

RUNDSCHREIBEN DER
FINANZMARKTAUFSICHTSBEHÖRDE
VOM 19.06.2013

BETREFFEND

MELDE- UND VERÖFFENTLICHUNGS-
PFLICHTEN VON EMITTENTEN

(„EMITTENTENLEITFADEN“)

INHALTSVERZEICHNIS

Inhaltsverzeichnis.....	1
I. Gegenstand des Rundschreibens.....	5
II. Melde- und Veröffentlichungspflichten.....	6
A. Gesetzliche Grundlagen.....	6
1. Europarechtliche Grundlagen.....	6
2. Nationale Grundlagen.....	7
B. Wichtige börsengesetzliche Begriffe.....	7
1. Emittent.....	7
2. Geregelter Markt.....	8
3. Finanzinstrumente.....	8
4. Wertpapiere.....	8
5. Schuldtitel.....	9
6. Aktien und Aktien gleichzustellende Wertpapiere.....	9
C. Kategorien börserechtl. Transparenzpflichten.....	9
1. Vorgeschriebene Informationen.....	10
1.1. Begriff.....	10
1.2. Arten.....	10
1.3. Europaweite Veröffentlichung.....	10
1.4. Übermittlung.....	11
2. Andere Transparenzpflichten.....	11
3. Zuständigkeit der FMA / Herkunftsmitgliedstaatsprinzip.....	11
3.1. Allgemeines.....	11
3.2. Grundsatz des Herkunftsmitgliedstaatsprinzips.....	12
3.3. Einzelne Fallkonstellationen gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 BörseG.....	12
3.4. Abweichungen vom Grundsatz.....	13
3.4.1. Ad-hoc-Publizität.....	13
3.4.2. Geschäfte von Führungspersonen (Directors Dealings).....	14
3.4.3. Meldepflichten des Aktionärs nach §§ 91 ff. BörseG.....	14
3.4.4. Notierung in nur einem Aufnahmemitgliedstaat.....	14
4. Sprachenregime.....	15
D. Sanktionen.....	16
1. Verwaltungsstrafen.....	16
2. Widerruf der Börszulassung.....	16
3. Zivilrechtliche Rechtsfolgen.....	16
4. Strafrechtliche Rechtsfolgen.....	16
E. Regelpublizität, §§ 82 Abs. 4, 87 Abs. 1, 6 BörseG.....	17
1. Begriff und gesetzliche Grundlagen der Regelpublizität.....	17
2. Inhalt der Regelpublizitätspflichten.....	17
2.1. Veröffentlichungsmodalitäten.....	17
2.2. Jahresfinanzbericht.....	18
2.2.1. Regelungsinhalt.....	18
2.2.2. Besonderheiten beim Konzernabschluss.....	19
2.2.3. Erklärung der gesetzlichen Vertreter nach § 82 Abs. 4 Z 3 BörseG.....	19

2.3. Halbjahresfinanzbericht.....	19
2.4. Zwischenmitteilungen.....	21
2.4.1. Regelungsinhalt.....	21
2.4.2. Quartalsberichte nach IFRS.....	21
2.5. Ausnahmen von der Berichtspflicht.....	22
2.6. Einzelfragen.....	23
2.6.1. Beginn und Ende der Börsenzulassung.....	23
2.6.2. Rumpfgeschäftsjahr.....	24
2.6.3. Vorgehensweise bei Nichteinhaltung des Veröffentlichungstermins.....	24
2.6.4. Nachträgliche Änderungen veröffentlichter Berichte.....	24
2.6.5. Verhältnis Regelpublizität - Ad-hoc-Publizität.....	25
F. Beteiligungspublizität, §§ 91 ff. BörseG.....	26
1. Grundlagen der Beteiligungspublizität.....	26
2. Inhalt der Beteiligungspublizität.....	27
2.1. Adressaten der Beteiligungspublizität.....	27
2.1.1. Aktionäre; Inhaber von Finanzinstrumenten und sonstigen vergleichbaren Instrumenten; Personen, denen Stimmrechte zurechenbar sind.....	27
2.1.2. Emittenten.....	28
2.2. Inhalt der Meldeverpflichtungen nach §§ 91, 92 BörseG.....	29
2.2.1. § 91 BörseG.....	29
2.2.1.1 Maßgeblicher Zeitpunkt für die Meldepflicht.....	29
2.2.1.2 Meldepflichten bestimmter Personenmehrheiten.....	29
2.2.1.3 Einzelne Fragen zur Meldepflicht.....	30
2.2.1.4 Formale Fragestellungen im Rahmen von § 91 Abs. 1 BörseG.....	31
2.2.1.5 Problemfragen bei der Berücksichtigung und Nichtberücksichtigung von Stimmrechten.....	33
2.2.1.6 Praxisrelevante Sachverhalte.....	34
2.2.1.7 Meldepflichten für Kapitalanlagegesellschaften und verschiedene Fondskonstruktionen.....	35
2.2.1.8 Meldepflichten von Konzernunternehmen gemäß § 91 Abs. 3 BörseG.....	36
2.2.1.9 Erstmalige Zulassung von Aktien nach § 91 Abs. 4 BörseG.....	37
2.2.2. Einzelne Zurechnungstatbestände nach § 92 BörseG.....	37
2.2.2.1 § 92 Z 1 BörseG (Syndikatsverträge).....	38
2.2.2.2 § 92 Z 2 BörseG (Sicherungsübereignung).....	39
2.2.2.3 § 92 Z 3 BörseG (Fruchtgenussrecht).....	40
2.2.2.4 § 92 Z 4 BörseG (Kontrollierende Unternehmensbeteiligung).....	40
2.2.2.5 § 92 Z 5 BörseG (Stimmrechtsausübung durch Nichteigentümer).....	41
2.2.2.6 § 92 Z 6 BörseG (Stimmrechtsausübung als Bevollmächtigter).....	42
2.2.2.7 § 92 Z 7 BörseG (Gemeinsames Vorgehen).....	43
2.2.3. Formale Anforderungen an Meldungen nach § 91, 92 BörseG.....	44
2.3. § 91a BörseG.....	44
2.3.1. Allgemeines zu § 91a BörseG.....	44
2.3.2. § 91a Abs. 1 Z 1 BörseG.....	46
2.3.3. § 91a Abs. 1 Z 2-4 BörseG.....	46

2.3.4.	Berechnung der meldepflichtigen Anteile	48
2.3.5.	Formale Anforderungen an die Meldung nach § 91a BörseG	49
2.3.6.	Einzelfragen zur Meldepflicht von Finanzinstrumenten oder sonstigen vergleichbaren Instrumenten	50
2.4.	Ruhen der Stimmrechte gemäß § 94a BörseG	51
2.5.	§ 93 BörseG	52
2.5.1.	Veröffentlichung der Gesamtstimmrechtszahl gemäß § 93 Abs. 1 BörseG ..	52
2.5.2.	Veröffentlichung der Aktionärsmeldungen gemäß § 93 Abs. 2 BörseG	53
2.6.	Befreiungen von der Meldepflicht	54
2.6.1.	Aktien, die zum Zweck der Abrechnung und Abwicklung gehalten werden ..	54
2.6.2.	Aktien, die Verwahrerstellen nur als Verwahrer halten (Depotgeschäft) ...	54
2.6.3.	Aktien, die im Rahmen der Market Maker Tätigkeit gehalten werden	55
2.6.4.	Effektengeschäft.....	56
G. Ad-hoc-Publizität, § 48d Abs. 1, 2, § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG		57
1.	Begriff und gesetzliche Grundlagen der Ad-hoc-Publizität	57
2.	Inhalt der Ad-hoc-Publizitätspflicht	58
2.1.	Allgemeines	58
2.2.	Tatbestand des § 48d Abs. 1 BörseG	58
2.2.1.	Begriff der Insider-Information gemäß § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG	58
2.2.1.1	Öffentlich nicht bekannt.....	59
2.2.1.2	Genaue Information	59
2.2.1.3	Direkter oder indirekter Emittenten- oder Finanzinstrumentebezug.....	61
2.2.1.4	Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung.....	63
2.2.2.	„Unmittelbar betreffen“ i.S.v. § 48d Abs. 1 BörseG	65
2.2.3.	Rechtsfolge: Pflicht zur unverzüglichen Veröffentlichung.....	66
2.3.	Aktualisierungspflicht bereits offengelegter Insider-Informationen	67
2.4.	Aufschub der Bekanntgabe von Insider-Informationen gemäß § 48d Abs. 2 BörseG	68
2.4.1.	Allgemeine Fragen zum Aufschub der Veröffentlichung	68
2.4.2.	Tatbestandsvoraussetzungen des § 48d Abs. 2 BörseG	69
2.4.2.1	Berechtigte Interessen i.S.v. § 48d Abs. 2 Z 1 lit. a), b) BörseG.....	69
2.4.2.2	Keine Eignung zur Irreführung der Öffentlichkeit	70
2.4.2.3	Gewährleistung der Vertraulichkeit der Information	71
2.5.	Problematische Konstellationen im Bereich der Ad-hoc-Publizität.....	72
2.5.1.	Öffentliche Bekanntheit i.S.v. § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG	72
2.5.2.	Genaue Information und hinreichende Wahrscheinlichkeit i.S.v. § 48a Abs. 1 Z 1 lit. a) BörseG	74
2.5.2.1	Konstellationen bei mehrstufigen Entscheidungsprozessen.....	74
2.5.2.2	Behandlung von Kapitalerhöhungen.....	75
2.5.2.3	Geschäftsergebnisse	76
2.5.2.4	Prognosen.....	76
2.5.3.	Primärmarktpublizität und Ad-hoc-Publizität.....	77
2.5.4.	Konzernsachverhalte.....	77

2.5.5.	Ad-hoc-Publizität und Übernahmerecht.....	78
2.5.6.	Ad-hoc-Publizität und Geheimhaltungsvereinbarungen	78
2.6.	Formale Anforderungen an Ad-hoc-Meldungen	79
2.6.1.	Veröffentlichungs- und Meldeverordnung.....	79
2.6.2.	Vorabmitteilung gemäß § 82 Abs. 7 BörseG	81
H.	Geschäfte von Führungspersonen („Directors’ Dealings“), § 48d Abs. 4 BörseG	81
1.	Begriff der Geschäfte von Führungspersonen.....	81
2.	Inhalt der Meldepflichten	82
2.1.	Meldepflichtige Personen	82
2.1.1.	Führungskräfte	82
2.1.2.	In enger Beziehung zu Führungskräften stehende Personen	82
2.2.	Kategorien von Geschäften	83
2.2.1.	Einzelne, nicht abschließende Liste meldepflichtiger Geschäfte.....	84
2.2.2.	Einzelne, nicht abschließende Liste nicht meldepflichtiger Geschäfte	84
2.3.	Bedingte Geschäfte	85
2.4.	Formale Anforderungen an die Directors’ Dealings-Meldung.....	85
III.	Kontakt.....	87

I. GEGENSTAND DES RUNDSCHREIBENS

Mit dem vorliegenden Rundschreiben informiert die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) in- und ausländische Emittenten, deren Wertpapiere an einem geregelten Markt notieren sowie andere meldepflichtige Personen über ihre Rechtsansicht in Bezug auf Melde- und Veröffentlichungspflichten (Transparenzpflichten), die sich aus den einschlägigen Bestimmungen des Börsegesetzes¹ (BörseG) ergeben.

In dem vorliegenden Rundschreiben sind die Erfahrungen und die Verwaltungspraxis der FMA abgebildet. Die rechtlichen Grundlagen bleiben dadurch unberührt. Die nachfolgenden Ausführungen zu einzelnen rechtlichen Fragestellungen stellen die Rechtsansicht der FMA dar und ersetzen das bisherige Rundschreiben der FMA zur Gänze.² Darüber hinaus ist zu beachten, dass sich der Gegenstand des Rundschreibens auf ausgewählte, in der Verwaltungspraxis immer wiederkehrende und daher besonders relevante Fragestellungen in Bezug auf bestimmte Transparenzpflichten beschränkt. Eine abschließende Darstellung oder Beurteilung ist durch das vorliegende Rundschreiben weder beabsichtigt, noch möglich. In Zweifelsfällen bzw. in unklaren Situationen empfiehlt es sich, die FMA zu kontaktieren.

Die von diesem Rundschreiben behandelten Transparenzpflichten betreffen insbesondere die Bereiche der Beteiligungspublizität (§§ 91 ff. BörseG), der Regelpublizität (§ 82 Abs. 4, § 87 Abs. 1, 6 BörseG), der Ad-hoc-Publizität (§ 48d Abs. 1, 2 i.V.m. § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG) und den Bereich der Geschäfte von Führungspersonen, sogenannte Directors' Dealings (§ 48d Abs. 4 BörseG). Einleitend werden auch Fragen betreffend die Abgrenzung der Zuständigkeit der FMA für die Überwachung der Transparenzpflichten bei grenzüberschreitenden Sachverhalten, wie insbesondere das Herkunftsmitgliedstaatsprinzip³, sowie die Sprachregelung und relevante Begriffe des BörseG behandelt.

Ergänzend wird auf das Rundschreiben der FMA vom 06.02.2012 zu den Compliance-Regelungen gemäß BörseG und der Emittenten-Compliance-Verordnung 2007⁴ (ECV 2007) hingewiesen, welches sich an Emittenten richtet, die im Anwendungsbereich der ECV 2007 liegen.

¹ Börsegesetz 1989 (BörseG), BGBl 1989/555 zuletzt geändert durch BGBl I 2013/70.

² Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) vom 06.03.2006 i.d.F.v. 05.04.2007 betreffend Ad-hoc Publizität und Directors' Dealings-Meldungen.

³ Siehe § 81a Abs. 1 Z 7 BörseG bzw. Kapitel II.3. in Abschnitt C.

⁴ Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über Grundsätze für die Informationsweitergabe im Unternehmen sowie betreffend organisatorische Maßnahmen zur Vermeidung von Insiderinformationsmissbrauch für Emittenten (Emittenten-Compliance-Verordnung 2007 – ECV 2007), BGBl II 2007/213 zuletzt geändert durch BGBl II 2012/30.

II. MELDE- UND VERÖFFENTLICHUNGSPFLICHTEN

A. GESETZLICHE GRUNDLAGEN

Die gesetzlichen Grundlagen der in diesem Rundschreiben behandelten Melde- und Veröffentlichungspflichten (Transparenzpflichten) ergeben sich aus europäischen Richtlinien und den entsprechenden nationalen Gesetzen und Verordnungen, durch welche die Richtlinien in nationales Recht umgesetzt wurden.

1. EUROPARECHTLICHE GRUNDLAGEN

Die wichtigsten europarechtlichen Normen sind:

- **Marktmissbrauchs-RL**⁵

Zur Marktmissbrauchs-RL hat die Europäische Kommission drei Durchführungsrichtlinien erlassen, in denen sich weitere Bestimmungen zu einzelnen Regelungsbereichen der Marktmissbrauchs-RL finden:

- Richtlinie 2003/124/EG⁶
- Richtlinie 2003/125/EG⁷
- Richtlinie 2004/72/EG⁸

- **Transparenz-RL**⁹

Zur Transparenz-RL hat die Europäische Kommission ebenfalls eine Durchführungsrichtlinie erlassen, in der technische Details zur Transparenz-RL geregelt sind:

- Richtlinie 2007/14/EG¹⁰

⁵ Richtlinie 2003/6/EG vom 28.01.2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch), ABI L 2003/96, 16.

⁶ Richtlinie 2003/124/EG vom 22.12.2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG betreffend die Begriffsbestimmung und die Veröffentlichung von Insider-Informationen und die Begriffsbestimmung der Marktmanipulation, ABI L 2003/339, 70.

⁷ Richtlinie 2003/125/EG vom 22.12.2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten, ABI L 2003/339, 73.

⁸ Richtlinie 2004/72/EG vom 29.04.2004 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG - Zulässige Marktpraktiken, Definition von Insider-Informationen in Bezug auf Warenderivate, Erstellung von Insider-Verzeichnissen, Meldung von Eigengeschäften und Meldung verdächtiger Transaktionen [...], ABI L 2004/162, 70.

⁹ Richtlinie 2004/109/EG 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, ABI L 2004/390, 38.

¹⁰ Richtlinie 2007/14/EG vom 08.03.2007 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, ABI L 2007/69, 27.

Außerdem sind relevant im gegebenen Zusammenhang:

-Insider-RL¹¹ sowie Wertpapierzulassungs-RL¹²

2. NATIONALE GRUNDLAGEN

Die wichtigsten nationalen Normen sind:

- **Börsegesetz**¹³ (BörseG), enthält die Melde- und Veröffentlichungsvorschriften für Emittenten, deren Wertpapiere an einem geregelten Markt notieren.
- **Transparenzverordnung**¹⁴ (TransV), enthält technische Einzelheiten zur Beteiligungspublizität, zur Finanzberichterstattung (Regelpublizität) sowie zur Gleichwertigkeit von vorgeschriebenen Informationen aus Drittländern.
- **Veröffentlichungs- und Meldeverordnung**¹⁵ (VMV), enthält technische Details zur Veröffentlichung und Übermittlung von Ad-hoc-Meldungen, Directors' Dealings-Meldungen sowie über die Verbreitung von vorgeschriebenen Informationen.
- **Veröffentlichungsverordnung 2002**¹⁶ (VeröffentlichungsV 2002), enthält Vorschriften zum Ruckerwerb und zur Veräußerung eigener Aktien.

B. WICHTIGE BÖRSEGESETZLICHE BEGRIFFE

1. EMITTENT

Zentraler Anknüpfungspunkt für die börsrechtlichen Transparenzpflichten ist zunächst der Begriff des „Emittenten“ gemäß § 81a Abs. 1 Z 4 BörseG. Als Emittent gilt eine juristische Person, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, wobei im Falle von Zertifikaten, die Wertpapiere vertreten, als Emittent der Emittent der vertretenen Wertpapiere gilt.

¹¹ Richtlinie 89/592/EWG vom 13.11.1989 zur Koordinierung der Vorschriften betreffend Insider-Geschäfte, ABI L 1989/334, 30, aufgehoben durch Richtlinie 2003/6/EG (Marktmissbrauchs-RL).

¹² Richtlinie 2001/34/EG vom 28.05.2001 über die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung und über die hinsichtlich dieser Wertpapiere zu veröffentlichenden Informationen, ABI L 2001/184, 1.

¹³ BörseG 1989 (BörseG), BGBl 1989/555 zuletzt geändert durch BGBl I 2012/83.

¹⁴ Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über Inhalte von Zwischenberichten, Meldungen über Änderungen bedeutender Beteiligungen und die Gleichwertigkeit von vorgeschriebenen Informationen aus Drittländern (Transparenz-Verordnung – TransV), BGBl II 2007/175.

¹⁵ Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über Form, Inhalt und Art der Veröffentlichung und Übermittlung von Ad-hoc-Meldungen und Directors' Dealings-Meldungen sowie über die Verbreitung von vorgeschriebenen Informationen (Veröffentlichungs- und Meldeverordnung – VMV), BGBl II 2005/109, zuletzt geändert durch BGBl II 2008/113.

¹⁶ Verordnung des Bundesministers für Finanzen über den Inhalt und die Form der Veröffentlichungen im Zusammenhang mit dem Ruckerwerb und/oder der Veräußerung eigener Aktien sowie der Einräumung von Aktienoptionen (Veröffentlichungsverordnung 2002 – VeröffentlichungsV 2002), BGBl II 2002/112.

2. GEREGLTER MARKT

Die börserechtlichen Transparenzpflichten haben die Notiz eines Wertpapiers an einem „geregelten Markt“ eines Mitgliedsstaates im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) zur Voraussetzung. Der Begriff des geregelten Marktes wird in § 1 Abs. 2 BörseG definiert.

Eine Übersicht über die geregelten Märkte im EWR findet sich unter <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2011:209:0021:0028:DE:PDF>. Geregelte Märkte in Österreich sind gegenwärtig der Amtliche Handel sowie der Regulierte Freiverkehr der Wiener Börse AG.

In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass bei den einzelnen Melde- und Veröffentlichungstatbeständen teilweise nach unterschiedlichen Wertpapierbegriffen (d.h. Finanzinstrument, Wertpapier, Schuldtitel, Aktien und Aktien gleichstellende Wertpapiere) zu differenzieren ist bzw. nicht immer alle Wertpapierarten auch der jeweiligen Melde- und Veröffentlichungspflicht unterliegen, selbst wenn sie an einem geregelten Markt notieren.

