

Umsetzung der Revision der Transparenzrichtlinie

PHILIPP SPATZ*

Bereits mit 26.11.2013 trat die Richtlinie 2013/50/EU¹ zur Änderung der Transparenzrichtlinie,² der Prospektrichtlinie³ sowie der Transparenzrichtlinie-Durchführungsrichtlinie⁴ in Kraft. Sie war innerhalb von 24 Monaten, somit bis 26.11.2015, in nationales Recht umzusetzen. Das entsprechende österreichische Umsetzungsgesetz⁵ wurde vergangenen Juli vom Parlament beschlossen, am 3.8.2015 im Bundesgesetzblatt kundgemacht und trat mit 26.11.2015, also am letzten Tag der Umsetzungsfrist, in Kraft. Vorauszuschicken ist idZ, dass die revidierte Transparenzrichtlinie nunmehr für die wichtigen Bereiche der Regel- und Beteiligungspublizität dem Grundsatz der Vollharmonisierung folgt, dh, die Vorgaben der Richtlinie stellen keine bloßen Mindeststandards dar, sondern die Mitgliedstaaten dürfen – von bestimmen ausdrücklich genannten Ausnahmen abgesehen – auch keine strengeren Anforderungen stellen (Art 3 Abs 1a der Transparenzrichtlinie).

I. Überblick über die Änderungen

Die gesetzlichen Änderungen betreffen eine Reihe unterschiedlicher Themenbereiche:

- Schließung von Lücken im Bereich der Definitionen, insb von „Emittent“ und „Herkunftsmitgliedstaat“;
- Änderungen im Bereich der Regelberichterstattung, insb grundsätzlicher Entfall einer gesetzlichen Verpflichtung zur Erstellung von Quartalsberichten;
- Entfall der Verpflichtung zur Vorabmeldung beabsichtigter Satzungsänderungen;
- Erweiterung der Befugnisse der FMA gem § 86 Abs 6 BörseG;⁶
- Schaffung der nationalen gesetzlichen Grundlagen für die Teilnahme an einem künftigen europäischen elektronischen Zugangsportale für Finanzinformationen (über das *issuer information center* der OeKB);

- Verpflichtung für Emittenten, die gem §§ 243c und 267b UGB⁷ Berichte über Zahlungen an staatliche Stellen durch Unternehmen aus der mineralgewinnenden Industrie oder Holzwirtschaft zu erstellen haben, diese Berichte gem BörseG zu veröffentlichen;
- diverse materiell- und verfahrensrechtliche Änderungen zu den Meldepflichten bei Änderungen bedeutender Beteiligungen, insb Einführung einer Generalklausel zur Erfassung (physisch oder bar) abzuwickelnder Finanzinstrumente mit vergleichbarer wirtschaftlicher Wirkung wie Call-Optionen;
- drastisch verschärfte Geldstrafen für die Verletzung börsenrechtlicher Melde-, Veröffentlichungs- oder Antragspflichten gem §§ 82 bis 89 oder §§ 91 bis 94 BörseG sowie generelle Veröffentlichung der verhängten Strafen durch die FMA;
- einige von der Transparenzrichtlinie unabhängige – zum Teil redaktionelle – Änderungen, insb auch im KMG und RL-KG.

II. Zu den Änderungen im Einzelnen

1. Schließung von Lücken im Bereich der Definitionen

1.1. Emittent

„Emittent“ und damit Adressat der Transparenzvorschriften gem §§ 81 ff BörseG kann künftig neben juristischen Personen auch eine natürliche Personen sein (§ 81a Abs 1 Z 4 BörseG).

Zu Zertifikaten wurde klargestellt, dass es für die Anwendung der Transparenzvorschriften nur darauf ankommt, ob die Zertifikate zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind; die vertretenen Wertpapiere selbst müssen nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sein (§ 81a Abs 1 Z 4 BörseG).

* Dr. Philipp Spatz, LL.M. ist Rechtsanwalt und Partner einer Rechtsanwältin-GmbH in Wien.

¹ Richtlinie 2013/50/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22.10.2013 zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, sowie der Richtlinie 2007/14/EG der Kommission mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG, ABl L 294 vom 6.11.2013, S 13.

² Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15.12.2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABl L 390 vom 31.12.2004, S 38.

³ Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4.11.2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABl L 345 vom 31.12.2003, S 64.

⁴ Richtlinie 2007/14/EG der Kommission vom 8.3.2007 mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, ABl L 69 vom 9.3.2007, S 27.

⁵ Bundesgesetz, mit dem das Börsegesetz 1989, das Kapitalmarktgesetz und das Rechnungslegungs-Kontrollgesetz geändert werden, BGBl I 2015/98.

⁶ Verweise auf das BörseG beziehen sich grundsätzlich auf die ab 26.11.2015 geltende Fassung, außer es ist der Vermerk „aF“ (= alte Fassung) angefügt.

⁷ Eingeführt mit BGBl I 2015/22.

1.2. Herkunftsmitgliedstaat

Der Herkunftsmitgliedstaat für Drittstaatsemittenten von Aktien und von Schuldtiteln mit einer Stückelung von weniger als 1.000 € bestimmt sich künftig ausschließlich nach der Wahl des Emittenten aus jenen Mitgliedstaaten, in denen die Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind (§ 81a Abs 1 Z 7 lit a sublit bb BörseG). Bisher konnten – im Wege eines Verweises auf § 1 Abs 1 Z 12 lit c KMG – der Emittent, der Anbieter bzw der Steller des Zulassungsantrags zwischen dem EWR-Vertragsstaat des erstmaligen öffentlichen Angebots und jenem der erstmaligen Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt wählen, vorbehaltlich einer anderen Wahl des Drittstaatsemittenten.

Die wichtigere Neuerung findet sich in § 81a Abs 1 Z 7 lit d BörseG. Dieser sieht eine Auffangregelung für den Fall vor, dass ein Emittent keinen Herkunftsmitgliedstaat wählt. Bisher wäre es dem Emittenten dadurch unter Umständen möglich gewesen, sich gänzlich der Beaufsichtigung zu entziehen. Künftig gelten automatisch alle jene Mitgliedstaaten als Herkunftsmitgliedstaat, an denen die Wertpapiere des betreffenden Emittenten zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, bis der betreffende Emittent einen einzigen unter ihnen auswählt und dies der zuständigen Behörde meldet. Auch ohne Bekanntgabe durch den Emittenten gibt es somit nunmehr jedenfalls zumindest einen Herkunftsmitgliedstaat, sodass jedenfalls sichergestellt ist, dass alle Emittenten der Aufsicht unterliegen.⁸

Gem dem ebenfalls neuen § 82 Abs 8a BörseG hat der Emittent seinen gewählten Herkunftsmitgliedstaat offenzulegen und den zuständigen Behörden mitzuteilen.

