wichtig darauf hinzuweisen, dass nach der inzwischen völlig herrschenden Judikatur (z. B. zuletzt OGH 22.10.2015, 10 Ob 86/14s uva) den Bestimmungen über ad hoc-Meldungen, über das Verbot der Marktmanipulation, und über das Verbot des Insiderhandels auch zivilrechtlicher Schutzgesetzcharakter (§ 1311 ABGB) zukommt, sodass bei einer Verletzung dieser Vorschriften zusätzlich zu den schwerwiegenden strafrechtlichen oder verwaltungs(straf)rechtlichen Sanktionen schon bei leicht fahrlässigen Verstößen auch zivilrechtliche Sanktionen drohen (anders als in anderen EU-Mitgliedstaaten wie beispielsweise Deutschland).

Des Weiteren halten wir unsere Kritik hinsichtlich der Verfassungskonformität von derlei hohen Verwaltungsstrafen, die durch eine Verwaltungsbehörde verhängt werden können, weiter aufrecht. Der Entwurf des BörseG sieht Verwaltungsstrafen für natürliche Personen in exorbitanter Höhe vor. Diese entsprechen mit bis zu EUR 5 Mio. bei Insiderhandel und Marktmanipulation, bis zu EUR 1 Mio. bei Verletzung der ad hoc Pflicht und bis zu EUR 500.000 bei Verstößen in Zusammenhang mit Insiderlisten und Directors' Dealings Meldungen zwar den Mindestvorgaben der MAR, fraglich bleibt jedoch, ob diese auch verfassungskonform sind. Gegen Unternehmen kann die FMA künftig Geldstrafen im Extremfall von bis zu EUR 15 Mio. oder 15 % des Konzernumsatzes verhängen.

Wie schon in Zusammenhang mit der Umsetzung der Transparenzrichtlinie ausgeführt, erscheint es nach ständiger Rechtsprechung des VfGH zu Art 91 B-VG verfassungswidrig, dass eine Verwaltungsbehörde zur Verhängung von derart hohen Geldstrafen ermächtigt wird. Der Bundesgesetzgeber wäre von Verfassungswegen gehalten, mit der Ahndung dieser strafbaren Handlung die Organe der ordentlichen Strafgerichtsbarkeit zu betrauen.

Im Detail dürfen wir auf folgende Punkte eingehen:

▪ **Ad § 48b Abs 1 Z 7:**

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 2 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. Eine selbstständige Befugnis der FMA ist europarechtlich nicht vorgegeben und würde darüber hinaus den prozessualen Rechtsschutz der StPO ins Leere gehen lassen.

▪ **Ad § 48b Abs 2:**

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. Im Detail sieht der Entwurf 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 § 48 d in kumulativer Weise indiziert, sollte im Sinne der Rechtssicherheit zumindest in den Erläuternden Bemerkungen klargestellt werden, dass ein bloßer Verstoß gegen § 48d allein 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.

▪ **Ad § 48e:**

In der Fachliteratur wurde unter Verweis auf die Wertung des Gesetzgebers zum Verbandsverantwortlichkeitsgesetz bereits herausgearbeitet, dass die verwaltungsstrafrechtliche Verantwortlichkeit der juristischen Person Vorrang vor der verwaltungsstrafrechtlichen Bestrafung der natürlichen Person haben soll (ZFR – Fachzeitschrift für Finanzmarktrecht, 3/2016, Aufsatz Dr. Markus Heidinger – Kritisches zum Sanktionensystem, der börserechtlichen Transparenzvorschriften Teil 1, 6. **Vorrang der Bestrafung der juristischen Person**, Seite 120). Dies sollte gesetzlich determiniert werden bzw. zumindest aus Gründen der Rechtsklarheit in den Erläuterungen der zu erwartenden Regierungsvorlage festgehalten werden, da – so Heidinger in seinem Artikel – die Kann-Bestimmung des § 95b Abs 5 und somit auch die nun wortidente Bestimmung des § 48e Abs 5 dahin gehend zu verstehen ist, dass die FMA die ihr dadurch eingeräumte Ermessensbefugnis iSd der Ausübung pflichtgemäßen Ermessens dahingehend auszuüben verpflichtet ist, von der Bestrafung eines Verantwortlichen abzusehen, wenn eben keine besonderen Umstände für die Bestrafung auch des Verantwortlichen – zusätzlich zur Bestrafung auch der juristischen Person – vorliegen. Dies wird laut Heidinger insbesondere dann der Fall sein, wenn die Tat bloß fahrlässig begangen wurde und dem Verantwortlichen selbst durch den Verstoß kein persönlicher Nutzen zugutegekommen ist.