3. FINANZINSTRUMENTE

Unter den Begriff der „Finanzinstrumente“ gemäß § 48a Abs. 1 Z 3 BörseG, der gewissermaßen ein Überbegriff ist und daher den umfassendsten Anwendungsbereich hat, fallen neben Wertpapieren i.S.v. § 1 Z 4 WAG 2007 auch Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), Geldmarktinstrumente, Finanzterminkontrakte (Futures) einschließlich gleichwertiger bar abgerechneter Instrumente, Zinsausgleichsvereinbarungen (Forward Rate Agreement), Zins- und Devisenswaps sowie Swaps auf Aktien oder Aktienindexbasis (Equity-Swaps), Kauf- und Verkaufsoptionen auf alle vorgenannten Instrumente, einschließlich gleichwertiger bar abgerechneter Instrumente, insbesondere Devisen- und Zinsoptionen, Warenderivate sowie alle sonstigen Instrumente, die zum Handel an einem geregelten Markt in einem Mitgliedstaat zugelassen sind bzw. ein entsprechender Antrag gestellt worden ist.¹⁷

4. WERTPAPIERE

Der Begriff der „Wertpapiere“ gemäß § 81a Abs. 1 Z 1 BörseG umfasst ganz allgemein übertragbare Wertpapiere, also solche, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, mit Ausnahme von Geldmarktinstrumenten mit einer Laufzeit von weniger als zwölf Monaten. Das entspricht auch dem Wertpapierbegriff, der § 1 Abs. 4 WAG 2007 sowie § 1 Z 4 KMG zu Grunde liegt.

¹⁷ Siehe § 48a Abs. 1 Z 3 lit. a) bis i) BörseG.

5. SCHULDTITEL

„Schuldtitel“ sind gemäß § 81a Abs. 1 Z 2 BörseG Schuldverschreibungen oder andere übertragbare Forderungen in verbriefter Form, mit Ausnahme von Wertpapieren, die Aktien gleichzustellen sind oder die bei Umwandlung oder Ausübung der durch sie verbrieften Rechte zum Erwerb von Aktien oder Aktien gleichzustellenden Wertpapieren berechtigen. Auch hier ist die Übertragbarkeit der Schuldtitel Tatbestandsvoraussetzung. Materiell kommt grundsätzlich jede am Markt handelbare Forderung als Schuldtitel i.S.v. § 81a Abs. 1 Z 2 BörseG in Betracht.

Wandelschuldverschreibungen sind von der Definition der Schuldtitel nicht umfasst, da diese regelmäßig zum Erwerb von Aktien oder Aktien gleichzustellenden Wertpapieren berechtigen.

6. AKTIEN UND AKTIEN GLEICHZUSTELLENDEN WERTPAPIERE

Der Begriff der „Aktien“ gemäß § 81a Abs. 1 Z 3 BörseG umfasst Aktien und aktienvertretende Zertifikate, sofern diese die Ausübung von Stimmrechten vorsehen. Unter den Aktienbegriff fallen somit grundsätzlich sämtliche Aktienarten und -gattungen i.S.d. AktG, sowohl Nennbetrags- und Stückaktien als auch Stamm- und Vorzugsaktien sind erfasst. Ebenfalls umfasst sind Namensaktien.

Unter den Begriff der „Aktien gleichzustellenden Wertpapiere“ gemäß § 81a Abs. 1 Z 2 BörseG fallen insbesondere Zertifikate, die Rechte an ursprünglich nicht fungiblen Wertpapieren verbrieften, um deren Handelbarkeit an der Börse zu ermöglichen.¹⁸ Eigenkapitalorientierte Genussscheine und Partizipationsscheine fallen ebenfalls unter den Begriff der Aktien gleichzustellenden Wertpapiere.

C. KATEGORIEN BÖRSERECHTLICHER TRANSPARENZPFLICHTEN

Wesentliche Bedeutung kommt der Unterscheidung zwischen sogenannten „vorgeschriebenen Informationen“ gemäß § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG und sonstiger im BörseG verankerter Transparenzpflichten zu. So ist für vorgeschriebene Informationen grundsätzlich ein einheitliches europaweites Regelungs- und Zuständigkeitssystem vorgesehen und u.a. immer eine europaweite Veröffentlichung erforderlich.

¹⁸ Z.B. Austrian Depositary Certificates (ADCs). Durch diese ADCs wird der Handel mit ausländischen Namensaktien ermöglicht.

1. VORGESCHRIEBENE INFORMATIONEN

1.1. Begriff

Vorgeschriebene Informationen sind gemäß § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG alle Angaben, die ein Emittent oder jede andere Person, die ohne Zustimmung des Emittenten die Zulassung von dessen Wertpapieren zum Handel an einem geregelten Markt beantragt hat, gemäß § 82 Abs. 8 BörseG veröffentlichen muss sowie die Angabe des gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 lit. b) BörseG gewählten Herkunftsmitgliedstaates.

1.2. Arten

Sofern Österreich für den Veröffentlichungspflichtigen der Herkunftsmitgliedstaat ist, sind die folgenden Publizitätspflichten vorgeschriebene Informationen i.S.d. § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG:

- Jahresfinanzberichte gemäß § 82 Abs. 4 BörseG;
- Halbjahresfinanzberichte gemäß § 87 Abs. 1 BörseG;
- Zwischenmitteilungen gemäß § 87 Abs. 6 BörseG bzw. Quartalsberichte nach IFRS¹⁹;
- Änderungen der Gesamtzahl der Stimmrechte gemäß § 93 Abs. 1 BörseG;
- Beteiligungsmeldungen gemäß § 93 Abs. 2 BörseG;
- Meldungen über den Erwerb und/oder die Veräußerung eigener Aktien gemäß § 93 Abs. 3 BörseG;
- Rechtsänderungen zu Aktiengattungen und anderen Wertpapieren als Aktien gemäß § 93 Abs. 4, 5 BörseG;
- Neuemission von Anleihen gemäß § 93 Abs. 6 BörseG;
- Angabe des gewählten Herkunftsmitgliedstaates gemäß § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG i.V.m. § 81a Abs. 1 Z 7 lit. b) BörseG;
- Ad-hoc-Meldungen gemäß § 48d Abs. 1 BörseG.

1.3. Europaweite Veröffentlichung

Gemäß § 82 Abs. 8 BörseG ist die Veröffentlichung vorgeschriebener Informationen über ein elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem vorzunehmen, das zumindest innerhalb des EWR verbreitet ist. Eine europaweite Verbreitung erfordert eine Veröffentlichung über zumindest eines der Informationsverbreitungssysteme Reuters, Bloomberg oder Dow Jones Newswire (§ 11 Abs. 2, 3 VMV). Andere Anbieter genügen diesen Anforderungen nicht, insbesondere ist eine Veröffentlichung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung nicht ausreichend.

In der Praxis wird üblicherweise auf sogenannte Service Provider zurückgegriffen. Diese verteilen die Informationen in ungekürztem Originalwortlaut an relevante nationale und europäische Medien und wichtige Nachrichtendienste. § 11a Abs. 4 VMV, wonach der

¹⁹ International Financial Reporting Standards.

Meldepflichtige nicht für Systemfehler oder -mängel in den Medien, an die die vorgeschriebenen Informationen übermittelt worden sind, verantwortlich ist, stellt eine Erleichterung für den Emittenten dar. Weitere Details bezüglich der inhaltlichen Ausgestaltung einer Veröffentlichung von vorgeschriebenen Informationen finden sich in § 11a Abs. 5, 6 VMV.

1.4. Übermittlung

Neben der Pflicht zur Veröffentlichung muss der Emittent die veröffentlichten Informationen gemäß § 86 Abs. 1 BörseG gleichzeitig mit einem Veröffentlichungsbeleg dem Börseunternehmen und der FMA sowie der OeKB zum Zwecke der Speicherung übermitteln. Die OeKB hat in Österreich gemäß § 86 Abs. 4 BörseG die Funktion als amtlich bestelltes System für die zentrale Speicherung vorgeschriebener Informationen übertragen bekommen.²⁰

Die Übermittlungspflichten gelten gemäß § 86 Abs. 1 Satz 3 BörseG für Emittenten bezüglich derer Österreich Herkunftsmitgliedstaat ist und gegenüber dem Börseunternehmen nur dann, wenn die Wertpapiere an einem geregelten Markt des Börseunternehmens zugelassen sind. Eine Übermittlung an das Börseunternehmen ist somit nur dann erforderlich, wenn gleichzeitig Österreich für den Emittenten Herkunftsmitgliedstaat ist und die Wertpapiere des Emittenten an einem geregelten Markt des Börseunternehmens notieren.²¹

2. ANDERE TRANSPARENZPFLICHTEN

Nicht alle im BörseG vorgesehenen Transparenzpflichten sind auch vorgeschriebene Informationen. Die Meldepflichten für Personen, die bei einem Emittenten von Finanzinstrumenten mit Sitz im Inland Führungsaufgaben wahrnehmen nach § 48d Abs. 4 BörseG, die sogenannten Directors' Dealings, erfüllen den Begriff der vorgeschriebenen Information ebenso wenig, wie die Meldepflichten von Aktionären im Falle des Erwerbes oder der Veräußerung bedeutender Beteiligungen nach §§ 91-92 BörseG.

3. ZUSTÄNDIGKEIT DER FMA / HERKUNFTSMITGLIEDSTAATSPRINZIP

3.1. Allgemeines

Grundsätzlich ist die FMA für Emittenten von Aktien sowie von bestimmten Schuldtiteln, die ihren Sitz in Österreich haben, zuständig.

Die Bestimmung der zuständigen Aufsichtsbehörde ist jedoch dort problematisch, wo Emittenten von Finanzinstrumenten nicht nur in jenem Staat, in dem sich ihr Sitz befindet,

²⁰ Diese Plattform der OeKB ist als Issuer Information Center unter <http://issuerinfo.oekb.at/startpage.html> zu finden.

²¹ Geregelte Märkte in Österreich sind gegenwärtig der Amtliche Handel sowie der Geregelte Freiverkehr der Wiener Börse AG, siehe auch Kapitel II.2. in Abschnitt B.

agieren, sondern vielmehr grenzüberschreitend. Relevante Anknüpfungspunkte für die Bestimmung der Zuständigkeit der FMA sind, abgesehen vom Sitz des Emittenten, die Unterscheidung in Aktien und Schuldverschreibungen, die Stückelung von Schuldverschreibungen, der Ort der Notiz des Finanzinstruments an einem geregelten Markt, der Ort des erstmaligen öffentlichen Angebots des Finanzinstruments sowie der Ort der Handlung.

Schwierige Fallkonstellationen ergeben sich häufig dort, wo Finanzinstrumente von Emittenten in verschiedenen Mitgliedstaaten des EWR notieren. Auch die Konstellation, dass keine Notierung im Herkunftsmitgliedstaat des Emittenten, dafür aber in einem oder in mehreren anderen EWR-Mitgliedstaaten besteht, erfordert eine genauere Betrachtung des Sachverhaltes. Je nachdem, um welche Transparenzpflicht es sich handelt, ist es auch möglich, dass Aufsichtsbehörden aus verschiedenen EWR-Mitgliedstaaten zuständig sind.

3.2. Grundsatz des Herkunftsmitgliedstaatsprinzips

Die Zuständigkeit der FMA für die Überwachung der börserechtlichen Transparenzpflichten hängt grundsätzlich davon ab, ob Österreich für den Emittenten Herkunftsmitgliedstaat gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 BörseG ist. In diesem Fall bestehen nach § 86 Abs. 1 BörseG Übermittlungspflichten und gemäß § 82 Abs. 8 BörseG Veröffentlichungspflichten für die Emittenten.

3.3. Einzelne Fallkonstellationen gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 BörseG

Für Emittenten von Schuldtiteln mit einer Stückelung von weniger als 1.000 Euro oder eines Emittenten von Aktien ist im Falle von Emittenten mit Sitz im EWR der Sitzstaat der Herkunftsmitgliedstaat gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 lit. a), aa) BörseG.

Bei Drittstaatsemittenten ist gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 lit. a), bb) BörseG der gemäß § 1 Abs. 1 Z 12 lit. c) KMG maßgebliche Herkunftsmitgliedstaat auch für Zwecke des Börsegesetzes der Herkunftsmitgliedstaat. Nach § 1 Abs. 1 Z 12 lit. c) KMG besteht ein Wahlrecht.

Sofern die Schuldtitel auf eine andere Währung als Euro lauten ist der relevante Gegenwert nach Ansicht der FMA nicht nur „annähernd“²² sondern ebenfalls 1.000 Euro. Andernfalls könnte es zu nicht beabsichtigten Doppelzuständigkeiten europäischer Aufsichtsbehörden kommen.²³

Die Information des gemäß § 1 Abs. 1 Z 12 lit. c) KMG maßgeblichen bzw. gewählten Herkunftsmitgliedstaat stellt keine vorgeschriebene Information im Sinne des § 81a Abs. 1

²² Siehe § 81a Abs. 1 Z 7 lit. a) BörseG.

²³ Bei einem Emittenten von Schuldtiteln mit einer Stückelung von 999 Euro Gegenwert in einer fremden Währung, der in Österreich und anderen EWR-Mitgliedstaaten an einem geregelten Markt notiert und seinen Sitz in Deutschland hat, wäre Deutschland nach § 2 Abs. 6 Z 1 WpHG Herkunftsmitgliedstaat und gemäß § 2 Abs. 7 Z 1 WpHG Inlandsemittent und damit zuständig, zudem hätte der Emittent die Möglichkeit Österreich oder einen der anderen EWR-Mitgliedstaaten als Herkunftsmitgliedstaat gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 lit. b) BörseG auszuwählen, sofern man davon ausgeht, dass 999 Euro annähernd 1.000 Euro sind.

Z 9 BörseG dar und erfordert auch nach den Bestimmungen des KMG keine Veröffentlichung. Die FMA empfiehlt jedoch, eine gemäß § 1 Abs. 1 Z 12 lit. c) KMG getroffene Wahl ihr gegenüber bekanntzugeben, sofern Österreich als Herkunftsmitgliedstaat gewählt wurde.

Für Emittenten, die gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 lit. b) BörseG nicht unter § 81 a Abs. 1 Z 7 lit. a) BörseG fallen, besteht ein Wahlrecht, wobei die getroffene Wahl als vorgeschriebene Information i.S.d. § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG zu veröffentlichen ist.

Der Emittent kann den Herkunftsmitgliedstaat gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 lit. b) BörseG unter den Mitgliedstaaten, die seine Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen haben und seinem Sitzstaat auswählen. Der Emittent darf nur einen Mitgliedstaat als Herkunftsmitgliedstaat auswählen. Diese Wahl ist gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 lit. b) letzter Satz BörseG mindestens 3 Jahre lang gültig, es sei denn, die Wertpapiere des Emittenten sind an keinem geregelten Markt im EWR mehr zum Handel zugelassen. Diese Wahl ist als vorgeschriebene Information gemäß § 82 Abs. 8 i.V.m. § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG zu veröffentlichen.

3.4. Abweichungen vom Grundsatz

3.4.1. Ad-hoc-Publizität

Für die Zwecke der Überwachung der Ad-hoc-Publizitätspflichten ist § 48e BörseG die maßgebliche Bestimmung, nach der sich die Zuständigkeit der FMA richtet. Grundsätzlich ist nach § 48e BörseG darauf abzustellen, wo die betreffenden Finanzinstrumente an einem geregelten Markt zugelassen sind.

Die Zuständigkeit der FMA zur Überwachung der Ad-hoc-Publizitätspflichten eines Emittenten bestimmt sich somit danach, ob die Finanzinstrumente des Emittenten an einem geregelten Markt in Österreich zugelassen sind bzw. ein Antrag auf Zulassung gestellt worden ist.²⁴ Nach § 48e Abs. 5 Z 1 BörseG ist die FMA zuständig, wenn die Finanzinstrumente an einem geregelten Markt in Österreich zugelassen sind, unabhängig davon, ob ein anderer EWR Mitgliedstaat Herkunftsmitgliedstaat ist und bereits für die Überwachung der Ad-hoc-Publizität zuständig ist.²⁵ Nach § 48e Abs. 5 Z 2 BörseG sind außerdem, sofern keine Zulassung bzw. kein Antrag auf Zulassung in Österreich besteht, grundsätzlich auch in Österreich begangene Handlungen relevant, die Finanzinstrumente betreffen, die auf einem geregelten Markt in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen sind.

Nach der Verwaltungspraxis der FMA ist hinsichtlich der Zuständigkeit der FMA zur Überwachung der Ad-hoc-Publizitätspflichten von Emittenten primär darauf abzustellen, ob die betreffenden Finanzinstrumente eines Emittenten an einem geregelten Markt in

²⁴ Siehe § 48e Abs. 4 BörseG.

²⁵ Sofern die T-AG Deutschland als Herkunftsmitgliedstaat hat und sowohl in Deutschland, als auch in Österreich an einem geregelten Markt notiert, wäre sowohl die BaFin auf Grund von § 2 Abs. 7 Z 1 WpHG zuständig, als auch die FMA auf Grund von § 48e Abs. 5 Z 1 BörseG.

Österreich zugelassen sind. Sollte die FMA jedoch zu der Überzeugung gelangen, dass Verstöße gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht in Bezug auf Finanzinstrumente, die an einem geregelten Markt in einem anderen Mitgliedstaat notieren, vorliegen könnten, so wird die FMA die Aufsichtsbehörde dieses Mitgliedsstaates von diesem Verdacht entsprechend informieren bzw. zu den beabsichtigten Folgemaßnahmen konsultieren.²⁶

3.4.2. Geschäfte von Führungspersonen (Directors' Dealings)

Im Bereich der Geschäfte von Führungspersonen kommt es entgegen des Gesetzeswortlauts des § 48d Abs. 4 BörseG, auf den § 48e Abs. 5 BörseG ausdrücklich Bezug nimmt, nach Auffassung der FMA nicht darauf an, ob Österreich der Sitzstaat des Emittenten ist. Entscheidend für die Directors' Dealings-Meldepflicht und die Zuständigkeit der FMA für deren Überwachung ist gemäß § 48e Abs. 5 BörseG die Zulassung des betreffenden Finanzinstrumentes an einem geregelten Markt in Österreich bzw. die Vornahme einer Handlung in Österreich, die Finanzinstrumente betrifft, die auf einem geregelten Markt in einem EWR-Mitgliedstaat notieren. Auf Grund des Gesetzeswortlaut des § 48e Abs. 5 BörseG kommt es daher nach Rechtsansicht der FMA nicht darauf an, ob der Emittent seinen Sitz in Österreich hat.

3.4.3. Meldepflichten des Aktionärs nach §§ 91 ff. BörseG

Gemäß § 91 Abs. 1 Satz 3 BörseG besteht für Aktionäre im Rahmen der Beteiligungspublizität nur dann eine Meldepflicht in Österreich, wenn der Emittent der meldepflichtigen Wertpapiere Österreich als Herkunftsmitgliedstaat hat.

Sofern Österreich für den Emittenten Aufnahmemitgliedstaat²⁷ ist, besteht für Aktionäre keine Meldepflicht in Österreich. In solchen Fällen ist jedoch zu beachten, dass eine Meldepflicht in anderen Mitgliedstaaten bestehen kann, insbesondere im Herkunftsmitgliedstaat des Emittenten.

3.4.4. Notierung in nur einem Aufnahmemitgliedstaat

Für den Fall, dass Österreich der einzige Aufnahmemitgliedstaat ist, ohne aber Herkunftsmitgliedstaat zu sein, bestimmt § 86 Abs. 3 Satz 4 BörseG, dass die FMA die ordnungsgemäße Veröffentlichung der vorgeschriebenen Informationen sicherzustellen hat. Die primäre Überwachungszuständigkeit verbleibt jedoch beim Herkunftsmitgliedstaat.²⁸

²⁶ Siehe auch § 48r Abs. 3 BörseG.

²⁷ Gemäß § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG ist Aufnahmemitgliedstaat ein Mitgliedstaat, in dem Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, sofern es sich dabei nicht um den Herkunftsmitgliedstaat handelt.

²⁸ Die FMA teilt auf Grund von § 86 Abs. 9 BörseG als zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaates Verstöße eines Emittenten der Behörde des Herkunftsmitgliedstaates mit.