Die Bestimmung des Herkunftsmitgliedstaates ist insb für die kollisionsrechtliche Anknüpfung im Bereich der Transparenzvorschriften und für die internationale Behördenzuständigkeit relevant.

2. Änderungen im Bereich der Regelberichterstattung

2.1. Jahresfinanzbericht

Der Jahresfinanzbericht ist künftig mindestens 10 (bisher: fünf) Jahre lang öffentlich zugänglich zu machen (§ 82 Abs 4 BörseG).

2.2. Halbjahresfinanzbericht

Für die Veröffentlichung des Halbjahresfinanzberichts hat der jeweilige Emittent künftig drei (bisher: zwei) Monate ab Ablauf des Berichtszeitraums Zeit. Wie der Jahresfinanzbericht ist auch der Halbjahresfinanzbericht künftig mindestens 10 (bisher: fünf) Jahre lang öffentlich zugänglich zu machen (§ 87 Abs 1 BörseG).

2.3. Quartalsbericht – Zwischenmitteilung

Die allgemeine gesetzliche Verpflichtung für Aktien-Emittenten, Zwischenmitteilungen zu veröffentlichen, entfällt. Gleichzeitig sieht das Gesetz ausdrücklich vor, dass die „Geschäftsbedingungen“ der Börse die Veröffentlichung von Quartalsberichten als Voraussetzung für die Aufnahme in das Marktsegment mit den höchsten Anforderungen verlangen können. Nach der derzeitigen Marktsegmentierung der Wie-

ner Börse ist dies der *prime market*. Inhalte, Fristen und sonstige Veröffentlichungsanforderungen sind in den AGB des Börseunternehmens anzugeben. Sie dürfen nicht strenger sein als jene gem IAS 34 (§ 87 Abs 6 BörseG). Die Anforderungen für eine Aufnahme in den *prime market* sind derzeit im sog „Regelwerk *prime market*“⁹ geregelt, das durch Abschluss eines entsprechenden Vertrages mit der Wiener Börse für den jeweiligen Emittenten verbindlich wird. Die Wiener Börse hat von ihrer Ermächtigung gem § 87 Abs 6 BörseG Gebrauch gemacht und mit den „Bedingungen über die Inhalte, Fristen und sonstige Veröffentlichungsanforderungen in Bezug auf Quartalsberichte von Emittenten des *prime market*“ als Teil der speziellen allgemeinen Geschäftsbedingungen (Sonderbedingungen) für die Wiener Börse als Wertpapierbörse für am *prime market* teilnehmende Emittenten verpflichtend die Veröffentlichung von Quartalsberichten über die ersten drei und neun Monate des Geschäftsjahres vorgesehen. Diese haben in Anlehnung an IAS 34 zumindest eine verkürzte Bilanz, eine verkürzte Darstellung von Gewinn oder Verlust und sonstigem Ergebnis („Gesamtergebnisrechnung“), eine verkürzte Kapitalflussrechnung und eine verkürzte Eigenkapitalveränderungsrechnung zu enthalten.¹⁰

2.4. Regelungsziel

Erklärtes Ziel der genannten Änderungen im Bereich der Regelberichterstattung ist es, kleinen und mittleren Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern.¹¹

3. Entfall der Verpflichtung zur Vorabmeldung beabsichtigter Satzungsänderungen

Die Verpflichtung, beabsichtigte Satzungsänderungen vorab der Börse und der FMA zu übermitteln, entfällt künftig (Entfall des vorletzten und letzten Satzes des § 86 Abs 1 BörseG).¹²

4. Erweiterung der Befugnisse der FMA gemäß § 86 Abs 6 BörseG

Die Befugnisse der FMA wurden dahin gehend erweitert, dass die FMA künftig auch anordnen kann, dass der Verantwortliche das einen Verstoß darstellende Verhalten einzustellen, den rechtmäßigen Zustand herzustellen und von einer Wiederholung abzusehen hat (§ 86 Abs 6 Z 9 BörseG). Die genannte Bestimmung steht in keinem unmittelbaren Zusammenhang mit der Revision der Transparenzrichtlinie und wurde erst aufgrund der Stellungnahme der FMA zum Begutachtungsentwurf in das Gesetz aufgenommen.¹³

5. Europäisches elektronisches Zugangportal

Die diesbezügliche Änderung des BörseG beschränkt sich auf die Vorgabe, dass der Zugang zum Speichersystem der OeKB auch über das europäische elektronische Zugangportal zu

⁹ Online abrufbar unter http://www.wienerborse.at/static/cms/sites/wbag/media/de/pdf/marketplace_products/regelwerk_primemarket.pdf.

¹⁰ Veröffentlichung des Börseunternehmens Wiener Börse AG vom 23.11.2015, online abrufbar unter http://www.wienerborse.at/static/cms/sites/wbag/media/de/pdf/agb/agb_2_16.pdf.

¹¹ Vgl ErRV 670 BlgNR 25. GP, 4.

¹² Umsetzung von Art 19 Abs 1 Unterabsatz 2 der Transparenzrichtlinie.

¹³ Stellungnahme der FMA zu 115/ME 25. GP vom 4.5.2015, FMA-LE0001/0004-INT/2015, online abrufbar unter http://www.parlament.gv.at/PAKT/VHG/XXV/SNME/SNME_03414/.