- **Ad § 48f – Andere verwaltungsrechtliche Maßnahmen:**

In § 48f Abs 2 Z 2 sollte in Konformität mit Art 30 Abs 2 lit b MAR die Verfallserklärung nur erfolgen können sofern sich diese Beträge beziffern lassen. In § 48f Abs 2 Z 3 wird der Verordnungstext lediglich paraphrasiert. Hinsichtlich der Möglichkeit der öffentlichen Warnung sollten datenschutz- und grundrechtliche Aspekte durch eine spezifischere Ausgestaltung dieser Bestimmung berücksichtigt werden.

- **Ad § 48h:**

Artikel 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 einfache Emittenten, die selbst überhaupt keine Finanzdienstleistungen anbieten, unter diese Bestimmung fallen. Dies würde einen enormen bürokratischen Mehraufwand bedeuten und ist bestimmt nicht die Intention des Gesetzgebers. Es erscheint uns daher wichtig, auf Arbeitgeber zu verweisen, deren Tätigkeit eine Konzession der FMA voraussetzt.

- **Ad § 48j – Veröffentlichung von Entscheidungen:**

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 nicht berücksichtigt. Ähnlich dem bereits bestehenden § 95e Abs 1 "sowie gegebenenfalls der eingelegten Rechtsmittel" müsste § 48j daher entsprechend adaptiert werden. Durch die Bezugnahme auf "sonstige Behörden" in Art 34 Abs 2 MAR ist von einem weiten Rechtsbehelf-Begriff 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.

- **Ad § 48m – Gerichtlich strafbare Insider-Geschäfte und Offenlegung:**

Wer Insider-Geschäfte tätigt, ist gemäß 48m mit 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. Die nationale Bestimmung im Entwurf überschreitet die europäische Vorgabe um ein Jahr. 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.

Die unrechtmäßige Offenlegung einer Insider-Information ist gemäß § 48m Abs 3 mit Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren zu bestrafen. Art 7 Abs 3 MAD, welcher die

diesbezüglichen Mindesthöchststrafen regelt, setzt die Mindesthöchststrafe lediglich mit 2 Jahren fest. Die nationale Bestimmung im Entwurf überschreitet die europäische Vorgabe um ein Jahr. 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 regelt die gerichtliche Strafbarkeit bei *grob fahrlässiger Nichterkennung von Insider-Information*. Die MAD sieht die gerichtliche Strafbarkeit von Fahrlässigkeitsdelikten nicht vor. Art 3 Abs 1 MAD nimmt explizit auf das Vorliegen von Vorsatz Bezug. Auch die Erläuterungen anerkennen diesen Umstand. Durch die europarechtlichen Vorgaben werden die Sanktionen ohnedies erheblich verschärft, weshalb eine über die zwingenden europarechtlichen Vorgaben hinausgehende gerichtlich strafbare Tatbestandserweiterung nicht angezeigt ist und ausdrücklich abgelehnt wird.

Die EUR 1 Million-Grenze wird in der MAD nicht explizit vorgegeben. Der Gesetzgeber scheint jedoch anhand dieser Schwelle eine Abgrenzung zu den "schwerwiegenden Fällen" vorzunehmen. Gleiches gilt für das kumulative Abstellen auf eine Kursveränderung von 35 vH und einem Gesamtumsatz von mindestens EUR 10 Millionen. Diese Regelung ist europarechtskonform und auch im Sinne der Rechtssicherheit zu befürworten.

- **Ad § 48n – Gerichtlich strafbare Marktmanipulation:**  
Kursmanipulationen gemäß § 48n sind mit Freiheitsstrafe von 6 Monaten bis zu 5 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. Die nationale Bestimmung im Entwurf überschreitet die europäische Vorgabe um ein Jahr.
- **Ad Directors' Dealings Meldungen – Ausnutzen innerstaatlicher Spielräume**  
Art. 19 MAR sieht vor, dass die Führungskraft ihre Meldung betreffend ein umfasstes Geschäft an den Emittenten und die FMA binnen „3 Geschäftstagen“ ab Geschäftsabschluss zu melden hat. Die Veröffentlichung durch den Emittenten hat ebenfalls binnen 3 Arbeitstagen ab Geschäftsabschluss zu erfolgen. In der Praxis könnte eine zu spät erfolgte Meldung durch eine Führungskraft dazu führen, dass der Emittent diese 3 Tagesfrist nicht mehr einhalten kann und dafür mit den strengen Sanktionen bedroht ist.

Dies verschärft sich insofern noch weiter, da nicht klar ist, ob der Emittent die von der Führungskraft übermittelten Formulare auf Vollständigkeit und Richtigkeit in dieser kurzen Zeit überprüfen und etwaige Ergänzungen vornehmen kann. Wie eingangs erwähnt, sind für das korrekte Ausfüllen des Formulars gemäß Durchführungs-VO der Kommission 2016/523 umfassende Kenntnisse weiterer europarechtlicher Vorschriften notwendig.