4. SPRACHENREGIME

Gemäß § 85 Abs. 1 BörseG sind vorgeschriebene Informationen auf Deutsch zu veröffentlichen, sofern die Wertpapiere des Emittenten lediglich in Österreich zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind und Österreich für den Emittenten Herkunftsmitgliedstaat ist.

Sofern mindestens eine weitere Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt im EWR besteht, sind die vorgeschriebenen Informationen gemäß § 85 Abs. 2 Z 1 BörseG in Deutsch und gemäß § 85 Abs. 2 Z 2 BörseG zusätzlich in einer Sprache, die von den zuständigen Behörden der betreffenden Aufnahmemitgliedsstaaten akzeptiert wird oder in einer in internationalen Finanzkreisen gebräuchlichen Sprache, also Englisch, zu veröffentlichen.

Sofern ausschließlich eine Zulassung an einem oder an mehreren geregelten Märkten im Ausland besteht, ist, sofern Österreich Herkunftsmitgliedstaat ist, gemäß § 85 Abs. 3 BörseG eine Veröffentlichung in einer von den zuständigen Behörden der betreffenden Aufnahmemitgliedsstaaten akzeptierten Sprache oder in Englisch vorzunehmen.

Eine zusätzliche Zulassung in einem oder mehreren Drittländern hat keinen Einfluss auf die Sprachregelung des § 85 BörseG.

Aktionäre können gemäß § 85 Abs. 5 BörseG eine Meldung nach §§ 91, 91a und 92 BörseG auch ausschließlich auf Englisch erstatten. Hier ist durch Emittenten zu beachten, dass es sich bei der Veröffentlichung der vom Aktionär erhaltenen Informationen gemäß § 93 Abs. 2 BörseG um eine vorgeschriebene Information handelt, die dann nach § 85 Abs. 1, 2 BörseG durch den Emittenten (auch) in deutscher Sprache veröffentlicht werden muss. In diesem Fall trifft den Emittenten die Verpflichtung für eine entsprechende Übersetzung Sorge zu tragen.

Gemäß § 85 Abs. 6 BörseG ergibt sich im Falle der ausschließlichen Zulassung von Wertpapieren an einem geregelten Markt mit einer Stückelung von wenigstens 100.000 Euro bzw. im Falle von auf eine andere Währungen als Euro lautenden Wertpapieren mit einer Mindeststückelung, die am Ausgabebetrag 100.000 Euro entspricht, dass auch eine Veröffentlichung ausschließlich in englischer Sprache zulässig ist. Schuldtitel mit einer Mindeststückelung von 50.000 Euro oder Eurogegenwert sind ebenfalls erfasst, solange derartige Schuldtitel aushaften und sofern sie bereits vor dem 31.12.2010 zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen waren.

D. SANKTIONEN

1. VERWALTUNGSSTRAFEN

Im Fall von Verstößen gegen die Melde- und Veröffentlichungspflichten drohen die folgenden Verwaltungsstrafen:

- Regelpublizität: Geldstrafe bis zu 60.000 Euro (§ 48 Abs. 1 Z 6 BörseG);
- Ad-hoc-Publizität: Geldstrafe bis zu 60.000 Euro (§ 48 Abs. 1 Z 2 BörseG);
- Directors' Dealings: Geldstrafe bis zu 60.000 Euro (§ 48 Abs. 1 Z 2 BörseG);
- Beteiligungspublizität: Geldstrafe bis zu 150.000 Euro (§ 48 Abs. 1 Z 9 BörseG).

Verwaltungsstrafrechtlich sind gemäß § 9 Abs. 1 VStG grundsätzlich die Personen verantwortlich, die zur Vertretung der Gesellschaft nach außen berufen sind. Gemäß § 9 Abs. 2 VStG können jedoch, innerhalb der Grenzen dieser Bestimmung, auch verantwortliche Beauftragte bestellt werden.

Darüber hinaus kann die FMA im Falle der Verhängung einer Sanktion diese nach § 48q Abs. 4 BörseG auch öffentlich bekannt machen.

2. WIDERRUF DER BÖRSEZULASSUNG

§ 64 Abs. 5 Satz 1 BörseG sieht den Widerruf der Zulassung durch das Börseunternehmen vor. Als milderer Mittel ist gemäß § 64 Abs. 5 Satz 2 BörseG vorher auch eine Aufforderung an den Emittenten zur Herstellung des rechtmäßigen Zustandes unter Setzung einer angemessenen Frist möglich, dies allerdings nur insoweit, als dadurch der Anlegerschutz nicht verletzt wird.

3. ZIVILRECHTLICHE RECHTSFOLGEN

Der Emittent bzw. dessen Organe sind im Falle unterlassener oder fehlerhafter Ad-hoc-Meldungen möglicherweise auch zivilrechtlichen Schadenersatzansprüchen ausgesetzt.

Im Fall der Beteiligungspublizität ist bei Meldeverstößen auch das Ruhen der Stimmrechte möglich.²⁹

4. STRAFRECHTLICHE RECHTSFOLGEN

In strafrechtlicher Hinsicht ist im gegebenen Zusammenhang vor allem § 255 Abs. 1 Z 1 AktG zu beachten. Nach dieser Vorschrift ist mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder mit Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen zu bestrafen, wer als Mitglied des Vorstandes oder des

²⁹ Für Einzelheiten zu einem möglichen Ruhen der Stimmrechte siehe Kapitel II.2.4. in Abschnitt F.

Aufsichtsrates, Beauftragter oder Abwickler in Berichten, Darstellungen und Übersichten betreffend die Gesellschaft oder mit ihr verbundene Unternehmen, die an die Öffentlichkeit oder an die Gesellschafter gerichtet sind, die Verhältnisse der Gesellschaft oder mit ihr verbundener Unternehmen oder erhebliche Umstände, auch wenn sie nur einzelne Geschäftsfälle betreffen, unrichtig wiedergibt, verschleiern oder verschweigen. Der Tatbestand des § 255 Abs. 1 Z 1 AktG setzt unter Berücksichtigung des § 7 Abs. 1 StGB vorsätzliches Handeln voraus. In der Praxis können vor allem Ad-hoc-Meldungen und Finanzberichte den Tatbestand erfüllen, bei Beteiligungs- oder Directors' Dealings-Meldungen wird dies jedoch nur in Ausnahmefällen in Betracht kommen.

E. REGELPUBLIZITÄT, §§ 82 ABS. 4, 87 ABS. 1, 6 BÖRSEG

1. BEGRIFF UND GESETZLICHE GRUNDLAGEN DER REGELPUBLIZITÄT

Unter den Begriff der Regelpublizität fallen die nach dem BörseG bestehenden Pflichten zur Finanzberichterstattung börsennotierter Unternehmen. Dazu zählen der Jahresfinanzbericht nach § 82 Abs. 4 BörseG, der Halbjahresfinanzbericht nach § 87 Abs. 1 BörseG sowie Zwischenmitteilungen gemäß § 87 Abs. 6 BörseG bzw. Quartalsberichte nach IFRS. Neben diesen Bestimmungen des BörseG finden sich weitere rechtliche Grundlagen in den Rechnungslegungsvorschriften des UGB, des BWG und des VAG.

2. INHALT DER REGELPUBLIZITÄTSPFLICHTEN

2.1. Veröffentlichungsmodalitäten

Die Veröffentlichung von Bestandteilen der Regelpublizität richtet sich als vorgeschriebene Information nach § 81a Abs. 1 Z 9 i.V.m. § 82 Abs. 8 BörseG. Gemäß § 82 Abs. 8 BörseG ist die Veröffentlichung über ein elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem vorzunehmen, das zumindest innerhalb des EWR verbreitet ist. Eine europaweite Verbreitung erfordert eine Veröffentlichung über zumindest eines der Informationsverbreitungssysteme Reuters, Bloomberg oder Dow Jones Newswire (§ 11 Abs. 2, 3 VMV). Andere Anbieter genügen diesen Anforderungen nicht, insbesondere ist eine Veröffentlichung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung nicht ausreichend.

Im Falle der Regelpublizität gilt die Veröffentlichungspflicht dann als erfüllt, wenn die Ankündigung in Bezug auf die vorgeschriebenen Informationen (d.h. den entsprechenden Finanzbericht) den Medien übermittelt und in ihr auf die Website verwiesen wird, auf der die entsprechenden Dokumente abrufbar sind (§ 11a Abs. 2 Satz 2 VMV). Die Hinweisbekanntmachung könnte etwa lauten:

Beispiel:

Betreff: Hinweisbekanntmachung – Jahresfinanzbericht der Mustergesellschaft-AG zum Stichtag 31.12.2012:

Der Jahresfinanzbericht der Mustergesellschaft-AG zum Stichtag 31.12.2012 ist auf der Website des Unternehmens

www.mustergesellschaft.at/finanzinformationen/jahresfinanzbericht2012.pdf abrufbar.

Ein pauschaler Link auf die Investor Relations-Seite des Unternehmens, ohne dass in der Hinweisbekanntmachung der genaue Pfad angegeben wird, der zu dem Bericht führt, reicht nicht aus. Sofern der in der Hinweisbekanntmachung angegebene Link nicht funktioniert, liegt keine ordnungsgemäße Veröffentlichung vor. Die Veröffentlichung hat zusätzlich zur Übermittlung nach § 86 Abs. 1 BörseG an die OeKB, die FMA und das Börseunternehmen zu erfolgen (§ 11a Abs. 2 Satz 3 VMV).

2.2. Jahresfinanzbericht

2.2.1. Regelungsinhalt

Gemäß § 82 Abs. 4 BörseG ist ein Emittent verpflichtet, seinen Jahresfinanzbericht spätestens vier Monate nach Ablauf jedes Geschäftsjahres zu veröffentlichen und sicherzustellen, dass dieser mindestens fünf Jahre lang öffentlich zugänglich bleibt.³⁰

Der Inhalt des Jahresfinanzberichtes umfasst gemäß § 82 Abs. 4 Satz 2 BörseG die folgenden Hauptbestandteile, die als gesonderte Kapitel angeführt werden müssen:

- den geprüften Abschluss³¹;
- den (Konzern-)Lagebericht;
- die Erklärung der gesetzlichen Vertreter („Bilanzeid“).

Aufgrund der hervorgehobenen Stellung der drei Bestandteile im BörseG ist jeder der drei Teile in ein eigenes Kapitel in den Jahresfinanzbericht aufzunehmen und im Inhaltsverzeichnis anzuführen. Gleiches gilt für den Halbjahresfinanzbericht gemäß § 87 Abs. 1 BörseG.

Der Bestätigungsvermerk ist gemäß § 82 Abs. 4 letzter Satz BörseG in vollem Umfang zusammen mit dem Jahresfinanzbericht zu veröffentlichen.

³⁰ Die wenigstens 5-jährige Verfügbarkeit des Jahresfinanzberichtes wird de facto durch die OeKB als amtlich bestelltes System für die zentrale Speicherung vorgeschriebener Informationen sichergestellt, in der Praxis üblich ist jedoch auch die Zurverfügungstellung auf der Website des Emittenten.

³¹ Im Fall von Unternehmen, die auch einen Konzernabschluss erstellen müssen, muss der Jahresfinanzbericht nicht nur den geprüften Jahresabschluss des Emittenten als Mutterunternehmen enthalten, sondern auch den geprüften Konzernabschluss. Der gesetzliche Begriff „geprüfter Jahresabschluss“ in § 82 Abs. 4 Z 1 BörseG ist daher als „geprüfter Abschluss“ zu lesen.

Die in der AFRAC-Stellungnahme³² aufgestellten Grundsätze mitsamt den dort enthaltenen Beispielen sind genau zu beachten.

2.2.2. Besonderheiten beim Konzernabschluss

Da der Bestätigungsvermerk bzw. dessen Versagung in vollem Umfang zusammen mit dem Jahresfinanzbericht zu veröffentlichen ist, bedeutet das im Falle des Konzernabschlusses, dass der Jahresfinanzbericht sowohl den Bestätigungsvermerk des geprüften Jahresabschlusses als auch den Bestätigungsvermerk des geprüften Konzernabschlusses enthalten muss. Ebenso muss auch die Erklärung der gesetzlichen Vertreter den Konzernabschluss und den Jahresabschluss des Emittenten umfassen, wie dies in der AFRAC-Stellungnahme vorgesehen ist. Gleiches gilt auch hinsichtlich des Lageberichtes.

2.2.3. Erklärung der gesetzlichen Vertreter nach § 82 Abs. 4 Z 3 BörseG

Die Erklärung der gesetzlichen Vertreter ist wie auch der Abschluss und der Lagebericht im Jahresfinanzbericht als gesondertes Kapitel anzugeben und im Inhaltsverzeichnis entsprechend anzuführen. Alle gesetzlichen Vertreter müssen nach dem Wortlaut des § 82 Abs. 4 Z 3 BörseG diese Erklärung unter Angabe ihres Namens und ihrer Stellung zeichnen, wobei unerheblich ist, ob die gesetzlichen Vertreter nach der internen Aufgabenverteilung mit der Erstellung des Abschlusses betraut sind oder nicht.

Beispiele:

„Max Muster, [Vorstandsvorsitzender] [CEO] [Finanzvorstand] [CFO] [Vorstandsmitglied mit Verantwortung für die Bereiche Finanzen und Beteiligungen].“

Ohne Angabe von Name und Stellung entspricht der Jahresfinanzbericht nicht den gesetzlichen Voraussetzungen. Für die Formulierung der Erklärung empfiehlt die FMA die Anwendung der einschlägigen AFRAC-Stellungnahme. Die gesetzlichen Vorgaben hinsichtlich Aufbau und Gegenstand der Erklärungen sind genau einzuhalten. Das Originaldokument der Erklärung ist von den gesetzlichen Vertretern handschriftlich zu unterzeichnen.

2.3. Halbjahresfinanzbericht

Emittenten von Aktien oder Schuldtiteln müssen einen Halbjahresfinanzbericht über die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres unverzüglich, spätestens jedoch zwei Monate nach Ablauf des Berichtszeitraums veröffentlichen und sicherstellen, dass dieser mindestens fünf Jahre öffentlich zugänglich bleibt (§ 87 Abs. 1 BörseG). Bei der Frist von zwei Monaten handelt es sich um eine Maximalfrist, der Halbjahresfinanzbericht ist gemäß § 87 Abs. 1 BörseG grundsätzlich unverzüglich zu veröffentlichen.

³² Austrian Financial Reporting and Auditing Committee „Erklärung der gesetzlichen Vertreter gemäß § 82 Abs. 4 und § 87 Abs. 1 BörseG (Bilanzzeit)“. Abrufbar unter http://www.fma.gv.at/typo3conf/ext/dam_download/secure.php?u=0&file=2226&t=1345187991&hash=b4ceb5cb5d7537ef847b38d9a37fc502.

Im Gegensatz zur Pflicht zur Jahresfinanzberichterstattung, die Emittenten allgemein trifft, unabhängig davon, welche Art von Wertpapieren diese im geregelten Markt notiert haben, betrifft die Pflicht zur Halbjahresfinanzberichterstattung nur Emittenten von Aktien oder Schuldtiteln.

Der Halbjahresfinanzbericht umfasst die folgenden Bestandteile (§ 87 Abs. 1 BörseG):

- den verkürzten Abschluss³³;
- den Halbjahreslagebericht;
- die Erklärung der gesetzlichen Vertreter („Bilanzeid“).

Die Erklärung der gesetzlichen Vertreter ist im Halbjahresfinanzbericht, ebenso wie im Jahresfinanzbericht, als gesondertes Kapitel anzugeben und im Inhaltverzeichnis entsprechend anzuführen.

Anders als beim Jahresfinanzbericht umfasst der Halbjahresfinanzbericht im Falle der Verpflichtung des Emittenten, einen Konzernabschluss aufzustellen, nur den Konzernzwischenabschluss auf Grundlage von IAS 34 und den Halbjahreslagebericht des Konzerns, nicht aber einen Halbjahresabschluss und einen Halbjahreslagebericht des Emittenten als Mutterunternehmen. Die Erklärung der gesetzlichen Vertreter gemäß § 87 Abs. 1 Z 3 BörseG betrifft daher nur den Konzernzwischenabschluss und den Halbjahreslagebericht des Konzerns.

Der Halbjahresfinanzbericht muss, im Gegensatz zum Jahresfinanzbericht, nicht geprüft sein. Sofern er allerdings geprüft wurde, muss der Bestätigungsvermerk in vollem Umfang wiedergegeben werden (§ 87 Abs. 3 BörseG). Gleiches gilt gemäß § 87 Abs. 3 Satz 2 BörseG für den Bericht über die prüferische Durchsicht.³⁴ Ein Bericht über die prüferische Durchsicht darf nicht auf Grund materieller Einwendungen des Prüfers unveröffentlicht bleiben. Sofern weder eine Prüfung noch eine prüferische Durchsicht erfolgt sind, ist dies nach § 87 Abs. 3 Satz 3 BörseG im Bericht in Form eines „Negativvermerks“ anzugeben. Es reicht nicht aus, den Bericht als ungeprüft zu bezeichnen, da dieser Begriff eine prüferische Durchsicht nicht ausschließt. Eine entsprechende Formulierung des Negativvermerks könnte lauten:

Beispiel:

Der Halbjahresfinanzbericht 2012 ist weder einer Prüfung noch einer prüferischen Durchsicht unterzogen worden.

³³ Siehe zum Mindestinhalt des verkürzten Abschlusses § 1 TransV.

³⁴ Die FMA empfiehlt für die Durchführung der prüferischen Durchsicht und die Formulierung der Berichte die Beachtung der Fachgutachten KFS/PG11 und KFS/PE16 des Instituts Österreichischer Wirtschaftsprüfer, solange die Europäische Kommission nicht eine einschlägige Durchführungsmaßnahme erlassen hat, vgl. § 87 Abs. 5 Z 2 BörseG.

2.4. Zwischenmitteilungen

2.4.1. Regelungsinhalt

Ein Aktienemittent hat für den Fall, dass er keine Quartalsberichte nach Maßgabe der gemäß IAS-VO³⁵ übernommenen IFRS erstellt, Zwischenmitteilungen des Vorstandes über das erste und dritte Quartal des Geschäftsjahres unverzüglich zu veröffentlichen, spätestens jedoch sechs Wochen nach Ablauf des Berichtszeitraums (§ 87 Abs. 6 BörseG). Die Zwischenmitteilung muss ein möglichst informatives Bild durch eine verbale Erläuterung der Finanzlage ergänzt durch Zahlenangaben enthalten. Auch aussagekräftige Informationen zu den Aussichten für das laufende Geschäftsjahr müssen enthalten sein.

Im Gegensatz zur Jahres- und Halbjahresfinanzberichterstattung besteht die Pflicht zur Erstellung und Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen bzw. Quartalsberichten nur für Aktienemittenten, nicht aber für Emittenten von Schuldtiteln. Die Zwischenmitteilungen oder Quartalsberichte müssen nicht über fünf Jahre lang öffentlich zugänglich sein, wie dies bei Jahres- und Halbjahresfinanzberichten der Fall ist. In Zwischenmitteilungen ist weder ein Lagebericht noch eine Erklärung der gesetzlichen Vertreter nötig, außerdem besteht keine Prüfungspflicht.

Die Veröffentlichungsmodalitäten von Zwischenmitteilungen bzw. Quartalsberichten richten sich ebenso wie für die Jahres- und Halbjahresfinanzberichte nach § 82 Abs. 8 BörseG, wonach eine europaweite Veröffentlichung erforderlich ist. Die Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen und Quartalsberichten im Weg einer Hinweisbekanntmachung ist ausreichend (§ 11a Abs. 2 Satz 2 VMV).

2.4.2. Quartalsberichte nach IFRS

Anstelle von Zwischenmitteilungen kann ein Aktienemittent auch Quartalsberichte nach Maßgabe der IFRS erstellen (§ 87 Abs. 6 BörseG). Die Erstellung von Quartalsberichten richtet sich in diesem Fall nach IAS 34, in welchem die Zwischenberichterstattung geregelt wird.

Gemäß IAS 34.1 ist grundsätzlich eine Veröffentlichung innerhalb von 60 Tagen nach Ende des Berichtszeitraumes vorzunehmen. Die FMA akzeptiert für Quartalsberichte eine Veröffentlichung jedoch auch innerhalb von zwei Monaten.