⁸ Vgl ErRV 670 BlgNR 25. GP, 3.

erfolgen hat (§ 86 Abs 1a BörseG). Art 21a der Richtlinie 2013/50/EU sieht vor, dass dieses europäische elektronische Zugangsportale als Webportale bis zum 1.1.2018 einzurichten ist.¹⁴ Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) entwickelt und betreibt dieses Zugangsportale. Das gemeinsame Zugangsportale soll den Anlegern einen leichten Zugang zu den vorgeschriebenen Informationen in Bezug auf alle börsennotierten Gesellschaften in der EU verschaffen und die problemlose Suche nach diesen Informationen auf Unionsebene ermöglichen.¹⁵

6. Veröffentlichung von Berichten über Zahlungen an staatliche Stellen

Bereits durch das RÄG 2014¹⁶ wurde mit den neuen §§ 243c und 267b UGB für große Gesellschaften (§ 221 Abs 3 UGB) und Unternehmen von öffentlichem Interesse (§ 189a UGB), die in der mineralgewinnenden Industrie oder auf dem Gebiet des Holzeinschlags in Primärwäldern tätig sind, die Verpflichtung eingeführt, jährlich einen Bericht über Zahlungen an staatliche Stellen zu erstellen. Der Begriff des Unternehmens von öffentlichem Interesse umfasst dabei alle „Unternehmen“, deren übertragbare Wertpapiere zum Handel an einem regulierten Markt innerhalb der EU oder des EWR zugelassen sind. Die UGB-Bestimmung ist nur auf Rechtsträger mit Sitz im Inland anwendbar. Emittenten mit Sitz im Ausland, deren Herkunftsmitgliedstaat Österreich ist, sind somit nicht umfasst.

Der Bericht ist – analog zum Corporate-Governance-Bericht börsennotierter Gesellschaften – gemeinsam mit dem Jahresabschluss aufzustellen, vorzulegen und beim Firmenbuch einzureichen.¹⁷ Die neuen §§ 243c und 267b UGB traten mit 20.7.2015 in Kraft und sind verpflichtend für nach dem 31.12.2015 beginnende Geschäftsjahre anzuwenden.¹⁸ Die genannten Bestimmungen enthaltenen detaillierte Regelungen zu Adressatenkreis, Inhalt des Berichts und Berichterstattung im Konzern.

Der neue § 89 BörseG sieht nunmehr vor, dass Emittenten,¹⁹ die einen jährlichen Bericht gem § 243c UGB erstellen oder die einem Konzern angehören, der einen jährlichen konsolidierten Bericht gem § 267b UGB erstellt, den Bericht zusätzlich spätestens sechs Monate nach Ende jedes Geschäftsjahres gem § 82 Abs 8 BörseG zu veröffentlichen²⁰ und mindestens 10 Jahre lang öffentlich zugänglich zu machen haben.

Die Berichte über Zahlungen an staatliche Stellen wurden auch in die Definition der „vorgeschriebenen Informationen“ aufgenommen (§ 81a Abs 1 Z 9 BörseG). Die Definition ist insb für die Sprach- und Drittlandsregelung gem § 85 BörseG sowie die Regelungen über das Speichersystem der OeKB (*issuer information center*) und die Behördenkompetenzen gem § 86 BörseG relevant.

¹⁴ Dementsprechend die Übergangsbestimmung in § 96 Abs 2 Z 4 BörseG.

¹⁵ Vgl ErlRV 670 BlgNR 25. GP, 3.

¹⁶ Rechnungslegungs-Änderungsgesetz 2014, BGBl I 2015/22.

¹⁷ Vgl § 222 Abs 1, § 277 Abs 1, § 280 Abs 1 UGB und § 96 Abs 2 AktG.

¹⁸ Die genannten Unternehmen können derartige Zahlungsberichte freiwillig bereits für jene Geschäftsjahre erstellen, die nach dem 31.12.2014 beginnen; vgl § 906 Abs 8 UGB idF RÄG 2014.

¹⁹ Siehe oben Pkt II.1.

²⁰ Somit steht für die Veröffentlichung des Zahlungsberichts ein zwei Monate längerer Zeitraum als für dessen Erstellung zur Verfügung. Der Corporate-Governance-Bericht wiederum ist bis zum 21. Tag vor der ordentlichen Hauptversammlung zu veröffentlichen (§ 108 Abs 3 Z 2 AktG).

7. Meldungen über Änderungen bedeutender Beteiligungen

Das Regime der Meldung von Änderungen bedeutender Beteiligungen (Beteiligungspublizität) gem §§ 91 bis 94 BörseG wurde in zahlreichen Aspekten – sowohl in materiell- als auch in verfahrensrechtlicher Hinsicht – geändert. Im Einzelnen:

7.1. Kürzere Frist für die Unterrichtung

Die Meldepflichtigen haben die FMA, die Börse und den Emittenten über das Erreichen, Über- oder Unterschreiten der in § 91 BörseG genannten Schwellenwerte künftig einen Handelstag früher zu unterrichten, nämlich innerhalb von zwei Handelstagen ab dem relevanten Ereignis (und nicht – wie bisher – innerhalb von zwei Handelstagen ab dem auf das relevante Ereignis folgenden Tag; § 91 Abs 1 BörseG).

7.2. Modifizierte Ausnahme für Effektingeschäft

§ 91 Abs 2a BörseG sieht – wie bisher – eine Ausnahme für Stimmrechte vor, die ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma für Handelszwecke erwirbt. Statt auf den Begriff der Ausübung des Effektingeschäfts iSd § 1 Abs 1 Z 7 lit e BWG²¹ stellt der Ausnahmetatbestand nunmehr auf jenen des Handelsbuchs gem Art 102 Capital Requirements Regulation (CRR)²² ab. Weitere Voraussetzung für die Anwendbarkeit des Ausnahmetatbestands ist nunmehr, dass die Stimmrechte tatsächlich nicht ausgeübt oder anderweitig zum Zwecke des Eingriffs in die Geschäftsführung benutzt werden (und nicht, dass „sichergestellt“ wird, dass solche Handlungen unterbleiben). Soweit ersichtlich, wurde insoweit nur der Wortlaut an jenen der revidierten Transparenzrichtlinie (Art 9 Abs 6) angepasst, ohne dass eine materielle Änderung beabsichtigt ist. Wie bisher gilt die Ausnahme nur bis maximal 5 % der Stimmrechte.

7.3. Neue Ausnahme für Kursstabilisierungsmaßnahmen

Mit § 91 Abs 2b BörseG wurde eine explizite Ausnahme für Stimmrechte aus Aktien geschaffen, die gem der Safe-Harbor-Verordnung für Kursstabilisierungsmaßnahmen²³ zu Stabilisierungszwecken erworben wurden, vorausgesetzt die Stimmrechte aus diesen Aktien werden nicht ausgeübt und nicht anderweitig benutzt, um in die Geschäftsführung des Emittenten einzugreifen.²⁴

7.4. Vorwiegend semantische Änderungen hinsichtlich Call-Optionen und Forward Sales

§ 91a Abs 1 Z 1 BörseG wurde an den geänderten Wortlaut von Art 13 Abs 1 lit a der Transparenzrichtlinie angepasst.