Der Artikel 19 MAR sieht darüber hinaus die Option vor, dass Mitgliedstaaten

bestimmen können, dass eine zuständige Behörde die Informationen selbst veröffentlichen kann. Vor allem vor dem Hintergrund der enorm verschärften Sanktionen für diesen Tatbestand und den darüber hinaus erweiterten bürokratischen Mehraufwand, ersuchen wir den Gesetzgeber dringend, zu bestimmen, dass die Behörde selbst – die FMA – für die Veröffentlichung der Directors' Dealings Meldungen Sorge trägt.

Wir schlagen daher vor, § 48a um einen Absatz (2) wie folgt zu ergänzen:

*(2) "Auf Basis der Ermächtigung in Art. 19 Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 hat die FMA Meldungen von Eigengeschäften zu veröffentlichen."*

Zum möglichen Argument einer Amtshaftung der FMA, wollen wir folgendes festhalten. Eine solche ist gem. § 3 Abs 1 FMABG auf jene Schäden eingeschränkt, die unmittelbar bei den beaufsichtigten Unternehmen entstehen. Die Veröffentlichung von Directors' Dealings Meldungen durch die FMA selbst, kann, wenn dann, nur zu Schäden bei Anlegern führen, aber kaum beim Emittenten.

Weiters sieht Art. 19 Abs 9 MAR die Option vor, dass der Schwellenwert für meldepflichtige Geschäfte von EUR 5.000 auf EUR 20.000 pro Kalenderjahr angehoben werden kann. Wir ersuchen den Gesetzgeber von dieser Möglichkeit Gebrauch zu machen.

Wir schlagen daher vor, § 48a um einen Absatz 3 wie folgt zu ergänzen:

*(3) "Der in Art. 19 Abs. 8 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 festgelegte Schwellenwert wird auf Basis der Ermächtigung in Abs. 9 auf 20 000 Euro angehoben."*

In diesem Zusammenhang ersuchen wir weiters, dass seitens der FMA genaue Anweisungen bzw. Leitfäden erstellt werden, damit Emittenten die geforderten Listen über "Directors" und in enger Beziehung stehende Personen erstellen können, ihren Informationspflichten gem. Art 19 MAR gegenüber Führungskräften entsprechend nachkommen und diesen Hilfestellung beim Ausfüllen der Directors' Dealings Meldungen geben können. Idealerweise sollte es bei der Behörde zukünftig zu diesem Thema Directors' Dealings Meldungen eine Art Helpdesk geben.

Wir schlagen daher vor, § 48a um einen Absatz 4 wie folgt zu ergänzen:

*(4) "Die FMA hat Leitfäden für Emittenten zu erarbeiten und regelmäßig auf dem neuesten Stand zu halten, welche den Emittenten und anderen Normunterworfenen einen umfassenden Überblick über die geltenden Vorschriften betreffend Marktmissbrauch geben und wo möglich Muster zur Verfügung zu stellen"*

▪ **Ad Aufschiebung von Ad-Hoc Meldungen**

Gemäß Art. 17 Abs 4 MAR können die Mitgliedstaaten optional festlegen, dass die schriftliche Erläuterung über das Vorliegen der Bedingungen eines Aufschiebes nur

auf Verlangen der FMA 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, § 48a um einen Absatz 5 wie folgt zu ergänzen:

*(5) "Bei Aufschiebung der Veröffentlichung von Insiderinformationen hat der Emittent die FMA unmittelbar nach Offenlegung der Insiderinformation über den Aufschiebung zu informieren und der FMA auf Verlangen schriftlich zu erläutern, inwieweit die Voraussetzungen für einen Aufschiebung erfüllt waren."*

▪ **Ad § 82 Abs 5 und Art. 18 Abs 7 MAR**

Die Vorschrift über Maßnahmen zur Hintanhaltung von Insidergeschäften des § 82 Abs 5 BörseG wird nun auf Emittenten gemäß Art. 18 Abs 7 MAR ausgeweitet. Erfasst sind somit künftig alle Unternehmen, deren Finanzinstrumente im Amtlichen Handel oder Regulated Freiverkehr der Wiener Börse zugelassen sind oder eine Zulassung beantragt haben oder im Dritten Markt einbezogen sind oder eine Einbeziehung beantragt haben. Entsprechend hätten alle Emittenten gegenüber allen Dienstnehmern und sonst für sie tätigen Personen Insiderbelehrungen durchzuführen (§ 82 Abs 5 Z 1 idgF) und interne Richtlinien für die Informationsweitergabe im Unternehmen zu erlassen (§ 82 Abs. 5 Z 2 idgF). Die MAR sieht in Artikel 18 dagegen etwa Insiderbelehrungen nur für diejenigen Personen vor, die auf Insiderlisten (Artikel 18 Abs 3 MAR) zu erfassen sind. Wir ersuchen um eine entsprechende Einschränkung der Verpflichtung.