Auch Form und Inhalt des Quartalsberichtes richten sich nach IAS 34. Inhaltlich enthält der Quartalsbericht im Wesentlichen die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts, mit Ausnahme der Erklärung der gesetzlichen Vertreter. Ein Negativvermerk über die Nichtdurchführung einer prüferischen Durchsicht oder einer Prüfung ist nicht erforderlich, aber zur Klarstellung analog zum Halbjahresfinanzbericht empfehlenswert.

³⁵ VO 1606/2002/EG vom 19.07.2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards.

2.5. Ausnahmen von der Berichtspflicht

§ 90 BörseG regelt Ausnahmen von der Berichtspflicht für bestimmte Gruppen von Emittenten. Das gilt jedoch nur für börserechtliche Zwecke und hat keinen Einfluss auf mögliche Pflichten zur Aufstellung von Jahresabschlüssen oder Konzernabschlüssen nach UGB.

Ausgenommen von der Berichtspflicht der §§ 82 Abs. 4 und 87 BörseG sind:

- Zentralstaaten, regionale Gebietskörperschaften, internationale öffentlich-rechtliche Stellen, denen mindestens ein Mitgliedsstaat angehört, die Europäische Zentralbank und die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten (§ 90 Abs. 1 Z 1 BörseG).
- Emittenten, die ausschließlich zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Schuldtitel mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro bzw. dem entsprechenden Gegenwert am Ausgabebetrag in einer ausländischen Währung begeben (§ 90 Abs. 1 Z 2 BörseG). Emittenten, bei denen Schuldtitel mit einer Stückelung von wenigstens 50.000 Euro oder Eurogegenwert aushaften, die vor dem 31.12.2010 zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen waren (§ 90 Abs. 4 BörseG).

Ausgenommen von der Berichtspflicht des § 87 Abs. 1 BörseG sind:

- Kreditinstitute³⁶, deren Aktien nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind und die dauernd oder wiederholt ausschließlich Schuldtitel begeben haben, sofern der Gesamtnennbetrag der ausgegebenen Schuldtitel 100 Millionen Euro nicht erreicht und kein Prospekt nach der Prospekt-RL³⁷ veröffentlicht wurde (§ 90 Abs. 2 BörseG).
- Emittenten, die am 31.12.2003 bereits existierten und die an geregelten Märkten ausschließlich Schuldtitel begeben, die vom Herkunftsstaat oder einer seiner Gebietskörperschaften unbedingt und unwiderruflich garantiert werden (§ 90 Abs. 3 BörseG).

³⁶ Siehe § 1 Abs. 1 BWG.

³⁷ § 90 Abs. 2 BörseG verweist ausdrücklich auf Richtlinie 2003/71/EG vom 04.11.2003 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, ABI L 2003/76, 37. Zu beachten ist jedoch, dass das Prospektregime durch Richtlinie 2010/73/EU vom 24.11.2010 sowie VO 486/2012/EU vom 30.03.2012 zwischenzeitlich geändert wurde – siehe dazu auch das Rundschreiben der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) vom 04.12.2012 zu Fragen des Prospektrechts sowie den FMA-Leitfaden zur Umsetzung der Änderungen des Prospektregimes vom 04.12.2012.

Die Ausnahmen in § 90 Abs. 1 Z 2, Abs. 2, 3 BörseG sind trotz der Formulierung „ausschließlich“ dahingehend auszulegen, dass auch von mehreren Ausnahmen kombiniert Gebrauch gemacht werden kann.³⁸

2.6. Einzelfragen

2.6.1. Beginn und Ende der Börsezulassung

Einer genaueren Betrachtung bedürfen besonders Zeiträume, die vor Beginn der Börsennotierung liegen bzw. über das Ende der Börsennotierung hinausgehen. Das BörseG enthält diesbezüglich keine klaren Aussagen. Die IAS-Verordnung stellt hinsichtlich der Anwendungspflicht der IFRS durch kapitalmarktorientierte Unternehmen darauf ab, ob Wertpapiere des Unternehmens am Abschlussstichtag zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind. Es ist sachgerecht, diese Regelung auch für die Regelpublizität heranzuziehen, d.h. die Zulassung am Abschlussstichtag ist für die an die Zulassung anknüpfenden Publizitätspflichten maßgeblich.

Jedenfalls ist eine nicht unterbrochene, nahtlose und kohärente Abfolge von Abschlüssen zwischen den jüngsten im Zulassungsprospekt veröffentlichten Abschlüssen und den im Rahmen der erstmaligen Regelpublizität zu veröffentlichenden Abschlüssen zu gewährleisten.

Im Ergebnis besteht daher die Verpflichtung, einen IFRS-(Konzern)abschluss, der noch nicht im Zulassungsprospekt enthalten war sowie alle zeitlich nachfolgenden Finanzberichte zu veröffentlichen.

Im Falle der Beendigung der Börsennotierung nach einem abgeschlossenen Berichtszeitraum, aber während des Veröffentlichungszeitraums sind entsprechende Finanzberichte noch zu veröffentlichen.

Beispiel:

Emittent A mit dem Bilanzstichtag 31.12. beendet die Börsennotierung am 15.03.2012, während der Veröffentlichungszeitraum für den Jahresfinanzbericht über den Zeitraum 01.01.2011 bis 31.12.2011 noch bis zum 30.04.2012 läuft. In diesem Fall ist der Jahresfinanzbericht noch zu veröffentlichen.

Für nicht abgeschlossene Berichtszeiträume ist, sofern während des Berichtszeitraums die Börsezulassung beendet wird, kein Finanzbericht mehr zu veröffentlichen.

³⁸ So ist die Begebung von Schuldtiteln mit einer Stückelung von mindestens 100.000 Euro (§ 90 Abs. 1 Z 2 BörseG) und gleichzeitig die Ausgabe garantierter Schuldtitel mit niedrigerem Nennwert (§ 90 Abs. 3 BörseG) unschädlich für die Anwendbarkeit der Ausnahme von der Berichtspflicht.

2.6.2. Rumpfgeschäftsjahr

Der Jahresfinanzbericht bzw. der im Jahresfinanzbericht enthaltene Konzernabschluss müssen stets zu denselben Bilanzstichtagen aufgestellt werden wie der Jahresabschluss des Mutterunternehmens. Das Geschäftsjahr des Jahresabschlusses darf die Dauer von 12 Monaten nicht überschreiten.³⁹

Daher ist die Erstellung von Finanzberichten für Rumpfgeschäftsjahre erforderlich; für das Rumpfgeschäftsjahr gelten alle Anforderungen des § 82 Abs. 4 BörseG (z.B. Prüfungspflichten). Ein Jahresfinanzbericht über ein Rumpfgeschäftsjahr, welches einen Zwischenberichtszeitraum abdeckt, ersetzt den an sich erforderlichen Zwischenbericht.⁴⁰ Auf Grund der längeren Veröffentlichungspflicht des Jahresfinanzberichts für das Rumpfgeschäftsjahr im Vergleich zu Zwischenberichten empfiehlt es sich, eine beschlossene Umstellung des Geschäftsjahres mit den Auswirkungen auf die Regelpublizität frühzeitig bekannt zu geben (z.B. in einem dem Rumpfgeschäftsjahr vorangehenden Jahresfinanzbericht bzw. einem aktuellen Zwischenbericht oder im Rahmen einer Corporate News).

2.6.3. Vorgehensweise bei Nichteinhaltung des Veröffentlichungstermins

Im Fall der Überschreitung der Veröffentlichungsfrist muss der Kapitalmarkt in geeigneter Form über die Verspätung informiert werden. Die Veröffentlichung muss in einer Art und Weise vorgenommen werden, die den größtmöglichen öffentlichen Zugang des Anlegerpublikums gewährleistet. In Fällen der verspäteten Veröffentlichung ist unverzüglich und noch innerhalb der Veröffentlichungsfrist des betreffenden Finanzberichts eine gemeinschaftsweite Veröffentlichung vorzunehmen. Stellt die Verspätung bzw. der Grund einer solchen eine Insider-Information dar, so ist diese Veröffentlichung unverzüglich mittels Ad-hoc-Meldung vorzunehmen. Kann der Zeitpunkt einer Veröffentlichung durch den Emittenten bereits abgeschätzt werden, so ist dieser ebenfalls in der Meldung anzuführen.

2.6.4. Nachträgliche Änderungen veröffentlichter Berichte

Sofern es nach der Veröffentlichung eines Finanzberichts zu Änderungen kommt, ist eine Korrekturveröffentlichung zu erstatten. Diese muss auf die gleiche Art und Weise erfolgen, wie die Veröffentlichung des ursprünglichen Finanzberichtes mit dem zusätzlichen Hinweis auf die nachträgliche Änderung. Sofern es sich bei der nachträglichen Änderung um eine Insider-Information handelt, muss diese unverzüglich veröffentlicht werden. Eine Korrekturmeldung ist ebenfalls erforderlich, sofern sich angekündigte Termine verschieben bzw. sich die Pfadangaben des Links ändern.

³⁹ Siehe dazu ausführlich *Austrian Financial Reporting and Auditing Committee* „Geschäftsjahr des Konzernabschlusses – UGB vs. BörseG“ - Abrufbar unter http://www.afrac.at/download/AFRAC_Stellungnahme_Bilanzstichtag_im_Konzern_Maerz%202012.pdf.

⁴⁰ Z.B. wenn das Rumpfgeschäftsjahr genau mit dem Berichtszeitraum des Halbjahresfinanzberichts zusammenfällt.

Die Veröffentlichung von behördlich festgestellten Fehlern im Rahmen des Rechnungslegungskontrollgesetzes (RL-KG)⁴¹ richtet sich nach den dort vorgesehenen Grundsätzen.

2.6.5. Verhältnis Regelpublizität - Ad-hoc-Publizität

Die Ad-hoc-Pflicht ist losgelöst von der Verpflichtung zur Veröffentlichung der Regelpublizität zu beurteilen. Sofern es sich bei Geschäftsergebnissen um Insider-Informationen handelt, sind diese unverzüglich, also unabhängig von vorher im Rahmen der Finanzberichterstattung festgelegten Veröffentlichungsterminen, mittels Ad-hoc-Mitteilung zu veröffentlichen.

Relevant sind hier insbesondere zwei Fälle. Zum einen kann sich im Vorfeld der Veröffentlichung eines Finanzberichts herausstellen, dass die Geschäftszahlen von der allgemeinen Markterwartung deutlich abweichen und daher eine Insider-Information darstellen. Zum anderen können sich die im Finanzbericht veröffentlichten Informationen im Nachhinein als unrichtig herausstellen, was ebenfalls eine Insider-Information darstellen kann.

Die Ad-hoc-Publizitätspflicht und die Regelpublizitätspflichten sind unterschiedlicher Natur und bestehen nebeneinander. Die Veröffentlichung eines Finanzberichts ersetzt daher nicht notwendigerweise die Pflicht zur Veröffentlichung einer Ad-hoc-Meldung. Ein Emittent muss immer genau prüfen, ob eine bestimmte Information bzw. bestimmte Geschäftsergebnisse, eine Insider-Information gemäß § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG darstellen und gegebenenfalls unverzüglich eine Ad-hoc-Meldung veröffentlichen, unabhängig davon, wann der Finanzbericht fällig und wann eine Veröffentlichung der Geschäftszahlen laut Finanzkalender des Emittenten vorgesehen ist.⁴²

Vor dem Hintergrund einer möglichen Ad-hoc-Pflicht ist auch die Verpflichtung des Emittenten bzw. des Vorstands (vgl. § 82 AktG) zu sehen, ein funktionierendes internes Kontrollsystem (IKS) einzurichten, das der Gewinnung von Informationen über Abweichungen (Soll-Ist) dient. Das erfordert auch, dass die notwendigen Informationen und Berichte durch ein angemessenes System bzw. organisatorische Einrichtungen innerhalb des Emittenten unverzüglich an die jeweils zuständige Stelle weitergeleitet werden. Daher besteht die Meldepflicht des Emittenten bzw. des Vorstands im Zusammenhang mit kursrelevanten Geschäftsergebnissen, sobald dieser die Ad-hoc-Meldepflicht erkennen kann bzw. können sollte.

⁴¹ Bundesgesetz über die Einrichtung eines Prüfverfahrens für die Finanzberichterstattung von Unternehmen, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind (Rechnungslegungs-Kontrollgesetz – RL-KG), BGBl I 2003/21.

⁴² Für Einzelheiten einer möglichen Ad-hoc-Pflicht im Zusammenhang mit kursrelevanten Geschäftsergebnissen siehe die Kapitel II.2.5.2.3. und II.2.5.2.4. in Abschnitt G.

F. BETEILIGUNGSPUBLIZITÄT, §§ 91 FF. BÖRSEG

1. GRUNDLAGEN DER BETEILIGUNGSPUBLIZITÄT

Unter den Begriff der Beteiligungspublizität fallen einerseits die Meldepflichten von Aktionären, sonstigen Personen, denen Aktien zugerechnet werden, sowie Inhabern von Finanzinstrumenten und sonstigen vergleichbaren Instrumenten gemäß §§ 91, 91a, 92 BörseG, sowie andererseits die darauffolgenden Veröffentlichungspflichten von Emittenten nach § 93 Abs. 2 BörseG. Voraussetzung für die Meldepflicht ist der Erwerb oder die Veräußerung stimmrechtstragender Aktien oder anderer Instrumente eines Emittenten, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, und durch die es zum Erwerb oder der Veräußerung von Stimmrechten kommt oder zumindest kommen kann bzw. im Fall von Meldepflichten auf Grund von Veränderungen der Aufteilung der Stimmrechte gemäß § 91 Abs. 1a Satz 3 BörseG.

Das Verfahren ist somit zweistufig. Zunächst erfolgt die Meldung der nach §§ 91, 91a, 92 BörseG meldepflichtigen Person an den Emittenten, das Börseunternehmen und an die FMA.

§ 91 BörseG enthält dabei Meldepflichten für Aktionäre im Falle des Erreichens, Über- oder Unterschreitens der dort vorgesehenen Meldeschwellen i.H.v. 4, 5, 10, 15, 20, 25, 30, 35, 40, 45, 50, 75 und 90% durch den Erwerb stimmrechtstragender Aktien. § 91 Abs. 6 gibt Emittenten zusätzlich noch die Möglichkeit, eine weitere Schwelle von 3% in ihrer Satzung festzusetzen. Als besondere Voraussetzung der wirksamen Einführung dieser zusätzlichen Schwelle von 3% ist gemäß § 91 Abs. 6 BörseG diese Satzungsbestimmung auf der Webseite des Emittenten zu veröffentlichen und der FMA mitzuteilen.⁴³

§ 92 BörseG enthält verschiedene Zurechnungstatbestände, bei deren Vorliegen weitere Stimmrechte aus Aktien zugerechnet werden. § 91a BörseG erweitert die Meldepflicht nach § 91 auf Finanzinstrumente i.S.v. § 1 Z 6 WAG 2007 und sonstige vergleichbare Instrumente. § 91a Abs. 1 Z 1 BörseG betrifft Instrumente, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, von sich aus im Rahmen einer verbindlichen Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben. § 91a Abs. 1 Z 2-4 BörseG betrifft sonstige Instrumente, u.a. auch solche mit Barausgleich.⁴⁴

In einem zweiten Schritt veröffentlicht der Emittent die erhaltene Meldung gemäß § 93 Abs. 2 i.V.m. § 82 Abs. 8 BörseG.

§ 93 Abs. 1 BörseG enthält ferner eine Veröffentlichungspflicht für Emittenten zum Ende jedes Kalendermonats, in welchem es zu einer Zu- oder Abnahme von Stimmrechten oder Kapital (Grundkapital) gekommen ist.

⁴³ Obwohl dies gesetzlich nicht erforderlich ist, empfiehlt die FMA auch eine Mitteilung an das Börseunternehmen.

⁴⁴ Für Einzelheiten zu den Meldepflichten gemäß § 91a BörseG siehe Kapitel II.2.3.

§ 93 Abs. 3 sieht eine Meldepflicht auch für eigene Aktien vor, sofern der Anteil die Schwellen von 5 oder 10% erreicht, unter- oder überschreitet.

§ 94a BörseG regelt das Ruhen der Stimmrechte im Fall von Verstößen gegen die Meldepflichten.

2. INHALT DER BETEILIGUNGSPUBLIZITÄT

2.1. Adressaten der Beteiligungspublizität

2.1.1. Aktionäre; Inhaber von Finanzinstrumenten und sonstigen vergleichbaren Instrumenten; Personen, denen Stimmrechte zurechenbar sind

Adressaten der Beteiligungspublizität sind zum einen gemäß §§ 91 ff. BörseG die Aktionäre des Emittenten bzw. dritte Personen, denen Stimmrechte gemäß § 92 BörseG zugerechnet werden bzw. die Einfluss auf die Stimmrechtsausübung durch den Aktionär nehmen können, oder aber auch Inhaber von Finanzinstrumenten i.S.v. § 1 Z 6 WAG 2007 oder sonstigen vergleichbaren Instrumenten gemäß § 91a BörseG. Nach § 91 Abs. 1 Satz 1 BörseG besteht für Personen⁴⁵, im Falle eines mittelbaren oder unmittelbaren Erwerbs oder einer unmittelbaren oder mittelbaren Veräußerung von Aktien eines Emittenten, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, die Verpflichtung, unverzüglich bzw. spätestens nach zwei Handelstagen⁴⁶ die FMA, das Börseunternehmen und den Emittenten über den Anteil an Stimmrechten zu unterrichten, den sie nach dem Erwerb oder der Veräußerung halten, sofern als Folge des Erwerbs oder der Veräußerung bestimmte Schwellen erreicht, über- oder unterschritten werden. Der Begriff des Erwerbs und der Veräußerung ist dabei weit auszulegen, jegliche Formen, u.a. auch Erbschaften, Schenkungen oder Erwerbe durch Verschmelzungen sind erfasst. Es kommt auf den Rechtsgrund des Erwerbes genauso wenig an, wie darauf, ob dieser ein- oder zweiseitig ausgestaltet war oder im Wege der Einzel- oder Gesamtrechtsnachfolge stattgefunden hat.

Dieselbe Verpflichtung trifft über die Regelungen der §§ 91a, 92 BörseG auch Inhaber von Finanzinstrumenten und vergleichbaren Instrumenten sowie Personen, denen Stimmrechte zugerechnet werden. Nach dem Grundsatz der mehrfachen Zurechnung ist ein Aktionär auch dann nach § 91 Abs. 1 BörseG meldepflichtig, wenn seine Stimmrechte einer anderen Person gemäß § 92 BörseG zugerechnet werden. Insoweit findet keine Absorption der zugerechneten Stimmrechte beim Aktionär statt. Ob tatsächlich Einfluss auf den Emittenten ausgeübt wird, z.B. durch Ausübung der Stimmrechte, ist irrelevant, da es nur auf die abstrakte Möglichkeit dazu ankommt.

Nationalität und Wohnort bzw. Sitz des Meldepflichtigen sind für die Meldepflicht nicht relevant. Weitere Voraussetzung ist gemäß § 91 Abs. 1 Satz 3 BörseG, dass Österreich für

⁴⁵ Umfasst sind juristische und natürliche Personen, vgl. § 81a Abs. 1 Z 15 BörseG.

⁴⁶ Der Kalender der Handelstage der Wiener Börse AG ist über eine Verlinkung auf der FMA Website unter <http://www.fma.gv.at/de/unternehmen/emittenten/publizitaetspflichten/aenderung-bedeutender-beteiligungen.html> einsehbar.

den Emittenten Herkunftsmitgliedstaat ist.⁴⁷ Das sind zum einen Emittenten mit Sitz in Österreich gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 lit. a), aa) BörseG, zum anderen auch Drittstaatsmittenten⁴⁸ gemäß § 81a Abs. 1 Z 7 lit. a), bb) BörseG, sofern das erstmalige Angebot ihrer Wertpapiere nach dem 31.12.2003 im EWR in Österreich erfolgte oder der erste Antrag auf Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt in Österreich erfolgt ist, und diese Österreich als Herkunftsmitgliedstaat ausgewählt haben.⁴⁹ Gegenüber dem Börseunternehmen besteht gemäß § 91 Abs. 1 Satz 3 BörseG eine Mitteilungspflicht nur dann, wenn die Aktien des Emittenten an einem geregelten Markt des Börseunternehmens zum Handel zugelassen sind und Österreich der Herkunftsmitgliedstaat ist.