²¹ Offenbar aufgrund eines Redaktionsversehens enthielt der bisherige Gesetzestext einen Fehlverweis auf § 1 Abs 2 BWG.

²² Verordnung (EU) Nr 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.6.2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr 646/2012, ABl L 176 vom 27.6.2013, S 1.

²³ Verordnung (EG) Nr 2273/2003 der Kommission vom 22.12.2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates – Ausnahmeregelungen für Rückkaufprogramme und Kursstabilisierungsmaßnahmen, ABl 336 vom 23.12.2003, S 33.

²⁴ Schon bisher sah § 48e Abs 6 BörseG für derartige Stabilisierungsmaßnahmen Ausnahmen von den Verboten der Marktmanipulation (§ 48c BörseG) und des Missbrauchs von Insider-Informationen (§ 48b BörseG) vor. Die Erstreckung des Ausnahmekatalogs auf die Beteiligungspublizität ist neu und zweifellos sachgerecht.

Die materiellen Änderungen sind überschaubar. Die bisherige Formulierung bezog sich auf Instrumente, die das „Recht“ verleihen, bereits ausgegebene Aktien zu erwerben. Der neue Wortlaut umfasst Instrumente, die ein „unbedingtes Recht“ auf Erwerb von bereits ausgegebenen Aktien (§ 91a Abs 1 Z 1 lit a BörseG) oder ein „Ermessen in Bezug auf das Recht des Inhabers auf Erwerb dieser Aktien“ (§ 91a Abs 1 Z 1 lit b BörseG) verleihen. Es wurde somit gesetzlich klar gestellt, dass nach § 91a Abs 1 Z 1 BörseG bedingte Erwerbsrechte nur dann erfasst sind, wenn der Bedingenseintritt im Ermessen des Inhabers liegt. Die Meldepflicht kann allerdings unter Umständen auch bei „objektiv“ bedingten Erwerbsrechten nach der neuen Z 3²⁵ des § 91a Abs 1 BörseG eintreten.²⁶

Eingefügt wurden ferner die Worte „bei Fälligkeit“, woraus sich jedoch nach Einschätzung des Verfassers keine materielle Änderung gegenüber der bisherigen Rechtslage ergibt.

Der Begriff „verbindliche Vereinbarung“ wurde entsprechend der Terminologie der Transparenzrichtlinie durch „förmliche Vereinbarung“ ersetzt. Die „förmliche Vereinbarung“ ist nach dem neuen § 81a Abs 1 Z 16 BörseG als „eine rechtsverbindlich abgeschlossene Vereinbarung“ definiert, sodass sich auch insoweit inhaltlich nichts ändert.

Schließlich wurde ergänzt, dass die Aktien des jeweiligen Emittenten zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sein müssen. Auch insoweit ergibt sich jedoch keine materielle Änderung, weil sich schon bisher der Grundtatbestand des § 91 BörseG – an den die Regelungen für Finanzinstrumente gem § 91a BörseG anknüpfen – nur auf Aktien bezog, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind.

7.5. Neue Generalklausel „Finanzinstrumente mit vergleichbarer wirtschaftlicher Wirkung“

Im Bereich der Beteiligungspublizität war eine der Hauptzielsetzungen der Revision der Transparenzrichtlinie die Einbeziehung von Finanzinstrumenten mit vergleichbarer wirtschaftlicher Wirkung, einschließlich solcher, die keine physische Abwicklung, sondern lediglich einen Anspruch auf Barausgleich vorsehen (*cash-settled instruments*). *Cash-settled derivatives* wurden in Österreich allerdings bereits durch die mit 1.1.2013 in Kraft getretene BörseG-Novelle BGBl I 2012/83 in den Kreis der meldepflichtigen Finanzinstrumente aufgenommen (§ 91a Abs 1 Z 3 lit b sublit aa BörseG aF). Darüber hinaus erfasste der alte § 91a Abs 1 Z 3 lit b sublit bb BörseG auch Finanzinstrumente, die es „auf sonstige Weise durch vertragliche Gestaltung ermöglichen, an Kursänderungen der Aktien des Emittenten wirtschaftlich teilzuhaben“. Diese Tatbestände wurden nunmehr in Umsetzung von Art 13 Abs 1 lit b der Transparenzrichtlinie durch eine noch allgemeinere Generalklausel ersetzt, die generell alle Instrumente umfasst, die sich auf bereits ausgegebene zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Aktien beziehen und eine vergleichbare wirtschaftliche Wirkung wie die in § 91a

Abs 1 Z 1 BörseG²⁷ genannten Instrumente haben, unabhängig davon, ob sie einen Anspruch auf physische Abwicklung einräumen oder nicht. Neben *cash-settled derivatives* sind somit insb auch alle Instrumente mit Realerfüllung erfasst, die sich nicht unmittelbar unter § 91a Abs 1 Z 1 BörseG subsumieren lassen, aber eine vergleichbare wirtschaftliche Wirkung entfalten.

Einige Beispiele für die vom neuen Regime potenziell erfassten Finanzinstrumente werden unmittelbar in Art 13 Abs 1b der Transparenzrichtlinie genannt: Übertragbare Wertpapiere, Optionen, Terminkontrakte (*futures*), Swaps, Zinsausgleichsvereinbarungen (*forward rate agreements*), Differenzgeschäfte (*contracts for differences*) sowie „alle anderen Kontrakte oder Vereinbarungen mit vergleichbarer wirtschaftlicher Wirkung, die physisch oder bar abgewickelt werden können“. Die Bestimmung sieht darüber hinaus vor, dass ESMA eine nicht erschöpfende Liste weiterer meldepflichtiger Instrumente erstellt und diese regelmäßig aktualisiert. Diese Liste (potenziell) meldepflichtiger Instrumente liegt bereits vor.²⁸ Demnach können insb auch Put-Optionen grundsätzlich in den Kreis der erfassten Instrumente fallen. Allerdings wird man insoweit nur bei besonderer Ausgestaltung von einer „vergleichbaren wirtschaftlichen Wirkung“ wie bei Call-Optionen oder *forward sales* ausgehen können.²⁹