Weder die MAR noch der Entwurf berücksichtigen dabei, dass Finanzinstrumente in MTF's auch ohne Zustimmung des Emittenten gehandelt werden können (im Gegensatz zu Regulated Märkten, wo üblicherweise die Zulassung auf Antrag des Emittenten erfolgt). Auch im Dritten Markt der Wiener Börse sind Wertpapiere ebenso wie in den Freiverkehr an verschiedenen Börsen in Deutschland (z.B. in Frankfurt geschätzt an die 3.000 Finanzinstrumente) ohne Zustimmung des Emittenten einbezogen.

Dies betrifft in Österreich zumindest 400 (ausländische) Anleihen. Bei Umsetzung der Regelung ist davon auszugehen, dass diese vom Handel zurückgezogen werden. Um diesen negativen Effekt zum Nachteil des österreichischen Finanzplatzes zu vermeiden, sind – in Angleichung an die in Deutschland mit der Regelung des § 2 Abs 7a WpHG idF des ersten Finanzmarktnovellierungsgesetzes (1. FiMaNoG; Deutscher Bundestag, 18. Wahlperiode, Drucksache 18/7482) getroffene Lösung – die neuen Regelungen in Umsetzung der MAD und MAR auf MTF-Emittenten zu beschränken, deren Finanzinstrumente mit deren Zustimmung zum Handel in den Dritten Markt einbezogen sind.

▪ **Ad Naming & Shaming**

Hier fand die durch vorgegebene Umsetzung statt. Nichts desto trotz halten wir auch hier unsere Kritik an einem „virtuellen Pranger“, der auch bei nicht rechtskräftigen Entscheidungen gilt, aufrecht. Selbst wenn sich im Zuge der Überprüfung

herausstellen sollte, dass die verwaltungsrechtliche Sanktion nicht rechtmäßig erlassen wurde, gefährdet das Naming & Shaming die Reputation und das berufliche Fortkommen eines Betroffenen enorm. Darüber hinaus sehen wir – auch wenn vonseiten des EU-Rechts so vorgegeben – in dieser Sache mehrere potenzielle Grundrechtsverletzungen (Art. 6 MRK, Art. 47 Grundrechtecharta) gegeben.

▪ **Verwaltungsvereinfachung/Bürokratieerleichterung – Ausnutzen nationaler Spielräume**

Neben den für uns wichtigen Punkten diese Novelle betreffend, erlauben wir uns auch nochmals darauf aufmerksam machen, dass vor dem Hintergrund bereits erfolgter Umsetzungen von EU-Vorgaben (Umsetzung der EU-Transparenz-Richtlinie etc.) nicht alle Spielräume ausgenutzt wurden.

Wir ersuchen daher den österreichischen Gesetzgeber im Sinne einer Verwaltungsvereinfachung und Bürokratieerleichterung 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. 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 Sanktionsbestimmungen ist eine 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 (2) der EU-Transparenz-Richtlinie gibt vor, dass national die „Möglichkeit“ vorzusehen ist, bei schwerwiegendsten Verstößen gegen die Beteiligungspublizität, die Ausübung der Stimmrechte „auszusetzen“.

§ 94 a des geltenden BörseG überschießt diese Vorgabe insofern, da gemäß dieser Bestimmung bei Verstößen 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. Die Folgen können für die Gesellschaft fatal sein und führen in der Regel zu diversen Anfechtungsprozessen, die gegen die Gesellschaft selbst (! – und nicht gegen den gegen die Meldepflicht verstoßenden Aktionär –) geführt werden. Die angedachte Sanktion geht daher ins Leere.

Leidtragende 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 neben einem Tätigwerden durch die Behörde selbst, eine Schwelle für „erhebliche“ Verstöße 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."*

▪ **Ad erforderliche gesetzlich verankerte Delisting-Regelung**

Abschließend wollen wir auch noch auf die Notwendigkeit einer gesetzlichen Regelung betreffend ein Delisting von Emittenten aufmerksam machen. Diese Lücke führt zu großen Rechtsunsicherheiten und hat zur Folge, dass ein Delisting nur mit "Kunstgriffen" möglich ist. Nachdem soeben in Deutschland eine gangbare gesetzliche Lösung präsentiert und beschlossen wurde, wäre eine entsprechende Regelung im Sinne der österreichischen Emittenten ebenfalls dringend geboten. Da derartige Delisting Vorschriften in keinem Zusammenhang mit der verzögerten Umsetzung von MiFiD II stehen, spricht aus unserer Sicht nichts gegen eine rasche Einfügung entsprechender Normen im BörseG.

Wir bitten unsere Änderungswünsche entsprechend zu berücksichtigen.

Mit freundlichen Grüßen



Mag. Karl Fuchs  
Geschäftsführer Aktienforum