Außerhalb eines Erwerbsvorganges besteht auf Grund von § 91 Abs. 1a Satz 3 BörseG auch dann eine Meldepflicht gemäß § 91 Abs. 1 BörseG, wenn sich die Aufteilung der Stimmrechte verändert und dadurch bei Zugrundelegung der gemäß § 93 Abs. 1 BörseG veröffentlichten Gesamtstimmrechtszahl eine Schwelle erreicht, über- oder unterschritten wird. Anwendungsfälle des § 91 Abs. 1a Satz 3 BörseG sind z.B. Stimmrechtsverschiebungen durch Kapitalerhöhungen oder Kapitalherabsetzungen sowie Umstrukturierungen wie Verschmelzungen oder Spaltungen, bei denen kein Erwerbs- oder Veräußerungsvorgang stattfindet, und die deshalb nicht schon unter § 91 Abs. 1 BörseG fallen. Auch das zeitweilige Aufleben von Stimmrechten im Falle von Vorzugsaktien ist von § 91 Abs. 1a Satz 3 BörseG umfasst.

Im Fall des mittelbaren Erwerbs oder der mittelbaren Veräußerung ist § 92 Z 4 BörseG lex specialis gegenüber § 91 Abs. 1 BörseG. Eine Meldepflicht besteht daher nur unter den Voraussetzungen des § 92 Z 4 BörseG.

2.1.2. Emittenten

Für Emittenten bestehen im Rahmen der Beteiligungspublizität Veröffentlichungspflichten gemäß § 93 BörseG. Zum einen besteht gemäß § 93 Abs. 1 BörseG die Verpflichtung, die Gesamtzahl der Stimmrechte und das Kapital am Ende jeden Kalendermonats, in dem es zu einer Zu- oder Abnahme von Stimmrechten oder Kapital gekommen ist, zu veröffentlichen. Außerdem besteht gemäß § 93 Abs. 2 BörseG für den Emittenten auch die Verpflichtung, alle Informationen, die in Mitteilungen gemäß §§ 91 ff. BörseG der Aktionäre enthalten sind, spätestens zwei Handelstage nach deren Erhalt zu veröffentlichen. Als vorgeschriebene Informationen bestimmen sich die Veröffentlichungen gemäß § 93 BörseG nach § 82 Abs. 8 BörseG.⁵⁰

⁴⁷ Siehe Kapitel II.3.4.3.

⁴⁸ Das sind alle Emittenten ohne Sitz im EWR.

⁴⁹ Das ergibt sich aus § 1 Abs. 1 Z 12 lit. c) KMG, auf den § 81a Abs. 1 Z 7 lit. a), bb) BörseG verweist.

⁵⁰ Siehe bereits Kapitel II.1 in Abschnitt C.

2.2. Inhalt der Meldeverpflichtungen nach §§ 91, 92 BörseG

2.2.1. § 91 BörseG

2.2.1.1 Maßgeblicher Zeitpunkt für die Meldepflicht

Maßgeblicher Zeitpunkt für die Entstehung der Meldepflicht gemäß § 91 Abs. 1 BörseG ist der Abschluss des Verfügungsgeschäfts (Eigentumsübergang). Das ergibt sich aus der Systematik der §§ 91 ff. BörseG. In systematischer Hinsicht regelt § 91 Abs. 1 BörseG den Transfer von Eigentum an stimmrechtstragenden Aktien. Grundsätzlich wird dies das Datum der Depotgutschrift bzw. der Ausbuchung aus dem Depot sein. § 92 BörseG erweitert diese Meldepflicht um weitere Konstellationen, in denen z.B. auf Grund der Möglichkeit, Einfluss auf die Ausübung von Stimmrechten zu üben, diese Stimmrechte einer anderen Person als dem Aktionär zugerechnet werden. § 91a BörseG erweitert die Meldepflicht darüber hinaus auf Finanzinstrumente i.S.v. § 1 Z 6 WAG 2007 und sonstige vergleichbare Instrumente. Im Unterschied zu § 91 BörseG ist bei § 91a BörseG für den maßgeblichen Zeitpunkt der Entstehung der Meldepflicht bereits auf den Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts abzustellen (z.B. Einräumung einer Option, Abschluss sonstiger derivativer Instrumente, Abschluss eines Aktienkaufvertrages, etc.).⁵¹

§ 91 Abs. 1 Satz 5 Z 1 BörseG regelt die Berechnungsmethode für die Meldefrist. Demnach wird die Frist ab dem Tag berechnet, der auf den Tag folgt, an dem die Person von dem Erwerb oder der Veräußerung oder der Möglichkeit der Ausübung der Stimmrechte Kenntnis erhält oder an dem sie unter den gegebenen Umständen davon hätte Kenntnis erhalten müssen, ungeachtet des Tages, an dem der Erwerb, die Veräußerung oder die Möglichkeit der Ausübung der Stimmrechte wirksam wird. § 91 Abs. 1 Satz 4 Z 1 BörseG bestimmt somit zu Gunsten des Meldepflichtigen, dass dieser nur dann meldepflichtig ist, wenn er von dem Erwerb weiß oder wissen musste. § 6 TransV geht davon aus, dass der Meldepflichtige spätestens zwei Handelstage nach Ausführung des Geschäfts jedenfalls Kenntnis erhalten hat.

2.2.1.2 Meldepflichten bestimmter Personenmehrheiten

Grundsätzlich sind bei Personenmehrheiten, die keine eigenständigen juristischen Personen sind, die einzelnen natürlichen Personen, die Teil der jeweiligen Personenmehrheit sind, eigenständig meldepflichtig.⁵² Das ergibt sich ausdrücklich aus § 5 Abs. 1 TransV, der bestimmt, dass, abgesehen von den Fällen des § 92 Z 1 und 7 BörseG, in denen eine kollektive Meldepflicht aller an der Vereinbarung beteiligten Personen besteht, jeder einzelne Aktionär bzw. jede einzelne natürliche oder juristische Person, auf die in § 92 BörseG Bezug genommen wird, meldepflichtig ist. Zu melden ist in der Regel der gesamte Bestand der Personenmehrheit und nicht ein der einzelnen Person zustehender Bruchteil. Gemäß § 5 Abs. 3 TransV kann jedoch eine gemeinsame Mitteilung durch eine einzelne Person

⁵¹ Für Einzelheiten zur Meldepflicht nach § 91a BörseG siehe Kapitel II.2.3.

⁵² So z.B. bei Güter- und Erbengemeinschaften, Familien sowie Bruchteilsgemeinschaften.

abgegeben werden, was zwecks Vermeidung doppelter Meldungen zu empfehlen ist. Bei einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts sind ebenfalls die einzelnen natürlichen Mitglieder meldepflichtig, nicht die Gesellschaft als solche.

Hinsichtlich Bruchteilseigentum ist vom einzelnen Miteigentümer nicht der gesamte Bestand, sondern nur sein jeweiliger Bruchteil zu melden, da der jeweilige Miteigentümer nur über seinen (ideellen) Anteil, nicht aber über den gesamten Anteil, selbst frei verfügen kann. So ist im Fall einer Sammelverwahrung von Aktien gemäß § 4 ff. DepotG, der einzelne Miteigentümer nur insoweit meldepflichtig, als er mit seinem Bruchteil am Miteigentum Meldeschwellen gemäß § 91 Abs. 1 BörseG erreicht, über- oder unterschreitet. Gleiches gilt für Anteilscheininhaber eines Kapitalanlagefonds, da das Fondsvermögen gemäß § 46 Abs. 1 InvFG 2011 im Miteigentum der Anteilscheininhaber steht. In diesen Fällen besteht möglicherweise zusätzlich eine Meldepflicht der Kapitalanlagegesellschaft als Verwalterin des Kapitalanlagefonds.⁵³

Meldepflichtig sind außerdem Personen, die gesetzlich vorgesehene Funktionen, wie z.B. Nachlassverwalter, Vormund oder Sachwalter für den Inhaber der Stimmrechte wahrnehmen. Im Falle der Insolvenz verbleibt die Meldepflicht beim Meldepflichtigen selbst und geht nicht auf den Insolvenzverwalter über. Bei juristischen Personen hat daher auch im Insolvenzfall das jeweilige Geschäftsführungsorgan (z.B. Geschäftsführer einer GmbH oder Vorstand einer AG) die Meldepflichten wahrzunehmen. Der Insolvenzverwalter muss den Meldepflichtigen bzw. dessen Vertreter über getroffene Verfügungen informieren, die im Rahmen der §§ 91 ff. BörseG relevant sind, damit dieser seine Meldepflichten erfüllen kann.

2.2.1.3 Einzelne Fragen zur Meldepflicht

Von der Meldepflicht umfasst sind gemäß § 81a Abs. 1 Z 3 BörseG auch aktienvertretende Zertifikate, soweit diese die Ausübung von Stimmrechten vorsehen.

Der Meldepflicht des Erwerbers steht spiegelbildlich auch eine Meldepflicht des Veräußerers gegenüber, sofern beide Schwellen erreichen, über- oder unterschreiten.

Beispiel:

Aktionär A hält 8% der Stimmrechte am Emittenten E. Aktionär B hält 17% der Stimmrechte an E. A erwirbt von B 3% der Stimmrechte. Der Anteil von A erhöht sich dadurch auf 11%. Er muss daher melden, dass er die 10%-Schwelle überschritten hat. Der Anteil von B sinkt auf 14%. B muss daher melden, dass er die Schwelle von 15% unterschritten hat.

Ob die konkreten erworbenen oder veräußerten Aktien des Emittenten zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, ist nicht relevant, solange überhaupt Aktien des Emittenten zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind.

⁵³ Für Einzelheiten siehe Kapitel II.2.2.1.7.

2.2.1.4 Formale Fragestellungen im Rahmen von § 91 Abs. 1 BörseG

In der Meldung ist gemäß § 92a Abs. 1 Z 1 BörseG lediglich die Anzahl der Stimmrechte verpflichtend anzugeben, nicht jedoch der diesen entsprechende prozentuale Anteil. Nicht explizit geregelt aber aus dem logischen Zusammenhang ergibt sich, dass auch die betroffene Schwelle angeführt werden muss. Eine Rundung der Anteile (Prozentsatz) ist unzulässig, andernfalls würde die Meldepflicht für das exakte Erreichen eines Schwellenwertes keinen Sinn ergeben.

Im Falle des Überschreitens einer Schwelle und dem darauffolgenden exakten Erreichen derselben Schwelle ist im Wege einer teleologischen Reduktion keine weitere Meldung erforderlich. Eine Meldepflicht besteht dagegen, wenn die Schwelle unterschritten und danach wieder erreicht wird.

Beispiel:

Aktionär A hält ursprünglich 3,80% und überschreitet in Variante 1 die 4%-Schwelle auf 4,03%. Später erreicht er diese Schwelle indem er exakt 4,00% hält. In Variante 2 unterschreitet Aktionär A die 4%-Schwelle auf 3,99% und erreicht diese in der Folge wieder mit exakt 4,00%. Nur in Variante 2 besteht eine weitere Meldepflicht.

Sofern sich der Grund für die Meldepflicht ändert, eine meldepflichtige Person z.B. als Eigentümerin von Aktien zunächst nach § 91 Abs. 1 BörseG meldepflichtig war und dieser Person später, ohne dass sich der Stimmrechtsanteil verändert hat, dieser nach § 92 BörseG zuzurechnen ist, entsteht keine weitere Meldepflicht. Tatbestandsmäßig fehlt es hier an dem nach § 91 Abs. 1 BörseG erforderlichen Erreichen, Über- oder Unterschreiten einer Schwelle, da der Bestand insgesamt, also § 91 Abs. 1 BörseG und § 92 BörseG kombiniert zu sehen ist.⁵⁴ Dasselbe gilt auch für den umgekehrten Fall, dass zunächst nach § 92 BörseG zugerechnete Stimmrechte in Eigentum übergehen, und damit nach § 91 Abs. 1 BörseG gehalten werden. Auch ein Wechsel zwischen den einzelnen Zurechnungstatbeständen des § 92 BörseG ist nicht meldepflichtig. Bei Syndikaten gemäß § 92 Z 1 BörseG kann es jedoch bei Änderungen der Zusammensetzung der Syndikatspartner auch ohne Schwellenberührungen zu Meldepflichten kommen.⁵⁵

Im Falle von Rechten auf Erwerb von Stimmrechten, die gemäß § 91a BörseG gehalten werden (wie z.B. Optionen), ist auf Grund von § 91a Abs. 6 BörseG bei deren Ausübung eine erneute Meldung dergestalt erforderlich, dass nunmehr Stimmrechte gemäß § 91 Abs. 1 BörseG und keine Optionen gemäß § 91a BörseG mehr gehalten werden, wenn der Stimmrechtsanteil gemäß §§ 91, 92 BörseG Schwellen erreicht oder überschreitet.

⁵⁴ Nur bei Syndikaten gemäß § 92 Z 1 BörseG kann es bei Änderungen der Zusammensetzung der Syndikatspartner ohne Schwellenberührungen zu Meldepflichten kommen, siehe für Einzelheiten Kapitel II.2.2.2.1.

⁵⁵ Siehe für Einzelheiten Kapitel II.2.2.2.1.

Die einzelnen Anteile nach §§ 91, 91a, 92 BörseG sind gemäß § 91a Abs. 7 BörseG für die Berechnung der Stimmrechte zusammenzurechnen und gemäß § 92a Abs. 1 Z 7 BörseG gesondert anzuführen.

Sachverhalte, in denen es innerhalb eines Tages zu mehreren Schwellenüber- oder Unterschreitungen bzw. Schwellenerreichungen kommt, wobei am Ende des Tages der Anteil immer noch über derselben Schwelle liegt wie zu Beginn des Tages, sind nicht meldepflichtig.

Beispiel:

Aktionär A hält 11% am Emittenten E. Am 15.05.2012 erwirbt er um 12:00 Uhr weitere 6%, so dass er jetzt 17% hält. Um 16:00 Uhr veräußert er 3%, so dass er am Ende des Tages bei 14%, also immer noch über der Schwelle von 10%, nicht aber über der Schwelle von 15% liegt.

Sollte sich im Falle mehrerer Änderungen des Bestandes innerhalb der zweitägigen Meldefrist am Ende derselben ergeben, dass keine neuen Schwellen mehr berührt sind, so ist keine Meldung erforderlich. Ebenso reicht im Falle mehrerer sukzessiver Schwellenüber- oder -unterschreitungen innerhalb der zweitägigen Meldefrist aus, wenn am Ende derselben eine einheitliche Meldung abgegeben wird, welche die betroffenen Schwellen enthält.

Die vorstehenden im Rahmen der Verwaltungspraxis der FMA gewährten Erleichterungen hinsichtlich von Meldepflichten können naturgemäß nicht zur Anwendung kommen, sollten diese rechtsmissbräuchlich in Anspruch genommen werden. Dies insbesondere dann, wenn es sich bei den relevanten Transaktionen um Umgehungsstrukturen handeln sollte, die der Vermeidung der Meldepflichten gemäß §§ 91 ff. oder auch auf Grundlage sonstiger gesetzlicher Bestimmungen dienen.

Die Meldung nach § 91 Abs. 1 BörseG ist mangels konkreter Gesetzesbestimmung nicht an die Schriftform gebunden und kann daher auch per E-Mail an die FMA erfolgen (marktaufsicht@fma.gv.at).

Sofern Meldungen unterlassen, fehlerhaft oder unvollständig erstattet wurden, sind diese Meldungen nachzuholen und entsprechend als Korrekturmeldungen zu kennzeichnen. Sofern mehrere Meldungen betroffen sind, ist eine einzelne zusammenfassende Meldung aus Transparenzgründen vorzuziehen.

Eine Mitteilung vorsichtshalber wird von der FMA akzeptiert, in dieser Meldung muss jedoch auch dargestellt werden, worin die Unsicherheit besteht. Nicht zulässig auf Grund potentieller Irreführungseignung sind alternative Meldungen.

2.2.1.5 Problemfragen bei der Berücksichtigung und Nichtberücksichtigung von Stimmrechten

Aus § 91 Abs. 1a BörseG ergibt sich, dass als Grundlage der Berechnung der Stimmrechtsanteile gemäß §§ 91 ff. BörseG die Gesamtzahl der mit Stimmrechten versehenen Aktien heranzuziehen ist, wobei es unschädlich ist, wenn die Ausübung mancher Stimmrechte ausgesetzt ist. Es kommt nicht darauf an, ob die Aussetzung dauerhaft oder nur zeitweise erfolgt. Bei der Berechnung der Gesamtzahl der Stimmrechte sind sowohl zeitlich, als auch dauerhaft ausgesetzte Stimmrechte zu berücksichtigen, sofern die diesen zu Grunde liegenden Aktien (noch) nicht eingezogen worden sind.

Höchststimmrechtsregelungen bleiben für die Berechnung der Gesamtstimmrechtszahl außer Betracht. Somit sind auch Stimmrechte meldepflichtig, die auf Grund einer Höchststimmrechtsregelung nicht ausübbar sind. Die abstrakte Stimmkraft eines Aktionärs kann also von seiner tatsächlichen Stimmkraft abweichen.

Beispiel:

Aktionär A hält 40% der Stimmrechte, Aktionär B 10% am Emittenten E, welcher eine Höchststimmrechtsregelung von 20% in seine Satzung eingeführt hat. Demnach sind nur 80% der Stimmrechte an E ausübbar. A und B melden (fälschlicherweise) ihre Anteile in Höhe von respektive 40% bzw. 10%. Die tatsächliche Stimmkraft beträgt jedoch für A lediglich 25% (20%/80%) und für B 12,5% (10%/ 80%).

Vorzugsaktien sind zu berücksichtigen, wenn die Stimmrechte temporär aufleben sollten. Auch für den Emittenten besteht in diesem Fall eine Veröffentlichungspflicht hinsichtlich der neuen Gesamtstimmrechtszahl gemäß § 93 Abs. 1 BörseG.

Solange keine Kapitalherabsetzung durch Einziehung erfolgt ist, ändert sich die Gesamtzahl der Stimmrechte durch den Erwerb eigener Aktien nicht, da die betreffenden Stimmrechte lediglich ausgesetzt i.S.v. § 91 Abs. 1a BörseG sind.

Individuelle Stimmverbote⁵⁶ haben ebenfalls keinen Einfluss auf die Gesamtzahl der Stimmrechte. Auch für vertraglich vereinbarte Stimmrechtsverzichte oder -bindungen gilt dasselbe. Generell haben Stimmverbote keinen Einfluss auf die Meldepflichten gemäß § 91 ff. BörseG.

⁵⁶ Z.B. gemäß §§ 124, 125, 130 Abs. 1 AktG, § 34 ÜbG.

2.2.1.6 Praxisrelevante Sachverhalte

Bezüglich der vom Emittenten gemäß § 93 Abs. 1 BörseG veröffentlichten Gesamtzahl der Stimmrechte⁵⁷ sind generell keine eigenen Nachforschungen der meldepflichtigen Person erforderlich. Allerdings kann von einem Meldepflichtigen in der Regel erwartet werden, dass dieser die tatsächliche Gesamtzahl der Stimmrechte kennt. Insoweit ist nach Auffassung der FMA eine materiell richtige Meldung (auf Basis der tatsächlichen, möglicherweise noch nicht veröffentlichten Gesamtzahl der Stimmrechte) einer formell richtigen (auf Basis der letzten Veröffentlichung gemäß § 93 Abs. 1 BörseG) vorzuziehen.

§ 91 Abs. 1a Satz 3 BörseG sieht eine Meldepflicht auch vor, wenn infolge von Ereignissen, welche die Aufteilung der Stimmrechte verändern, bei Zugrundelegung der nach § 93 Abs. 1 BörseG veröffentlichten Gesamtzahl der Stimmrechte Schwellen erreicht, über- oder unterschritten werden (Z.B. bei Kapitalerhöhungen oder Kapitalherabsetzungen). Die meldepflichtige Person erreicht, über- oder unterschreitet hier Schwellen ohne eigenes Zutun. Eine Meldepflicht besteht an sich erst ab dem Zeitpunkt, in welchem die neue Gesamtzahl der Stimmrechte veröffentlicht worden ist.