Gleichzeitig mit der neuen Generalklausel in § 91a Abs 1 Z 3 BörseG wurden die – weitere Einzelfälle regelnden – Tatbestände des § 91a Abs 1 Z 2 (Vorvertrag), Z 4 (Holding-Gesellschaft) und Abs 5 BörseG (Anleihen mit Umtausch- oder Bezugsrecht) gestrichen. Da sich der neue § 91a Abs 1 Z 3 BörseG grundsätzlich nur auf bereits ausgegebene Aktien bezieht, sind somit insb Wandelschuldverschreibungen nur mehr ausnahmsweise meldepflichtig, wenn ihre Bedienung aus eigenen (nicht jungen) Aktien vorgesehen ist.³⁰

Art 13 Abs 1a der Transparenzrichtlinie sieht ferner eine harmonisierte und vereinfachte Berechnung der einem derivativen Finanzinstrument zugrunde liegenden Stimmrechtsanteile vor. Eine wesentliche Änderung ergibt sich idZ jedenfalls für *cash-settled instruments*. Bei diesen ist die Anzahl der Stimmrechte künftig auf Grundlage eines delta-angepassten Ansatzes³¹ zu berechnen, wobei die nominale Anzahl der zugrunde liegenden Aktien mit dem Delta des Finanzinstruments multipliziert wird (§ 91a Abs 2 Halbsatz 2 BörseG). Entsprechend Art 13 Abs 1a der Transparenzrichtlinie erstellte die ESMA den Entwurf technischer Regulierungsstandards, die ua die Methoden zur Berechnung dieses Deltas festlegen.³² Die Kommission hat diese technischen Regulie-

²⁷ Siehe oben Pkt II.7.4.

²⁸ Siehe Annex VI zu Final Report on Draft Regulatory Technical Standards on major shareholdings and an indicative list of financial instruments subject to notification requirements under the revised Transparency Directive (29.9.2014, 2014/1187), online abrufbar unter http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-1187_final_report_on_draft_rts_under_the_transparency_directive.pdf. Dabei handelt es sich lediglich um Empfehlungen iSv Art 16 der Verordnung (EU) Nr 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24.11.2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission, ABl L 331 vom 15.12.2010, S 84; vgl *Winner*, *Derivate und Beteiligungstransparenz*, GesRZ 2014, 141 (143).

²⁹ Vgl zur alten Rechtslage FMA-Emittentenleitfaden, 48, wonach Put-Optionen „nach Auslegung der FMA“ nach § 91a Abs 1 Z 3 lit a und b sublit bb BörseG aF meldepflichtig waren.

³⁰ Siehe auch Z 3 lit a der ESMA-Liste weiterer meldepflichtiger Instrumente: „*irrevocable convertible and exchangeable bonds referring to already issued shares*“.

³¹ Vgl dazu *Winner*, GesRZ 2014, 147 f mwN.

³² Siehe Annex V zu Final Report on Draft Regulatory Technical Standards.

²⁵ Dazu sogleich Pkt II.7.5.

²⁶ Vgl zur alten Rechtslage FMA-Emittentenleitfaden, 48, online abrufbar unter https://www.fma.gv.at/typo3conf/ext/dam_download/secure.php?u=0&file=9993&t=1450192588&hash=ed621678812b4e712a64021b99c7e8e9; „Aufschiebend bedingte Erwerbe sind, abhängig von der konkreten Ausgestaltung gemäß § 91a Abs. 1 Z 2, 3 BörseG meldepflichtig, sofern eine abstrakte Chance besteht, dass die Bedingung eintritt.“

rungsstandards mittlerweile gem Art 10 bis 14 der ESMA-Verordnung (EU) Nr 1095/2010³³ erlassen.³⁴ Allerdings führen die technischen Regulierungsstandards insoweit kein eigenständiges Modell zur Berechnung des Deltas ein, sondern sehen lediglich vor, dass ein „allgemein anerkanntes Standard-Bepreisungsmodell“ (das bestimmte Voraussetzungen zu erfüllen hat) anzuwenden ist (Art 5 Abs 2 und 3 der Verordnung [EU] Nr 2015/761). Darüber hinaus enthalten die technischen Regulierungsstandards auch detaillierte Vorschriften über die Zusammenrechnung von Beteiligungen, Geschäfte iZm Kundenaufträgen (*client-serving transactions*) sowie Finanzinstrumente, die sich auf einen Aktienkorb oder einen Index beziehen. Von den Letztgenannten sind – ähnlich der alten Rechtslage – einerseits solche Instrumente erfasst, die sich auf einen Aktienkorb oder Index beziehen, in dem die Aktien des Emittenten mindestens 20 % des Werts der Wertpapiere in dem Korb oder Index entsprechen (Art 4 Abs 1 lit b der Verordnung [EU] Nr 2015/761).³⁵ Zusätzlich sind künftig Instrumente, die sich auf einen Aktienkorb oder Index beziehen, auch dann erfasst, wenn über sie mindestens 1 % der Stimmrechte des Emittenten gehalten wird (Art 4 Abs 1 lit b der Verordnung [EU] Nr 2015/761).

Schließlich wurde in § 91a Abs 3 BörseG am Ende der folgende Satz angefügt: „In die Berechnung der Stimmrechte fließen nur Erwerbspositionen ein, welche nicht mit Veräußerungspositionen, die sich auf ein und denselben Emittenten beziehen, verrechnet werden.“ Die Bestimmung ist etwas missverständlich formuliert. Wie sich aus Art 13 Abs 1a der Transparenzrichtlinie ergibt, soll zum Ausdruck gebracht werden, dass Erwerbspositionen gerade nicht mit Veräußerungspositionen verrechnet werden dürfen. Dem Wortlaut nach könnte man auch das genaue Gegenteil verstehen.

Die mit dem neuen § 91a Abs 1 Z 3 BörseG eingeführte „wirtschaftliche Betrachtungsweise“ mag von der Intention nachvollziehbar sein, Umgehungsgeschäfte zum Zwecke des unbemerkten Anschleichens an eine Zielgesellschaft im Vorfeld einer Übernahme zu unterbinden. Sie bringt aber auch erhebliche Rechtsunsicherheit mit sich. Gerade vor diesem Hintergrund sollte die – über die europarechtlich vorgegebenen Mindeststandards hinausgehende – Rechtsfolge des generellen Ruhens der Stimmrechte (§ 94a BörseG) im Falle einer Meldepflichtverletzung nochmals überdacht werden. Potenziell betroffen von einem solchen Ruhen ist nicht nur der Meldepflichtige selbst, sondern auch der jeweilige Emittent und damit indirekt alle seine Aktionäre, die unter Umständen der Unsicherheit über die Wirksamkeit gefasster Hauptversammlungsbeschlüsse ausgesetzt sind.³⁶