Beispiel:

Emittent E führt eine Kapitalerhöhung durch, wodurch sich die Anzahl der stimmrechtstragenden Aktien von 1.000.000 auf 1.500.000 Stück erhöht. Diese Kapitalerhöhung wird am 05.05.2012 wirksam und die geänderte Gesamtzahl der Stimmrechte am 31.05.2012 veröffentlicht. Aktionär A hält 110.000 Stimmrechte. Hier besteht die Meldepflicht an sich erst ab dem 31.05.2012, da erst ab diesem Zeitpunkt die neue Gesamtstimmrechtszahl als Bezugsgröße für Stimmrechtsmeldungen verwendet werden kann.

Unterbleibt eine solche Veröffentlichung, so sollte aus Transparenzgründen dennoch eine materiell korrekte Meldung erstattet werden, sofern der Meldepflichtige die tatsächliche Gesamtstimmrechtszahl kennt.

Sofern eine meldepflichtige Person während des Monats Transaktionen durchführt, welche ihren Stimmrechtsanteil verändern, besteht an sich keine Meldepflicht, wenn sich die Gesamtzahl der Stimmrechte eines Emittenten zwar schon verändert hat, eine Veröffentlichung aber noch nicht stattgefunden hat bzw. komplett unterlassen wird.

⁵⁷ Gesamtstimmrechtsmeldungen sind als vorgeschriebene Informationen auf der Seite des offiziellen Speichermediums, der Oesterreichischen Kontrollbank, unter <http://issuerinfo.oekb.at/startpage.html> abrufbar.

Beispiel:

Die veröffentlichte Gesamtzahl der Stimmrechte des Emittenten E beträgt 1.000.000. Aktionär A hält davon 110.000 Stimmrechte und somit 11%. Am 05.05.2012 erhöhen sich die Gesamtstimmrechte von E durch eine Kapitalerhöhung auf 1.500.000. Aktionär A veräußert am 10.05.2012 jedoch 10.000 Stück stimmrechtstragende Aktien. Auf Basis der veröffentlichten Angaben hält A immer noch 10%, jedoch nach der tatsächlichen Stimmrechtszahl, die noch nicht veröffentlicht ist, nur etwa 6,67%. Im Ergebnis ist eine Meldung rechtlich nicht erforderlich, wenngleich vorzugswürdig, da sie materiell richtig wäre.

§ 93 Abs. 1 BörseG bestimmt, dass für die Zwecke der Berechnung der Schwellen gemäß § 91 BörseG die veröffentlichte Gesamtzahl der Stimmrechte heranzuziehen ist. Generell ist daher auf die veröffentlichte Gesamtzahl der Stimmrechte abzustellen. Sofern eine veränderte Gesamtstimmrechtszahl noch nicht veröffentlicht worden ist, der Meldepflichtige allerdings Informationen über die korrekte Stimmrechtsgesamtzahl hat, was im Falle einer von diesem durchgeführten Transaktion in der Regel der Fall sein wird, ist eine materiell richtige Meldung zu erstatten. Im Wege einer teleologischen Reduktion kann eine Meldung unterlassen werden, wenn lediglich formal, nicht aber materiell eine Meldepflicht besteht.

Beispiel:

Emittent E führt eine Kapitalerhöhung durch, wodurch sich die Anzahl der stimmrechtstragenden Aktien von 1.000.000 auf 1.500.000 Stück erhöht. Diese Kapitalerhöhung wird am 05.05.2012 wirksam. Aktionär A hält 110.000 Stimmrechte und erwirbt am 10.05.2012 weitere 40.000 Stimmrechte hinzu. Nach der veröffentlichten Gesamtzahl der Stimmrechte hätte A jetzt einen meldepflichtigen Anteil von 15%. Materiell hält A jedoch 10% (150.000 von 1.500.000). Eine Meldung ist daher nicht erforderlich, da keine Schwelle überschritten wurde. Würde A nämlich bis zu einer Veröffentlichung am 31.05.2012 warten, käme man zu demselben Ergebnis. Bei einer formalistischen Betrachtung, müsste am 10.05.2012 materiell falsch das Erreichen der 15% Schwelle gemeldet werden, am 31.05.2012 dann wiederum das Unterschreiten. Das würde einen sinnlosen Aufwand für den Meldepflichtigen bedeuten, ohne dass die Transparenz für den Kapitalmarkt erhöht werden würde. In Wahrheit hat der Meldepflichtige zu keinem Zeitpunkt über einen Anteil von 15% verfügt.

2.2.1.7 Meldepflichten für Kapitalanlagegesellschaften und verschiedene Fondskonstruktionen

Hinsichtlich Kapitalanlagegesellschaften⁵⁸ (KAG) bestimmt § 52 InvFG 2011, dass nur die KAG berechtigt ist, über die Vermögenswerte eines von ihr verwalteten Organismus zur gemeinsamen Veranlagung in Wertpapieren (OGAW) oder Alternativen Investmentfonds (AIF) zu verfügen und die Rechte aus den Vermögenswerten auszuüben. Das bedeutet,

⁵⁸ Siehe § 3 Abs. 2 Z 1 InvFG 2011.

dass nur die KAG den Anteilen korrespondierende Stimmrechte ausüben kann. Daher trifft die Meldepflicht, zumindest bei OGAW, die KAG nach § 91 Abs. 1 i.V.m. § 92 Z 5 BörseG, da diese die Stimmrechte gemäß § 52 Satz 1 Halbsatz 2 InvFG 2011 im eigenen Namen für fremde Rechnung ausübt.⁵⁹

Besonderheiten sind bei Spezial- und Großanlegerfonds zu beachten, da hier durch vertragliche Vereinbarung Mitwirkungsrechte der Anteilhaber, z.B. in Form eines Anlageausschusses bestehen können. Das beinhaltet auch die Ausübung von Stimmrechten, wenngleich formal gesehen auf Grund von § 52 Abs. 1 InvFG 2011 eine exklusive Verfügungsberechtigung der KAG besteht. Im Einzelfall wird hier genauer zu betrachten sein, welche Vereinbarungen tatsächlich zwischen der KAG und den Anlegern des Spezial- oder Großanlegerfonds bestehen. Sofern es z.B. bezüglich des Stimmrechts keine Vereinbarung und auch keine faktische Einflußnahmemöglichkeit gibt, bleibt es auch bei Spezial- und Großanlegerfonds auf Grund von § 52 Abs. 1 InvFG 2011 bei einer Meldepflicht der KAG gemäß § 91 Abs. 1 i.V.m. § 92 Z 5 BörseG und des Aktieneigentümers nach § 91 Abs. 1 BörseG. Andernfalls kann die Meldepflicht auch die Anteilhaber selbst als Eigentümer der die Stimmrechte vermittelnden Aktien gemäß § 91 Abs. 1 BörseG treffen.

Bei ausländischen Fondskonstruktionen kommt es u.a. darauf an, wie der jeweilige Fonds rechtlich ausgestaltet ist und ob dieser sich selbst verwaltet oder ob die Verwaltung von einer Verwaltungsgesellschaft wahrgenommen wird. Danach richtet sich dann auch, ob die Verwaltungsgesellschaft gemäß § 91 Abs. 1 i.V.m. § 92 Z 5 BörseG meldepflichtig ist oder aber der jeweilige Fonds selbst gemäß § 91 Abs. 1 BörseG oder je nach konkreter rechtlicher Ausgestaltung desselben gemäß einer Zurechnungsnorm nach § 92 BörseG.

2.2.1.8 Meldepflichten von Konzernunternehmen gemäß § 91 Abs. 3 BörseG

§ 91 Abs. 3 BörseG erleichtert die Meldepflichten für Konzernunternehmen, die in einen konsolidierten Jahresabschluss einzubeziehen sind,⁶⁰ insoweit, als danach übergeordnete Konzernunternehmen die Meldepflichten für untergeordnete Konzernunternehmen erfüllen können. Generell ist eine solche Vorgangsweise vorzuziehen, da so nur eine einzelne Meldung für den gesamten Konzern abgegeben werden muss, in der auf Grund von § 92a Abs. 1 Z 2 BörseG die Kette der kontrollierten Unternehmen anzugeben ist, und es nicht zu einer Irreführung von Marktteilnehmern durch eine Vielzahl von Meldungen verschiedener Konzernunternehmen kommt. Fehlerhafte oder unterlassene Meldungen lassen die Meldepflicht für untergeordnete Konzernunternehmen fortbestehen, diese sind auf Grund von § 5 Abs. 3 Satz 2 TransV selbst für die Erfüllung der Meldepflicht verantwortlich. Die Erleichterung des § 91 Abs. 3 BörseG ist nach Auffassung der FMA auch auf die Vorschriften der §§ 91a, 92 BörseG anwendbar.

⁵⁹ Die KAG übt die Stimmrechte gemäß § 52 Satz 1 Halbsatz 2 InvFG 2011 im eigenen Namen für fremde Rechnung aus, weshalb sich die Meldepflicht nach § 92 Z 5 BörseG bestimmt.

⁶⁰ Für Unternehmen mit Sitz in Österreich bestimmt sich diese Verpflichtung nach § 244 UGB, für ausländische Unternehmen nach dem entsprechenden Gesellschaftsstatut im Sitzstaat.

2.2.1.9 Erstmalige Zulassung von Aktien nach § 91 Abs. 4 BörseG

Gemäß § 91 Abs. 4 BörseG ist dem Erwerb einer Beteiligung an einer Gesellschaft gemäß § 91 Abs. 1 BörseG die erstmalige Zulassung der Aktien zum amtlichen Handel oder zum geregelten Freiverkehr an einer österreichischen Börse gleichzuhalten. Die erstmalige Zulassung von Emittenten mit Sitz in Österreich zu geregelten Märkten im EWR ist auf Grund des Herkunftsmitgliedstaatsprinzips ebenfalls von § 91 Abs. 4 BörseG erfasst. Ausgelöst wird die Meldepflicht bereits durch die Zulassung und nicht erst, wenn die Aktien am geregelten Markt notieren. Für die Fristberechnung gilt die allgemeine Regelung des § 91 Abs. 1 Satz 5 Z 1 BörseG, wonach es auf das Kennen oder Kennen müssen, in diesem Fall bezogen auf die erstmalige Zulassung der Aktien, ankommt. § 6 TransV ist auf Grund des Verweises des § 91 Abs. 4 BörseG auf § 91 Abs. 1 BörseG auch analog auf die erstmalige Zulassung von Aktien anzuwenden. Daher wird widerleglich vermutet, dass der Meldepflichtige spätestens 2 Tage nach der Ausführung, also hier der erstmaligen Zulassung der Aktien, Kenntnis erhalten hat. § 91 Abs. 4 BörseG ist ebenso auf §§ 91a, 92, 93 Abs. 3 BörseG anwendbar.

Sofern die Börsenzulassung wegfällt, oder ein Wechsel in einen nicht geregelten Markt erfolgt, bestehen keine weiteren Meldepflichten gemäß §§ 91 ff. BörseG.

2.2.2. Einzelne Zurechnungstatbestände nach § 92 BörseG

§ 92 BörseG erweitert die Meldepflichten auf bestimmte Konstellationen, in denen Personen⁶¹ rechtlich oder tatsächlich zur Ausübung von Stimmrechten berechtigt sind. Nach § 92 BörseG besteht die Meldepflicht gemäß § 91 Abs. 1 BörseG daher auch, wenn eine Person in den in § 92 BörseG genannten Fällen zur Ausübung von Stimmrechten berechtigt ist. Aus dem Verweis auf § 91 Abs. 1 BörseG ergibt sich, dass die Person Schwellen erreichen, über- oder unterschreiten muss, um eine Meldepflicht auszulösen. Die Erleichterungen für Konzernunternehmen nach § 91 Abs. 3 BörseG, die Ausnahmen von der Meldepflicht nach § 91 Abs. 2, 2a BörseG und die Meldepflicht bei der erstmaligen Zulassung von Aktien gemäß § 91 Abs. 4 BörseG sind analog auch auf die Fälle des § 92 BörseG anwendbar.

Bei § 92 BörseG handelt es sich um eine eigenständige Offenlegungsverpflichtung. Allein die Verwirklichung eines der in § 92 BörseG aufgezählten Tatbestände ohne Eigentumsübertragung an Aktien löst gemäß § 91 Abs. 5 BörseG die Meldepflicht aus. Zusätzlich zu Stimmrechten, die gemäß § 92 BörseG offenzulegen sind, sind auch Aktien, die im Eigentum gehalten werden gemäß § 91 Abs. 1 BörseG offenzulegen und zwecks Feststellung einer Meldepflicht zusammenzurechnen.

⁶¹ Gemäß § 81a Abs. 1 Z 15 BörseG umfasst der Begriff natürliche und juristische Personen.

Beispiel:

Eine Meldepflicht besteht, wenn Aktionär A 2% der Stimmrechte am Emittenten E nach § 91 Abs. 1 BörseG hält, und diesem Aktionär weitere 2% gemäß § 92 BörseG zugerechnet werden würden, da in diesem Fall dann insgesamt Stimmrechte in Höhe von 4% ausgeübt werden können.

Nach dem Grundsatz der mehrfachen Zurechnung, ist ein Aktionär auch dann nach § 91 Abs. 1 BörseG meldepflichtig, wenn seine Aktien einer anderen Person über § 92 BörseG zuzurechnen sind, eine Absorption beim Aktionär erfolgt nicht. Wechsel zwischen den einzelnen Zurechnungstatbeständen des § 92 BörseG sowie von § 91 Abs. 1 BörseG auf § 92 BörseG und umgekehrt unterliegen nicht erneut der Meldepflicht. Auch die Erfüllung mehrerer Tatbestände des § 92 BörseG unterliegt nur einmal der Meldepflicht. Sofern mehrere Tatbestände des § 92 BörseG erfüllt sind, ist das in der Meldung anzugeben. Im Rahmen von § 92 BörseG ist grundsätzlich eine Kettenzurechnung möglich, eine solche ist nicht auf den Tatbestand des § 92 Z 4 BörseG, der auf § 92 Z 1-3 BörseG verweist, sowie auf § 92 Z 7 BörseG, der wiederum auf § 23 Abs. 1, 2 ÜbG verweist, begrenzt.

2.2.2.1 § 92 Z 1 BörseG (Syndikatsverträge)

§ 92 Z 1 BörseG erweitert die Meldepflicht auf Personen, die hinsichtlich Stimmrechten aus Aktien eines Dritten mit diesem eine Vereinbarung getroffen haben, die beide verpflichtet, langfristig eine gemeinsame Politik bezüglich der Geschäftsführung des betreffenden Emittenten zu verfolgen, indem sie die Stimmrechte einvernehmlich ausüben. Die Vereinbarung muss verpflichtend sein, weshalb ein Gentlemen's Agreement keiner Meldepflicht unterfällt. Allerdings kann in diesem Fall eine Meldepflicht nach § 92 Z 7 BörseG bestehen. Auch mündliche oder konkludente Vereinbarungen sind ausreichend, sofern diese verpflichtenden Charakter haben.

Von § 92 Z 1 BörseG ausschließlich erfasst sind Gleichordnungssyndikate. Unterordnungssyndikate⁶² sind mangels einvernehmlicher Stimmrechtsausübung nicht erfasst. Denkbar ist hier aber eine Meldepflicht nach anderen Vorschriften, z.B. § 92 Z 4, 7 BörseG.

Die Meldeverpflichtung ist, anders als in den Fällen von § 92 Z 2-6 BörseG, wo es sich um eine individuelle Pflicht jedes Einzelnen handelt, gemäß § 5 Abs. 1 Satz 2 TransV eine kollektive Pflicht der Syndikatspartner. Im Gegensatz zu anderen Tatbeständen des § 92 BörseG erfolgt im Rahmen von § 92 Z 1 BörseG eine wechselseitige Zurechnung der Stimmrechte zwischen den Syndikatspartnern. Gleichwohl bleiben alle Beteiligten gemäß § 5 Abs. 3 Satz 2 TransV verantwortlich für die Erfüllung der Meldepflichten. Die Meldepflicht kann durch einen Syndikatspartner auch wirksam für die übrigen erfüllt werden.

⁶² Z.B. bei Syndikaten von Mutter- und Tochterunternehmen eines Konzerns.

Das Merkmal der Verfolgung einer langfristigen gemeinsamen Politik betreffend die Geschäftsführung des Emittenten ist weit auszulegen. Eine langfristig angelegte verbindliche Vereinbarung, die Stimmrechte einvernehmlich auszuüben, löst die Meldepflicht aus.

Im Fall von Konzerngesellschaften sind auch Stimmrechte von Tochtergesellschaften wechselseitig gemäß § 92 Z 1 BörseG zurechenbar, sofern ein Gleichordnungssyndikat zwischen den Gesellschaften besteht und unabhängig davon, ob es sich dabei um die kontrollierenden oder kontrollierten Unternehmen handelt. Zwischen den einzelnen Tatbeständen des § 92 BörseG besteht kein Spezialitätsverhältnis, auch die Erfüllung mehrerer Tatbestände gleichzeitig ist denkbar.⁶³

Verschiebungen im Syndikat führen zu keiner Meldepflicht, sofern die Syndikatspartner dieselben bleiben und keine Schwellen betroffen sind. Das gilt sogar dann, wenn ein Syndikatspartner gar keine Aktien mehr hält. Im Fall einer Syndikatsauflösung oder dem Ausscheiden von Syndikatspartnern entstehen Meldepflichten, unabhängig davon, ob Schwellen berührt werden. § 91 Abs. 1 BörseG verlangt zwar als das die Meldepflicht auslösende Momentum, dass eine Schwelle wenigstens berührt wird. Bei der Meldepflicht des § 92 Z 1 BörseG handelt es sich gemäß § 5 Abs. 1 Satz 2 TransV wie gesehen um eine kollektive Pflicht aller an der Vereinbarung beteiligten Personen. Deren Zusammensetzung ist eine andere, sofern Partner ausscheiden oder dazukommen. Daher besteht die Meldepflicht bei personellen Änderungen im Syndikat oder dessen kompletter Auflösung unabhängig von der Berührung von Meldeschwellen für alle Syndikatspartner.

2.2.2.2 § 92 Z 2 BörseG (Sicherungsübereignung)

§ 92 Z 2 BörseG sieht eine Meldepflicht für Personen vor, die ihre Aktien im Wege einer Sicherungsübereignung auf Dritte übertragen haben, sofern sie entweder keinen Weisungen seitens des Dritten unterliegen oder auf die Stimmausübung des Dritten Einfluss nehmen können.

Keiner Meldepflicht nach § 92 Z 2 BörseG unterliegen Verpfändungen nach österreichischem Recht⁶⁴, da hier das Eigentum beim Pfandgeber verbleibt und nicht übertragen wird. Der Pfandnehmer kann jedoch gemäß § 92 Z 5 BörseG meldepflichtig sein, sofern er die Möglichkeit zur Ausübung von Stimmrechten hat, da er in diesem Fall Stimmrechte ausüben kann, ohne Eigentümer zu sein. Der Pfandgeber ist als Eigentümer der Aktien gemäß § 91 Abs. 1 BörseG meldepflichtig.

Im Falle einer Sicherungsübereignung ist der Sicherungsnehmer auf Grund der Tatsache, dass er Eigentümer der Stimmrechte wird, gemäß § 91 Abs. 1 BörseG meldepflichtig. Der Sicherungsgeber überschreitet dagegen keine Schwelle, so dass dieser nicht meldepflichtig ist. Der einzige Unterschied ist, dass er die Stimmrechte jetzt nicht mehr als Eigentümer hält, sondern diese ihm gemäß § 92 Z 2 BörseG zugerechnet werden. Diese Konstellation ist

⁶³ Im Fall von Konzerngesellschaften, z.B. § 92 Z 1 und § 92 Z 4 BörseG.

⁶⁴ Anders möglicherweise bei nach ausländischem Recht zu beurteilenden Konstellationen. Hier kann eine Meldepflicht bestehen, sofern der Pfandnehmer Eigentümer wird.

mangels Schwellenüberschreitung aber nicht meldepflichtig. Später erfolgende Transaktionen unterliegen dagegen möglicherweise einer Meldepflicht.

Beispiel:

Aktionär A überträgt seinen Stimmrechtsanteil in Höhe von 12% am Emittenten E an Sicherungsnehmer B im Wege der Sicherungsübereignung, behält jedoch Einfluss auf die Ausübung der Stimmrechte. B hat hier gemäß § 91 Abs. 1 BörseG die Überschreitung der Schwellen von 4%, 5% und 10% zu melden, da er jetzt einen Anteil von 12% im Eigentum hält. Für A besteht keine Meldepflicht, weil er keine Schwellen überschreitet, da ihm der 12%ige Anteil jetzt über § 92 Z 2 BörseG zugerechnet wird. Später erwirbt A weitere 4%. Jetzt muss A das Überschreiten der Schwelle von 15% melden, da er jetzt insgesamt 16% der Stimmrechte ausüben kann (12% auf Grund von § 92 Z 2 BörseG und 4% als Eigentümer auf Grund von § 91 Abs. 1 BörseG).

2.2.2.3 § 92 Z 3 BörseG (Fruchtgenussrecht)

Gemäß § 92 Z 3 BörseG ist eine Person auch dann meldepflichtig, wenn sie Stimmrechte auf Grund eines Fruchtgenussrechts ausüben kann. Die Meldepflicht setzt voraus, dass der Fruchtnießer auch tatsächlich zur Stimmrechtsausübung berechtigt ist, was nach österreichischem Recht in der Regel nicht der Fall ist, oder auf die Ausübung des Stimmrechts durch den Nießgeber einwirken kann. Erforderlich für eine Zurechnung ist daher entweder eine Möglichkeit des Fruchtnießers zur Einflussnahme auf die Stimmrechtsausübung durch den Nießgeber, z.B. durch eine schuldrechtliche Vereinbarung, nach welcher der Fruchtnießer zur Stimmrechtsausübung berechtigt ist oder aber ein Sachverhalt, der sich nach einer ausländischen Rechtsordnung beurteilt, welche die Stimmrechtsausübung durch den Fruchtnießer vorsieht. Sofern eine dieser Varianten gegeben ist, besteht eine Meldepflicht gemäß § 92 Z 3 BörseG. Der Nießgeber bleibt, sofern Schwellen betroffen sind, gemäß § 91 Abs. 1 BörseG als Eigentümer der den Stimmrechten zu Grunde liegenden Aktien meldepflichtig.

2.2.2.4 § 92 Z 4 BörseG (Kontrollierende Unternehmensbeteiligung)

Ebenfalls der Meldepflicht unterliegen gemäß § 92 Z 4 BörseG Stimmrechte aus Aktien, die einem Unternehmen gehören oder nach § 92 Z 1-3 BörseG zugerechnet werden, an dem die Person eine unmittelbare oder mittelbare kontrollierende Beteiligung i.S.v. § 22 Abs. 2, 3 ÜbG hält.

Die Kontrolle über ein Unternehmen kann rein tatsächlicher Natur sein, z.B. weil die Person wesentliche Leitungsorgane des Unternehmens bestimmen kann oder generell einen beherrschenden Einfluss ausüben kann oder tatsächlich ausübt. § 81a Abs. 1 Z 6 BörseG ist für die Feststellung, ob eine kontrollierende Beteiligung vorliegt maßgeblich und enthält, im Gegensatz zu § 22 Abs. 2 ÜbG, einen materiellen Kontrollbegriff.

Der Verweis in § 92 Z 4 BörseG auf das Übernahmegesetz ist europarechtskonform im Sinne des materiellen Kontrollbegriffes der TransparenzRL auszulegen. Das Erreichen der Schwelle von 30% in § 22 Abs. 2 ÜbG stellt daher nur ein Indiz für das Vorliegen einer kontrollierenden Beteiligung dar.⁶⁵ Maßgeblich ist, ob tatsächlich eine Kontrolle der Gesellschaft möglich ist. Daher können auch Konstellationen erfasst sein, in denen die Beteiligung unterhalb von 30% liegt, jedoch die Gesellschaft aus anderen Gründen kontrolliert wird.

Im Falle zwischengeschalteter nicht börsennotierter Holdinggesellschaften, wie z.B. GmbHs, Privatstiftungen und ausländischen juristischen Personen, ist ohnehin bereits nach § 22 Abs. 3 Z 2 ÜbG auf einen materiellen Kontrollbegriff abzustellen. Im Rahmen des § 92 Z 4 BörseG findet keine Absorption von Stimmrechten bei den kontrollierten Unternehmen statt, diese bleiben selbständig meldepflichtig. Auch eine Durchrechnung erfolgt nicht, vielmehr werden im Falle eines Kontrollverhältnisses Beteiligungen dem Mutterunternehmen in voller Höhe zugerechnet.

Beispiel:

Das Mutterunternehmen M hält eine 75%ige Beteiligung an Tochterunternehmen T. T hält wiederum eine Beteiligung von 26% am Emittenten E. M kontrolliert T. Hier muss M gemäß § 92 Z 4 BörseG die volle Beteiligung von 26% melden, nicht nur eine Beteiligung von 19,5% (26% x 75%).

Im Falle der Beteiligung mittels Privatstiftungen stellen u.a. die Möglichkeit, die Privatstiftung zu widerrufen, die Stiftungsurkunde zu ändern sowie das Recht auf Bestellung oder Abberufung der Mehrheit der Mitglieder des Stiftungsvorstandes oder von Stiftungsorganen, die über den Stiftungsvorstand entscheiden, einen kontrollierenden Einfluss auf die Stiftung dar.

Generell ist auch bei nicht börsennotierten Gesellschaften auf die Möglichkeit einen beherrschenden Einfluss auszuüben, abzustellen. Maßgeblich für die Beurteilung sind hier die jeweiligen gesellschaftsvertraglichen Regelungen im Einzelfall.

2.2.2.5 § 92 Z 5 BörseG (Stimmrechtsausübung durch Nichteigentümer)

§ 92 Z 5 BörseG sieht eine Meldepflicht für Personen vor, die Stimmrechte ausüben können, ohne Eigentümer zu sein. Konzeptionell ist § 92 Z 5 BörseG eine Generalklausel bzw. ein Auffangtatbestand. Zahlreiche Konstellationen, die unter spezifischere Tatbestände des § 92 BörseG fallen, wären auch von § 92 Z 5 erfasst. Unterordnungssyndikate⁶⁶ oder auch Pfandnehmer, sofern diese die Möglichkeit zur Ausübung von Stimmrechten haben, sind gemäß § 92 Z 5 BörseG meldepflichtig.

⁶⁵ Etwas anderes kann sich ergeben, wenn ein weiterer Aktionär eine wenigstens gleich hohe Beteiligung hält, da in diesem Fall eine beherrschende Stellung i.S.d. materiellen Kontrollbegriffs nicht vorliegen wird. Davon geht auch die gesetzliche Vermutung in § 24 Abs. 2 Z 1 ÜbG aus.

⁶⁶ § 92 Z 1 BörseG erfasst ausschließlich Gleichordnungssyndikate.

Nicht erforderlich für die Meldepflicht nach § 92 Z 5 BörseG ist, dass der nach § 92 Z 5 Meldepflichtige im Verhältnis zum Eigentümer die wirtschaftlichen Chancen und Risiken trägt. § 92 Z 5 BörseG soll nach seiner Konzeption all jene Konstellationen erfassen, in denen der Meldepflichtige auf die Ausübung der Stimmrechte durch den Eigentümer Einfluss nehmen kann. Für die Zwecke der Meldepflicht macht es keinen Unterschied, ob die Stimmrechte ausgeübt werden oder lediglich Einfluss auf deren Ausübung genommen wird.

Unter § 92 Z 5 BörseG fallen außerdem die Treuhand⁶⁷ und Konstellationen der mittelbaren Stellvertretung, in denen der Aktionär auf die Ausübung der Stimmrechte Einfluss nehmen kann. Auch Fälle der gesetzlichen Stellvertretung fallen unter § 92 Z 5 BörseG. Das beinhaltet u.a. eine Tätigkeit als Vormund, Sachwalter oder gesetzlicher Vertreter für Minderjährige.

2.2.2.6 § 92 Z 6 BörseG (Stimmrechtsausübung als Bevollmächtigter)

In § 92 Z 6 BörseG ist eine Meldepflicht für Personen vorgesehen, die Stimmrechte als Bevollmächtigte nach eigenem Ermessen ausüben können, sofern keine besonderen Weisungen der Aktionäre vorliegen. Erfasst ist demnach ausschließlich die Stimmrechtsausübung im fremden Namen, die Stimmrechtsausübung im eigenen Namen fällt nicht unter § 92 Z 6 BörseG.

Von § 92 Z 6 BörseG erfasst sind ausschließlich vertragliche Bevollmächtigungen zur Ausübung der Stimmrechte, gesetzliche Stellvertreter unterfallen allenfalls § 92 Z 5 BörseG. Falls eine Bevollmächtigung zur Stimmrechtsausübung lediglich für die Dauer einer Hauptversammlung erfolgt ist, kann gemäß § 5 Abs. 2 TransV eine einzige Meldung abgegeben werden, sofern diese beinhaltet, wie die Situation in Bezug auf die Stimmrechte nach Beendigung der Bevollmächtigung aussehen wird. Sofern sich während der Bevollmächtigung die Stimmrechtsanzahl ändert, muss eine weitere Mitteilung nur dann erfolgen, wenn Schwellen berührt, über- oder unterschritten werden.

Im Falle von Depotstimmrechten kommt es ebenfalls darauf an, ob das Kreditinstitut die Stimmrechte nach eigenem Ermessen ausüben kann. Konstellationen der Vollmachtstreuhand, in denen keine Übertragung von Eigentum stattfindet, können ebenfalls unter § 92 Z 6 BörseG fallen.

Generell ist eine Abwägung erforderlich, wie umfangreich der Aktionär auf den Bevollmächtigten einwirkt. Sofern der Bevollmächtigte die Stimmrechte noch nach eigenem Ermessen ausüben kann, findet eine Zurechnung gemäß § 92 Z 6 BörseG statt. Ist dies jedoch nicht mehr der Fall, unterbleibt eine solche. Sofern Weisungen des Aktionärs

⁶⁷ In der Praxis sind das primär Fälle der Vermögensverwaltung, in denen ein Treuhandmodell gewählt worden ist. Hier ist der Vermögensverwalter als Treuhänder und Eigentümer der Stimmrechte gemäß § 91 Abs. 1 BörseG, meldepflichtig. Die Person, die den Auftrag zur Vermögensverwaltung gegeben hat, sofern diese Einfluss auf die Stimmrechtsausübung nehmen kann, was in der Praxis in aller Regel der Fall sein wird, ist gemäß § 92 Z 5 BörseG meldepflichtig.

vorliegen bzw. auch ohne Weisungen eine Ausübung nach eigenem Ermessen nicht möglich ist, findet keine Zurechnung statt.

2.2.2.7 § 92 Z 7 BörseG (Gemeinsames Vorgehen)

§ 92 Z 7 BörseG sieht eine Meldepflicht für Personen vor, denen Stimmrechte gemäß § 23 Abs. 1, 2 ÜbG zuzurechnen sind. § 23 Abs. 1, 2 ÜbG betrifft die Zurechnung von Beteiligungen bei gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern. Gemeinsam vorgehende Rechtsträger sind gemäß § 1 Z 6 ÜbG, auf den § 23 Abs. 1, 2 ÜbG verweist, natürliche oder juristische Personen, die mit dem Bieter auf der Grundlage einer Absprache zusammenarbeiten, um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder auszuüben, insbesondere durch Koordination der Stimmrechte, oder die aufgrund einer Absprache mit der Zielgesellschaft zusammenarbeiten, um den Erfolg des Übernahmeangebots zu verhindern. In letzterem Fall besteht die Besonderheit, dass auch der Emittent gemäß § 92 Z 7 BörseG meldepflichtig ist, was sonst nur gemäß § 93 Abs. 3 BörseG beim Erwerb eigener Aktien der Fall sein kann. Nach § 1 Z 6 Satz 2 ÜbG wird widerlegbar vermutet, dass ein gemeinsames Vorgehen einerseits gegeben ist, wenn ein Rechtsträger eine unmittelbare oder mittelbare kontrollierende Beteiligung i.S.v. § 22 Abs. 2, 3 ÜbG an einem oder mehreren anderen Rechtsträgern hält, oder wenn mehrere Rechtsträger eine Absprache über die Ausübung ihrer Stimmrechte bei der Wahl der Mitglieder des Aufsichtsrats getroffen haben.

Die „Absprache“ i.S.v. § 1 Z 6 ÜbG muss, anders als bei Syndikatsverträgen gemäß § 92 Z 1 BörseG, nicht rechtlich verbindlich sein, vielmehr ist jede Form einer ausdrücklich oder konkludent vereinbarten Zusammenarbeit, z.B. in der Form eines Gentlemen's Agreement, oder sogar lediglich in Form von schlüssiger Kommunikation, erfasst. Ein zufälligerweise gleichförmiges Verhalten ohne diesbezügliche Akkordierung führt jedoch nicht zu einem gemeinsamen Vorgehen.

Ziel der Abstimmung des Stimmverhaltens muss nach § 1 Z 6 ÜbG die Kontrollausübung bzw. -erlangung an der Zielgesellschaft sein. Andernfalls besteht keine Meldepflicht nach § 92 Z 7 BörseG, denkbar ist allenfalls eine Meldepflicht gemäß § 92 Z 1 BörseG, sofern es sich um eine verbindliche Vereinbarung handelt bzw. getrennte Meldepflichten der einzelnen Personen nach anderen Tatbeständen, sofern diese Schwellen erreichen oder überschreiten.

Erforderlich ist eine dauerhafte Beeinflussung der Geschäftsführung, nur punktuelle oder kurzzeitige Beeinflussungen, wie eine einzelne Beschlussfassung betreffend eine Kapitalerhöhung oder einen einzelnen Beschlussgegenstand sind kein gemeinsames Vorgehen. Einmalige Absprachen, z.B. hinsichtlich der Bestellung eines oder mehrerer Aufsichtsräte, können allerdings ausreichen, sofern diese eine nachhaltige Einflussnahme auf die Gesellschaft ermöglichen. Sofern eine Mehrheit im Aufsichtsrat erlangt wird, reicht eine einmalige Absprache aus. Kein gemeinsames Vorgehen liegt vor, wenn die Bestellung nicht der Beherrschung, sondern lediglich der optimalen Besetzung der Position dient. In Konstellationen, in denen versucht wird, eine Meldepflicht zu umgehen, indem Aktienpakete

auf mehrere Beteiligte aufgeteilt werden,⁶⁸ kann eine Meldepflicht gemäß § 92 Z 7 BörseG bestehen, da die beteiligten Personen möglicherweise gemeinsam vorgehende Rechtsträger sind. Entscheidend, ob und nach welchem Tatbestand eine Meldepflicht besteht, ist, wie die einzelnen Vereinbarungen zwischen den jeweiligen Personen, die Aktienpakete halten, ausgestaltet sind und ob die betroffenen Personen über die Pläne desjenigen, der die Kontrolle erlangen bzw. ausüben will, im Bilde sind. Sofern das nicht der Fall ist, wird eher kein gemeinsames Vorgehen vorliegen, allerdings ist je nach Ausgestaltung eine Zurechnung nach anderen Tatbeständen des § 92 BörseG denkbar.

Für die Zwecke von § 92 Z 7 BörseG ist auf einen materiellen Kontrollbegriff abzustellen. Generell wird empfohlen, in Zweifelsfragen betreffend den Tatbestand des gemeinsamen Vorgehens Kontakt mit der Übernahmekommission und der FMA aufzunehmen.

2.2.3. Formale Anforderungen an Meldungen nach § 91, 92 BörseG

Die formalen Anforderungen an eine Meldung gemäß § 91, 92 BörseG sind in § 92a BörseG geregelt. Anzugeben in der Meldung sind:

- Die Anzahl der Stimmrechte (§ 92a Abs. 1 Z 1 BörseG);
- Gegebenenfalls die Kette der kontrollierten Unternehmen, über welche die Stimmrechte ausgeübt werden können (Z 2);
- Das Datum, an dem der Schwellenwert erreicht, unter- oder überschritten wurde (Z 3);
- Der Name des Aktionärs, selbst wenn dieser nicht berechtigt ist, die Stimmrechte unter den Voraussetzungen des § 92 BörseG auszuüben. In Fällen des § 92 BörseG ist der Stimmausübungsberechtigte ebenfalls anzuführen.

Nicht explizit geregelt, aber aus dem logischen Zusammenhang ergibt sich, dass auch die betroffenen Schwellen und der Emittent, dessen Aktien betroffen sind, angeführt werden müssen. Die Angabe des prozentualen Anteils der Stimmrechte ist nicht explizit vorgeschrieben, aus Sicht der FMA aus Transparenzgründen jedoch wünschenswert. Die Meldung ist nicht an die Schriftform gebunden und kann daher auch per E-Mail an die FMA erfolgen (marktaufsicht@fma.gv.at).

2.3. § 91a BörseG

2.3.1. Allgemeines zu § 91a BörseG

§ 91a BörseG sieht eine Meldepflicht für Finanzinstrumente i.S.v. § 1 Z 6 WAG 2007 und sonstige vergleichbare Instrumente vor. Der Begriff der vergleichbaren Instrumente ist weit auszulegen und umfasst z.B. auch unterschiedlichste Arten schuldrechtlicher Verpflichtungsgeschäfte.⁶⁹ Sowohl direkt als auch indirekt gehaltene Instrumente sind

⁶⁸ Beispielsweise könnte so eine Beteiligung von über 30% aufgebaut werden, indem acht verschiedene Personen jeweils Beteiligungen unterhalb der Eingangsmeldeschwelle von 4% halten.

⁶⁹ Für eine indikative und nicht abschließende Liste in Betracht kommender Instrumente siehe Kapitel II.2.3.6.

erfasst.⁷⁰ Konkretisierungen und technische Einzelheiten der Meldepflicht nach § 91a BörseG sind in § 92a Abs. 1 Z 5-7 BörseG sowie § 8 TransV geregelt, der nach Auffassung der FMA auch analog auf die neuen Vorschriften des § 91a Abs. 1 Z 2-4 BörseG anzuwenden ist. Zur Feststellung der erfassten Finanzinstrumente ist seit der Gesetzesänderung des § 91a BörseG mit Wirkung zum 01.01.2013 jedoch allein auf § 1 Z 6 WAG 2007 und nicht auf § 8 Abs. 1 TransV abzustellen.

§ 91a BörseG verweist auf den Grundtatbestand des § 91 BörseG, so dass dessen Tatbestandsvoraussetzungen in Abs. 1 ebenso anwendbar sind, wie auch die in Abs. 1a-3 enthaltenen Ausnahmen und Erleichterungen von der Meldepflicht bzw. die Meldepflicht im Falle der erstmaligen Börsezulassung gemäß Abs. 4.

Irrelevant ist, ob die Finanzinstrumente vom Emittenten oder aber einer dritten Person begeben worden sind. Auf die Fälligkeit des derivativen Finanzinstrumentes kommt es nicht an, die Meldepflicht entsteht sofort mit dem Erwerb des Finanzinstrumentes bzw. dem Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts. Die Meldepflicht besteht auch unabhängig vom Grad der Wahrscheinlichkeit der Ausübung des Finanzinstrumentes. Zu einer Meldepflicht auf Grund einer Schwellenunterschreitung kann es auch kommen, wenn ein unter § 91a BörseG fallendes Instrument nicht mehr ausübbar ist.

Bei der Meldepflicht gemäß § 91a BörseG handelt es sich um eine eigenständige Meldeverpflichtung, die unabhängig von nach §§ 91, 92 BörseG gehaltenen Beteiligungen besteht. Es bestehen somit gewissermaßen zwei Meldesäulen. Das bedeutet, dass Änderungen bei gehaltenen Instrumenten, z.B. die Ausübung derselben auf Grund der Regelung in § 91a Abs. 6 BörseG zu Meldepflichten führen können.

Beispiel:

Sofern Aktionär A 6% der Stimmrechte des Emittenten E gemäß § 91 Abs. 1 BörseG hält und weitere 5% über Instrumente gemäß § 91a BörseG, die in weiterer Folge durch A ausgeübt werden, so erhöht sich der Bestand des A nach § 91 Abs. 1 BörseG auf 11%, so dass dieser das Überschreiten der Schwelle von 10% gemäß § 91 Abs. 1 BörseG melden muss, sowie das Unterschreiten der Schwellen von 5% und 4% gemäß § 91a BörseG.

Für die Berechnung der Stimmrechte sind alle gemäß §§ 91, 91a, 92 BörseG gehaltenen Anteile gemäß § 91a Abs. 7 BörseG zusammenzurechnen und gemäß § 92a Abs. 1 Z 7 BörseG gesondert aufzuschlüsseln.