7.6. Erstreckung bestehender Ausnahmen auf Finanzinstrumente

Der neue § 91a Abs 8 BörseG lautet lapidar: „Die in den §§ 91 Abs. 2 und 92a Abs. 2 und 3 angeführten Ausnahmen gelten

entsprechend für die Mitteilungspflichten.“ Die Bedeutung der Bestimmung ist nicht unmittelbar einsichtig, enthalten die genannten Bestimmungen doch bereits Ausnahmetatbestände von der Mitteilungspflicht. Wie sich aus dem Verweis auf Art 13 Abs 4 der Transparenzrichtlinie in den Gesetzesmaterialien³⁷ ergibt, sollte wohl klargestellt werden, dass die genannten Ausnahmetatbestände (Abwicklungsstelle, Verwahrstelle, *market maker*, unabhängige Verwaltungsgesellschaft, Portfolioverwaltung) analog auch für die von § 91a BörseG erfassten Finanzinstrumente gelten.

7.7. Zusammenrechnung von Stimmrechten

Mit der Einfügung des neuen § 91b BörseG wurde die Zusammenrechnungsbestimmung des Art 13a der Transparenzrichtlinie umgesetzt. Die Bestimmung ersetzt den bisherigen § 91a Abs 6 und 7 BörseG. Die neue Bestimmung ist präziser formuliert als nach der alten Rechtslage. Sie bietet damit aber auch weniger Spielraum für eine extensive Auslegung. So ist insb zumindest fraglich, ob auch Fälle der Kombination unterschiedlicher Zusammenrechnungstatbestände (sog Kettenzusammenrechnung) erfasst sind.³⁸ § 91b letzter Satz BörseG verlangt ausdrücklich, dass in der Mitteilung die Anzahl aller Stimmrechte aufzuschlüsseln ist.

7.8. Auf fremde Rechnung gehaltene Stimmrechte

Der Tatbestand des § 92 Z 5 BörseG wurde in Umsetzung von Art 10 Abs 1 lit g der Transparenzrichtlinie neu formuliert. Statt auf Stimmrechte, die man ausüben kann, ohne Eigentümer zu sein, wird nunmehr auf Stimmrechte abgestellt, die im eigenem Namen, aber auf fremde Rechnung gehalten werden.

7.9. Inhalt der Mitteilung

Die inhaltlichen Anforderungen an die Mitteilung gem § 91 BörseG wurden erhöht. Folgende Änderungen ergeben sich gegenüber der bisherigen Rechtslage:

- Es sind alle am jeweiligen Emittenten gehaltenen oder zurechenbaren Finanzinstrumente aufgeschlüsselt darzustellen, auch wenn für einzelne Meldetatbestände seit der letzten Meldung keine Meldeschwelle erreicht, über- oder unterschritten wurde (§ 92a Abs 1 Satz 1 und 2 BörseG).
- Neben der Anzahl der Stimmrechte sind auch deren Prozentsatz nach dem Erwerb sowie die Schwelle, die dadurch erreicht, über- oder unterschritten wurde, anzugeben.
- Im Falle des § 91a BörseG ist auch eine Aufschlüsselung der einzelnen enthaltenen Instrumente anzugeben (§ 92a Abs 1 Z 5 BörseG).

Ausweislich der Gesetzesmaterialien wird mit den zusätzlichen inhaltlichen Anforderungen einerseits Art 13 Abs 1 letzter Satz der Transparenzrichtlinie umgesetzt, der eine Aufschlüsselung nach physisch und bar abzuwickelnden Finanzinstrumenten vorsieht. Mit den darüber hinausgehen-

³³ Siehe FN 28.

³⁴ Delegierte Verordnung (EU) Nr 2015/761 der Kommission vom 17.12.2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf bestimmte technische Regulierungsstandards für bedeutende Beteiligungen, ABl L 120 vom 13.5.2015, S 15.

³⁵ Gem § 91a Abs 1 Z 3 lit a sublit bb BörseG aF mussten die Aktien des Emittenten 20 % des Gesamtwerts des Baskets oder Index übersteigen.

³⁶ Siehe auch Stellungnahme des Aktienforums zu 115/ME 25. GP vom 4.5.2015, online abrufbar unter <http://www.aktienforum.org/b243m5>.

³⁷ Vgl ErlRV 670 BlgNR 25. GP, 4.

³⁸ Siehe auch *Wimmer*, GesRZ 2014, 142. Allerdings dürfte das dort genannte Beispiel der von einem Treuhänder für eine Tochtergesellschaft gehaltenen Aktien im Regelfall über den weiterhin bestehenden Verweis auf den Zurechnungstatbestand des § 23 Abs 1 und 2 ÜbG erfasst sein (§ 92 Z 7 BörseG).

den strengeren Anforderungen bezweckt der Gesetzgeber – unter Inanspruchnahme der Optionsmöglichkeit in Art 3 Abs 1a Z ii der Transparenzrichtlinie – die Erhöhung der Effektivität der Aufsicht über die Einhaltung der Meldepflichten sowie der Transparenz für die Anleger.³⁹

8. Strafbestimmungen – Veröffentlichung

8.1. Anwendungsbereich

Mit den neu eingeführten §§ 95a bis 95e BörseG wurde in Umsetzung der Art 28 bis 29 der Transparenzrichtlinie ein eigenes Regime von Sanktionen für Verstöße gegen die Melde-, Veröffentlichungs- oder Antragspflichten gem §§ 82 bis 89 und §§ 91 bis 94 BörseG (einschließlich der aufgrund dieser Bestimmungen erlassenen Verordnungen) eingeführt. Ferner wurde die verpflichtende Veröffentlichung von (auch noch nicht rechtskräftigen) Strafscheidungen vorgesehen.

Von den neuen §§ 95a ff BörseG sind insb Verstöße gegen die folgenden Verpflichtungen umfasst:

- Handelseinbeziehung neu ausgegebener Aktien (§ 82 Abs 1 BörseG);
- Regelberichterstattung einschließlich der neu eingeführten Berichte über Zahlungen an staatliche Stellen (§ 82 Abs 4, §§ 87 und 89 BörseG);
- Insider-Compliance-Maßnahmen (§ 82 Abs 5 BörseG);
- Vorabinformation der FMA von *Ad-hoc*-Meldungen (§ 82 Abs 7 BörseG);
- Bekanntgabe des Herkunftsmitgliedstaates (§ 82 Abs 8a BörseG);
- Berichte über die Einräumung von Aktienoptionen (§ 82 Abs 9 BörseG);
- Bekanntgabe des für öffentliche Angebote zuständigen Mitgliedstaates (§ 82 Abs 11 BörseG);
- Vorabanzeige der Zurückziehung vom geregelten Freiverkehr (§ 83 Abs 4 und § 84 Abs 5 BörseG);
- Beteiligungspublizität (§§ 91 bis 94 BörseG).

Der Verletzungen dieser und anderer börsengesetzlicher Bestimmungen bisher regelnde § 48 BörseG gilt weiter für die nicht in den Anwendungsbereich der neuen §§ 95a ff BörseG fallenden Verletzungen.

8.2. Drastische Erhöhung des Strafrahmens für natürliche Personen

Gem dem neuen § 95a BörseG gilt für die Verletzung einer der oben⁴⁰ genannten Verpflichtungen durch eine natürliche Person nunmehr ein Strafrahmen bis 2 Mio € oder bis zu dem Zweifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens, soweit sich dieser beziffern lässt.⁴¹ Unter dem „aus dem Verstoß gezogenen Nutzen“ sind ausweislich der Gesetzmaterialien die aufgrund des Verstoßes erzielten Gewinne oder vermiedenen Verluste zu verstehen, je nachdem, welcher Betrag höher ist.⁴²

Bisher waren für diese Gesetzesverletzungen Geldstrafen bis zu 60.000 € (§§ 82 bis 89 BörseG) bzw bis zu

150.000 € (§§ 91 bis 94 BörseG) vorgesehen.⁴³ Der Strafrahmen im Hinblick auf natürliche Personen hat sich also mehr als verzehnfacht. Derart hohe Verwaltungsstrafen waren dem österreichischen Recht bis zu der per 1.1.2014 erfolgten Novellierung des § 98 BWG und der Einfügung des § 99d BWG⁴⁴ fremd. Die verfassungsrechtliche Zulässigkeit, einer Verwaltungsbehörde die Befugnis zur Verhängung von Geldstrafen in dieser Höhe einzuräumen, wird zum Teil in Zweifel gezogen.⁴⁵ Ferner ist zu sagen, dass durch die Schaffung des neuen Sonderstrafatbestands das System der Sanktionen innerhalb des BörseG nicht mehr ausgewogen ist. Für die Verletzung der vom neuen Regime nicht erfassten Verpflichtungen gelten bis auf Weiteres die bisherigen, wesentlich niedrigeren Strafrahmen, obwohl diese Verpflichtungen zum Teil für die Integrität des Marktes und den Schutz der Anleger wesentlich wichtiger sind als die in den §§ 82 bis 89 oder §§ 91 bis 94 BörseG geregelten Melde-, Veröffentlichungs- oder Antragspflichten, die zum Teil bloße Ordnungsvorschriften darstellen. So ist etwa für die Verletzung der *Ad-hoc*-Publizitätspflicht gem § 48d Abs 1 BörseG weiterhin eine Geldstrafe von maximal 60.000 € (vgl § 48 Abs 1 Z 2 BörseG) und für die Verletzung des Verbots der Marktmanipulation gem § 48c BörseG eine Geldstrafe von maximal 150.000 € (vgl § 43c BörseG) vorgesehen.⁴⁶ Demgegenüber gilt bspw für die Unterlassung der Vorabinformation der FMA von einer – pflichtgemäß veröffentlichten – *Ad-hoc*-Meldung (§ 82 Abs 7 BörseG) nunmehr der Strafrahmen von 2 Mio € (bzw bei juristischen Personen sogar 10 Mio €)⁴⁷ samt verpflichtender Veröffentlichung der (noch nicht rechtskräftigen) Sanktion.⁴⁸

Die generelle Anwendbarkeit des Straftatbestands auf alle natürlichen und juristischen Personen⁴⁹ geht ferner weit über die Vorgaben der revidierten Transparenzrichtlinie hinaus. Art 28a der Transparenzrichtlinie differenziert zwischen Emittenten einerseits und natürlichen und juristischen Personen andererseits und sieht für Letztere Strafen nur bei Verletzung der Beteiligungspublizitätspflichten vor.⁵⁰

8.3. Direkte Bestrafung juristischer Personen

§ 95b BörseG sieht die Möglichkeit der direkten Bestrafung einer juristischen Person vor, wenn der Inhaber einer Führungsposition gegen die in § 95a BörseG⁵¹ angeführten Verpflichtungen verstoßen hat oder durch mangelnde Überwachung oder Kontrolle einen solchen Verstoß durch eine

³⁹ § 48 Abs 1 Z 6 BörseG aF.

⁴⁰ BGBl I 2013/184; Umsetzung der Art 66 f CRD IV (Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26.6.2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG, ABl L 176 vom 27.6.2013, S 338).

⁴¹ Siehe FN 36.

⁴² Gerade für diese beiden Tatbestände werden zwar mit Inkrafttreten der ab 3.7.2016 direkt anwendbaren Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.4.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie), ABl L 173 vom 12.6.2014, S 179, noch höhere Strafdrohungen gelten, für andere der in § 48 BörseG geregelten Straftatbestände bleibt die Unausgewogenheit allerdings auch danach bestehen.

⁴³ Dazu sogleich Pkt II.8.3.

⁴⁴ Dazu unten Pkt II.8.5.

⁴⁵ Dazu sogleich Pkt II.8.3.

⁴⁶ Siehe FN 36.

⁴⁷ Siehe oben Pkt II.8.1.

³⁹ Vgl ErlRV 670 BlgNR 25. GP, 5.

⁴⁰ Siehe oben Pkt II.8.1.

⁴¹ Umsetzung von Art 28a und 28b Abs 1 lit c ii der Transparenzrichtlinie.

⁴² Vgl ErlRV 670 BlgNR 25. GP, 6.

sonstige für die juristische Person tätige Person ermöglicht hat. Die Führungsposition setzt 1.) eine Befugnis zur Vertretung, 2.) eine Befugnis, Entscheidungen im Namen der juristischen Person zu treffen, oder 3.) eine Kontrollbefugnis voraus. Erfasst sind demnach insb Mitglieder von Vorstand oder Aufsichtsrat. Das Konzept ist nicht neu: Weitgehend gleichlautende Bestimmungen finden sich bereits in § 370 Abs 1a und 1b GewO 1994, § 99d BWG, § 153 BaSaG sowie § 5 ZvVG.

Der Strafraum für juristische Personen ist deutlich höher als jener für natürliche Personen und beträgt bis zu 10 Mio € oder 5 % des Gesamtnettoumsatzes⁵² oder bis zu dem Zweifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens, soweit sich dieser beziffern lässt.

§ 95b BörseG gilt neben dem Regime der strafrechtlichen Verantwortlichkeit für juristische Personen nach § 9 VStG. Die Möglichkeit einer Bestrafung des Verantwortlichen gem § 9 VStG bleibt weiterhin parallel aufrecht. In § 95b Abs 5 BörseG wird der FMA jedoch Ermessen eingeräumt, im Falle der Verhängung einer Geldstrafe gegen die juristische Person von der Bestrafung des verantwortlichen Beauftragten gem § 9 VStG wegen derselben Verwaltungsübertretung abzusehen.⁵³

8.4. Strafbemessung – Verjährung

§ 95c BörseG spezifiziert die bei der Strafbemessung zu berücksichtigenden Umstände, wobei die allgemeinen Bestimmungen des VStG (insb §§ 19 bis 20) unberührt bleiben.⁵⁴

Wie schon bisher für Verstöße gegen §§ 48 und 48c BörseG gilt auch für Verstöße gegen § 95a BörseG eine – verlängerte – 18-monatige Verjährungsfrist (statt der allgemeinen Verjährungsfrist von einem Jahr gem § 31 Abs 1 VStG; siehe § 96a Abs 3 BörseG).

8.5. Strafveröffentlichung

Gem dem neuen § 95e BörseG hat die FMA Geldstrafen wegen Verstößen gem §§ 95a und 95b BörseG einschließlich der Identität der betroffenen Personen und den Informationen zu Art und Charakter des zugrunde liegenden Verstoßes sowie gegebenenfalls die eingelangten Rechtsmittel umgehend im Internet bekannt zu machen.

Die Bestimmung ist § 99c BWG nachgebildet. Während nach dem BWG eine Pflicht zur Veröffentlichung jedoch erst mit Rechtskraft der Entscheidung eintritt und die Veröffentlichung einer noch nicht rechtskräftigen Entscheidung im Ermessen der Behörde liegt, ist gem § 95e BörseG grundsätzlich auch schon die nicht rechtskräftige Entscheidung zu veröffentlichen. Aus § 95e Abs 3 Satz 4 BörseG ergibt sich, dass nicht einmal die Zuerkennung der aufschiebenden Wirkung

durch einen Gerichtshof öffentlichen Rechts die Veröffentlichung suspendiert. Der Gesetzgeber begründet dies mit der erforderlichen abschreckenden Wirkung sowie den Vorgaben des Art 29 der Transparenzrichtlinie.⁵⁵ Es wurden insoweit Bedenken im Hinblick auf die Vorgaben für ein faires Verfahren gem Art 6 EMRK geäußert.⁵⁶ Analog zu § 99c Abs 3 BWG kann die FMA jedoch unter bestimmten Voraussetzungen die Veröffentlichung auf anonymer Basis vornehmen. Wenn davon auszugehen ist, dass die Gründe für eine anonyme Veröffentlichung in absehbarer Zeit nicht mehr vorliegen werden, kann die FMA auch vorübergehend von einer Veröffentlichung absehen (damit dann gleich eine personenbezogene Veröffentlichung erfolgen kann; § 95e Abs 2 BörseG). Der Betroffene kann eine Überprüfung der Rechtmäßigkeit der Veröffentlichung in einem bescheidmäßig zu erledigenden Verfahren bei der FMA beantragen (§ 95e Abs 3 BörseG).

9. Von der Transparenzrichtlinie unabhängige Gesetzesänderungen

Das Bundesgesetz BGBl I 2015/98 sieht schließlich einige von der Transparenzrichtlinie unabhängige⁵⁷ Änderungen des BörseG, des KMG und des RL-KG vor. Die wesentlicheren börseseztzlichen Änderungen werden im Folgenden noch kurz, wenngleich nicht abschließend dargestellt:

- Börsenkonzession (§ 3 Abs 1 Z 6 BörseG): Anpassung der Definition des erforderlichen Anfangskapitals eines geregelten Marktes an die Definition des Anfangskapitals von Kreditinstituten gem CRR.
- Kooperationen inländischer Börseunternehmen mit Auslandsbörsen (§ 15 Abs 5 BörseG), Ausnahme vom Straftatbestand für „Winkelbörsen“ (§ 48 Abs 3b Z 2 BörseG), Handelszulassung ohne Zustimmung des Emittenten (§ 66 Abs 5 Z 3 BörseG): Jeweils Ersetzung des Begriffs „anerkannte Börse“ durch „Betreiber gleichwertiger Märkte“, da eine „anerkannte Börse“ iSd CRR ihren Sitz nicht in einem Drittstaat haben kann.
- Gebot der Verbriefung von Wertpapieren in einer Sammelurkunde als Zulassungsvoraussetzung für den amtlichen Handel und den geregelten Freiverkehr (§ 70 BörseG): Für Inhaberaktien bestand diese Verpflichtung schon aufgrund § 10 Abs 2 AktG idF GesRÄG 2011.⁵⁸ Eine materielle Änderung ergibt sich daher nur für Anleihen.
- Zulassungsantrag zum amtlichen Handel oder geregelten Freiverkehr (§ 72 Abs 3 Z 6 BörseG): Ersetzung des Begriffs „Geschäftsberichte“ durch „Jahresabschlüsse und Lageberichte“, da „Geschäftsbericht“ kein gesetzlich definierter Begriff ist.

⁵² Siehe Definition in § 95b Abs 4 BörseG, der auch die Möglichkeit einer Schätzung durch die FMA vorsieht.

⁵³ Vgl ErlRV 670 BlgNR 25. GP, 6.

⁵⁴ Umsetzung von Art 28 Abs 1 der Transparenzrichtlinie; vgl auch § 99e BWG.

⁵⁵ Vgl ErlRV 670 BlgNR 25. GP, 7.

⁵⁶ Siehe FN 36.

⁵⁷ Ausgenommen die Anpassung der Definition des Begriffs „Herkunftsmitgliedstaates“ an den geänderten § 81a Abs 1 Z 7 lit a sublit bb BörseG in § 1 Abs 1 Z 12 lit c KMG.

⁵⁸ Gesellschaftsrechts-Änderungsgesetz 2011, BGBl I 2011/53.