Wandelschuldverschreibungen sind nach § 91a Abs. 5 BörseG meldepflichtig.

⁷⁰ Der Begriff der kontrollierenden Beteiligung ist auch im Rahmen von § 91a BörseG durch § 92 Z 4 BörseG definiert. Ob eine solche gegeben ist, ist daher anhand der dort relevanten Kriterien festzustellen.

2.3.2. § 91a Abs. 1 Z 1 BörseG

§ 91a Abs. 1 Z 1 BörseG betrifft Instrumente, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, von sich aus im Rahmen einer verbindlichen Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, zu erwerben. Im Zeitpunkt des Erwerbs des Instrumentes müssen die Aktien noch nicht ausgegeben sein. Ausreichend ist, dass die Aktien, mit denen erfüllt wird, im Zeitpunkt der Fälligkeit des Geschäftes ausgegeben sind. Durch die Ausgabe wird sich die nach § 93 Abs. 1 BörseG zu veröffentlichende Gesamtstimmrechtszahl ändern, was dann u.U. zu einer Meldepflicht führen kann, wenn Schwellen betroffen sind. Sowohl europäische als auch amerikanische Optionen unterliegen der Meldepflicht.⁷¹ Call-Optionen sind von § 91a Abs. 1 Z 1 BörseG erfasst. Stillhalter bei Put-Optionen fallen nicht unter § 91a Abs. 1 Z 1 BörseG. Diese sind nach Auslegung der FMA jedoch nach § 91a Abs. 1 Z 3 lit. a), b), bb) BörseG meldepflichtig.

Erforderlich ist entweder, dass bei Fälligkeit des konkreten Instrumentes der unbedingte Erwerb von Aktien möglich ist oder aber der Inhaber ein Gestaltungsrecht hat, durch welches er über Erwerb oder Nichterwerb der Aktien nach eigenem Ermessen entscheiden kann. Die Ausübbarkeit des Instrumentes ohne Erfüllung weiterer Bedingungen, mit Ausnahme von Potestativbedingungen, deren Eintritt der Meldepflichtige selbst herbeiführen kann, wie z.B. ein ausstehender Aufsichtsratsbeschluss, selbst wenn dieser als nach außen wirkende Vertragsbedingung ausgestaltet ist, muss gewährleistet sein. § 91a Abs. 1 Z 1 BörseG erfasst ausschließlich einseitige Erwerbsrechte, die auf den Erwerb von Aktien gerichtet sind. Sofern lediglich ein Barausgleich vorgesehen ist oder aber die Möglichkeit zum Aktienerwerb von Kursveränderungen abhängt, besteht die Meldepflicht allenfalls gemäß § 91a Abs. 1 Z 2-4 BörseG.

Bei der Wertpapierleihe gemäß § 2 Z 45 BWG wird das Eigentum an den Wertpapieren vom Verleiher auf den Entleiher übertragen, verbunden mit der Verpflichtung des Entleihers, zu einem späteren Zeitpunkt vergleichbare Wertpapiere zurückzugeben. Der Entleiher ist als zivilrechtlicher Eigentümer gemäß § 91 Abs. 1 BörseG meldepflichtig. Der Rückforderungsanspruch im Rahmen einer Wertpapierleihe ist als „sonstiges vergleichbares Instrument“ gemäß § 91a Abs. 1 Z 1 BörseG zu qualifizieren. Gleiches gilt für die Rückkaufverpflichtung beim Pensionsgeschäft.⁷²

2.3.3. § 91a Abs. 1 Z 2-4 BörseG

Nach welcher Ziffer des § 91a Abs. 1 BörseG eine Meldepflicht besteht hängt von der konkreten Ausgestaltung im Einzelfall ab.

⁷¹ Europäische Optionen können nur am Ende der Laufzeit ausgeübt werden, amerikanische Optionen während eines bestimmten Ausübungsfensters dagegen jederzeit.

⁷² Vgl. § 2 Z 44 i.V.m. § 50 BWG.

§ 91a Abs. 1 Z 2 BörseG beinhaltet Meldepflichten für Finanzinstrumente oder vergleichbare Instrumente, die dem Inhaber Anspruch auf Abschluss einer Vereinbarung vermitteln, die auf den Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen und bereits ausgegebenen Aktien eines Emittenten gerichtet ist. Im Zeitpunkt des Erwerbs des Instrumentes müssen die Aktien noch nicht ausgegeben sein. Ausreichend ist, dass die Aktien, mit denen erfüllt wird, im Zeitpunkt der Fälligkeit des Geschäftes ausgegeben sind.

Unter den Wortlaut des § 91a Abs. 1 Z 2 BörseG könnten grundsätzlich auch gesellschaftsvertraglich eingeräumte Vorkaufs- bzw. Aufgriffsrechte subsumiert werden. Nach Rechtsansicht der FMA unterfallen jedoch solche gesellschaftsvertragliche Vereinbarungen (wie üblicherweise z.B. in Syndikatsverträgen enthalten) in der Regel nicht der Meldepflicht nach § 91a BörseG, solange diese marktüblich ausgestaltet sind. Eine gegenteilige Beurteilung von gesellschaftsvertraglichen Vereinbarungen kann dann indiziert sein, wenn diese z.B. einen unüblichen Inhalt aufweisen oder auch weitere Nebenvereinbarungen abgeschlossen wurden, die dem Charakter einer reinen Absicherung der bestehenden Gesellschafter für den Fall des Eintritts noch ungewisser Umstände widerstreiten. Naturgemäß gilt diese Ausnahme von der Meldepflicht insbesondere dann nicht, sollten Vorkaufs- bzw. Aufgriffsrechte zu einem verdeckten Beteiligungsaufbau („unbemerkttes Anschleichen“) genützt werden können.⁷³

§ 91a Abs. 1 Z 3 BörseG umfasst ganz allgemein Finanzinstrumente oder sonstige vergleichbare Instrumente, unabhängig davon, ob diese eine Realerfüllung oder einen Barausgleich vorsehen oder zulassen, die sich ganz oder teilweise auf Aktien eines Emittenten oder auf einen Basket oder einen Index beziehen, wenn die Aktien des Emittenten 20% des Gesamtwerts des Basket oder Index übersteigen und dem Inhaber das Recht verleihen die Abrechnung der Differenz zwischen Basiskurs und dem Abrechnungskurs (Schlusskurs am geregelten Markt, sofern nicht im entsprechenden Instrument anders geregelt) ganz oder teilweise zu verlangen oder Anspruch auf Abschluss einer solchen Vereinbarung vermitteln. Auch die Möglichkeit auf sonstige Weise durch vertragliche Gestaltung an Kursänderungen der Aktien des Emittenten wirtschaftlich teilzuhaben ist erfasst. Unter § 91a Abs. 1 Z 3 lit. b), bb) BörseG fallen auch Stillhalter bei Put-Optionen.

Ebenfalls werden gemäß § 91a Abs. 1 Z 4 BörseG Finanzinstrumente oder vergleichbare Instrumente erfasst, die auf Grund einer verbindlichen Vereinbarung den Erwerb von Anteilen an Rechtsträgern, deren wesentlicher Zweck es ist, Aktien des Emittenten zu erwerben, ermöglichen. Weitere Voraussetzung nach § 91 a Abs. 1 Z 4 Satz 2 BörseG ist, dass, gegebenenfalls unter Einbeziehung bereits gehaltener Anteile am Emittenten, ein beherrschender Einfluss auf den Emittenten ausgeübt werden könnte und der Erwerb der Anteile selbst gemäß §§ 91, 92 BörseG meldepflichtig wäre. Hier ist wie bei § 92 Z 4 BörseG auf einen materiellen Kontrollbegriff abzustellen. Für die Beurteilung, ob ein beherrschender Einfluss gegeben ist, gelten wiederum die Ausführungen unter § 92 Z 4 BörseG entsprechend.⁷⁴

⁷³ Siehe dazu auch Kapitel II.2.3.6.

⁷⁴ Siehe Kapitel II.2.2.4.

Aufschiebend bedingte Erwerbe sind, abhängig von der konkreten Ausgestaltung⁷⁵, gemäß § 91a Abs. 1 Z 2, 3 BörseG meldepflichtig, sofern eine abstrakte Chance besteht, dass die Bedingung eintritt.⁷⁶

Im Verhältnis zwischen § 92 Z 5 BörseG und § 91a BörseG ist § 91a BörseG in Konstellationen, in denen vom Inhaber des Finanzinstrumentes bereits Einfluss auf die Stimmrechtsausübung genommen werden kann, *lex specialis*. Eine Meldepflicht nach §§ 91, 92 BörseG würde erst dann bestehen, wenn die Ausübung der Stimmrechte tatsächlich möglich ist.

2.3.4. Berechnung der meldepflichtigen Anteile

§ 91a Abs. 2 BörseG enthält Berechnungsvorschriften für die Feststellung der Anteile. Bei § 91a Abs. 1 Z 1, 2 BörseG findet ein sogenannter „nominaler Ansatz“ Anwendung. Bei diesem richtet sich die Höhe der mitzuteilenden Stimmrechte nach der Anzahl der Aktien, zu deren Erwerb das betreffende Finanzinstrument oder vergleichbare Instrument berechtigt bzw. aus dem sich die Möglichkeit zum Erwerb ableiten lässt.

In Fällen des § 91a Abs. 1 Z 3 BörseG erfolgt die Berechnung in Abhängigkeit des jeweiligen Börsenkurses des Basiswertes, da die tatsächliche Anteilsmacht bei Finanzinstrumenten mit Barausgleich Schwankungen unterliegt. Hier richtet sich nach Rechtsansicht der FMA die Höhe der mitzuteilenden Stimmrechte nach der Anzahl der Aktien, die zur Absicherung (Hedging) des konkreten Finanzinstruments oder vergleichbaren Instruments zu einem bestimmten Zeitpunkt erforderlich ist (sogenannter „Delta-adjustierter Ansatz“).⁷⁷ Bis zur Umsetzung einer neuen Transparenz-RL⁷⁸ akzeptiert die FMA jedoch auch in diesen Fällen einen nominalen Ansatz, sofern sich die entsprechende Anzahl der Aktien aus dem konkreten Instrument durch Anwendung eines solchen ebenfalls ableiten lässt.

In der Meldung der Stimmrechte gemäß § 91a BörseG ist in diesem Zusammenhang im Sinne einer Nachvollziehbarkeit für den Kapitalmarkt anzugeben, welcher Berechnungsansatz gewählt wurde. Für den Fall, dass ein Delta-adjustierter Ansatz gewählt wurde, ist darüber hinaus zu berücksichtigen, dass der Stimmrechtsanteil jeweils zum letzten

⁷⁵ § 91a Abs. 1 Z 2 BörseG wird im Fall des Erwerbs von Aktien einschlägig sein, § 91a Abs. 1 Z 3 BörseG im Fall anderer Abwicklungsformen.

⁷⁶ Ausstehende kartellrechtliche Genehmigungen, das Erreichen eines bestimmten Kurses oder, dass ein Investor ein Paket zusammen bekommen soll können z.B. derartige aufschiebende Bedingungen darstellen.

⁷⁷ Der Deltafaktor berücksichtigt im gegebenen Zusammenhang Wertschwankungen eines Basiswertes und dessen Auswirkung auf die meldepflichtige Anzahl der Stimmrechte. In Bezug auf z.B. Optionen besteht der Deltafaktor eines Optionsgeschäfts in dem Verhältnis der Veränderung des Optionspreises zu einer nur als geringfügig angenommenen Veränderung des Preises des Basiswertes. Der Deltafaktor bildet daher ab, um wie viel sich der Preis einer Option bei einem Kursanstieg des Basiswertes verändert und liegt immer zwischen -1 und 1. Entsprechend ändert sich auch die Anzahl der Aktien, die zur Absicherung des Risikos aus dem konkreten Instrument erforderlich ist.

⁷⁸ Die Kommission hat per 25.10.2011 einen Entwurf einer neuen Transparenz-RL vorgestellt: Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25.10.2011 zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG sowie der Richtlinie 2007/14/EG, KOM(2011) 683 endg; dieser Entwurf befindet sich zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des vorliegenden Rundschreibens noch in Verhandlung auf europäischer Ebene.

Handelstag eines jeden Monats neu zu berechnen bzw. auf eine Schwellenberührung hin zu überprüfen ist.

Nach § 91a Abs. 3 BörseG werden alle gehaltenen Finanzinstrumente, die sich auf Aktien desselben Emittenten beziehen, zusammengerechnet. § 91a Abs. 4 BörseG enthält Bestimmungen für nicht verbriefte Wertpapiere.

2.3.5. Formale Anforderungen an die Meldung nach § 91a BörseG

Die erforderlichen Angaben der Meldung gemäß § 91a BörseG sind in § 92a Abs. 1 Z 5-7 BörseG sowie in § 8 Abs. 3 TransV enthalten.

Gemäß § 8 Abs. 3 TransV sind anzugeben:

- Die resultierende Situation in Bezug auf die Stimmrechte (Z 1);⁷⁹
- Falls anwendbar, die Kette der kontrollierten Unternehmen, mittels derer die Instrumente gehalten werden (Z 2);
- Das Datum, an dem der Schwellenwert erreicht, unter- oder überschritten wurde (Z 3);
- Bei Instrumenten mit Ausübungsfrist, der Zeitpunkt oder der Zeitraum in dem/während dem Aktien erworben werden oder werden können (Z 4);
- Fälligkeits- oder Verfalltermin des Instruments (Z 5);
- Angaben zur Person des Inhabers (Z 6);
- Name des Emittenten der zu Grunde liegenden Aktien (Z 7).⁸⁰

Nicht explizit aber aus dem logischen Zusammenhang heraus sind in der Meldung auch die betroffenen Schwellenwerte anzugeben.

Gemäß § 92a Abs. 1 Z 5-7 BörseG sind zudem anzugeben:

- Die Anzahl der Aktien, auf die sich die Finanzinstrumente beziehen, sowie die Angabe des Zeitpunkts oder der Frist, an dem oder während derer die Aktien erworben werden oder erworben werden können und im Fall des § 91a Abs. 1 Z 3 BörseG die Laufzeit des Finanzinstrumentes;⁸¹
- Im Fall von Wandelschuldverschreibungen (§ 91a Abs. 5 BörseG), die Anzahl der Aktien, die durch Ausübung des Umtausch- oder Bezugsrechts aus Schuldverschreibungen, die statt oder neben der Tilgung zum teilweisen oder gänzlichen Bezug von mit Stimmrechten verbundenen Aktien berechtigen, erworben werden können;

⁷⁹ Die Angabe des prozentualen Anteils ist nicht vorgeschrieben.

⁸⁰ Das jeweilige Finanzinstrument muss nicht zwingend genannt werden. Lediglich der Emittent der Aktie, nicht aber der Emittent des Finanzinstrumentes muss angegeben werden.

⁸¹ Dieses in § 92a Abs. 1 Z 5 BörseG enthaltene Erfordernis entspricht im wesentlichen § 8 Abs. 3 Z 1, 4, 5 TransV und ergänzt diese Vorschriften.

- Eine exakte Aufschlüsselung der gehaltenen Beteiligungen, sofern Beteiligungen gemäß § 91 BörseG (ggf. i.V.m. § 92 BörseG) und gemäß § 91a BörseG gehalten werden.

Wenngleich der prozentuelle Anteil der Stimmrechte nicht angegeben werden muss, empfiehlt die FMA aus Transparenzgründen auch diesen zugleich mit der berührten Schwelle in der Meldung anzuführen. Die Meldung kann schriftlich (Brief, Fax) oder per E-Mail ergehen.

Adressat der Mitteilung gemäß § 91a BörseG ist ausweislich § 8 Abs. 5 TransV neben der FMA und dem Börseunternehmen nur der Emittent der Aktien bzw. im Sonderfall, dass es mehrere Emittenten sein sollten, die Emittenten der zu Grunde liegenden Aktien, nicht aber der Emittent des Finanzinstrumentes.

Insgesamt empfiehlt es sich genau zu prüfen, welche Teile der beiden Vorschriften auf den konkreten Fall Anwendung finden, da sie sich einerseits teilweise ergänzen, auf der anderen Seite Teile der Vorschriften nur auf bestimmte Fälle anwendbar sind. Dabei ist § 8 Abs. 3 TransV, der teilweise explizit von Finanzinstrumenten spricht, nach Auffassung der FMA auch auf sonstige vergleichbare Instrumente i.S.v. § 91a Abs. 1 BörseG anzuwenden.

2.3.6. Einzelfragen zur Meldepflicht von Finanzinstrumenten oder sonstigen vergleichbaren Instrumenten

Die Festlegung einer abschließenden Liste meldepflichtiger Instrumente ist praktisch nicht möglich, da die Meldepflicht und der konkrete Meldetatbestand von der exakten Ausgestaltung des Instrumentes abhängen.

Während nach der alten Rechtslage gemäß § 91a BörseG a.F.⁸² lediglich solche derivativen Instrumente von einer Meldepflicht erfasst waren, die einen Rechtsanspruch auf Erwerb von Aktien vermittelten, sollen nun nach dem Willen des Gesetzgebers alle Instrumente erfasst sein, die es in irgendeiner Form, sei es durch Realerfüllung oder auch ausschließlich durch Barausgleich, ermöglichen, wirtschaftlich an Kursänderungen von Aktien eines Emittenten zu partizipieren. Andernfalls könnte durch eine vom Grundtatbestand des § 91a Abs. 1 Z 1 BörseG abweichende Gestaltung von Finanzinstrumenten eine Meldepflicht umgangen werden, da ein verdeckter Beteiligungsaufbau („unbemerkttes Anschleichen“) auch im Wege der nunmehr in Z 2 und 3 genannten Instrumente möglich wäre. Diese Lücke wurde nun im Interesse der Marktintegrität geschlossen.⁸³

⁸² Vor Inkrafttreten der Novelle zum BörseG durch BGBl I 2012/83.

⁸³ So ausdrücklich die ErläutRV 1806 BlgNR 24. GP 9.

Eine indikative und nicht abschließende Liste meldepflichtiger Instrumente beinhaltet jedenfalls:

- Options- und Termingeschäfte mit physischer Abwicklung;
- Options- und Termingeschäfte mit Barausgleich;
- Jegliche vertraglichen Vereinbarungen unabhängig von der genauen Einordnung und Form, die einen Erwerb von Aktien in irgendeiner Art und Weise ermöglichen; die bloße Bezeichnung einer (einseitigen) Erklärung oder Vereinbarung ist für die Bestimmung als meldepflichtiges Instrument nicht entscheidend. Daher können beispielsweise und in Abhängigkeit von ihrem konkreten Inhalt auch Letters of Intent oder Memoranda of Understanding im Einzelfall eine Meldepflicht bereits auslösen;
- Allgemein Verpflichtungsgeschäfte über den Erwerb stimmrechtstragender Aktien wie beispielsweise Aktienkaufverträge o.ä. Vereinbarungen, sofern das Verfügungsgeschäft nicht innerhalb der zweitägigen Meldefrist erfolgt; in diesem Fall reicht eine Meldung nach § 91 BörseG aus;
- Aktienbaskets und Instrumente auf Indices, sofern diese den Tatbestand des § 91a Abs. 1 Z 3 lit. a), bb) BörseG erfüllen;
- Swap-Geschäfte;
- Contracts for Difference;
- Stillhalterpositionen bei Put-Optionen (§ 91a Abs. 1 Z 3 lit. a), b), bb) BörseG);
- Kettenerwerbe von Finanzinstrumenten;
- Instrumente mit Bedingungen (§ 91a Abs. 1 Z 2 oder 3 BörseG);
- Instrumente, die zum Erwerb von Anteilen an einer Holding berechtigen, die stimmrechtstragende Aktien an einem Emittenten hält, sofern ein beherrschender Einfluss auf die Holding ausgeübt werden kann (§ 91a Abs. 1 Z 4 BörseG);
- Wandelschuldverschreibungen (§ 91a Abs. 5 BörseG).

Der konkrete Meldetatbestand innerhalb § 91a BörseG wird von der genauen Ausgestaltung des jeweiligen Instrumentes abhängen.

Nicht meldepflichtig sind:

- Eine bloße Invitatio ad offerendum und sonstige rechtlich gänzlich unverbindliche Vereinbarungen;
- Auslobungen.

2.4. Ruhen der Stimmrechte gemäß § 94a BörseG

§ 94a Abs. 1 BörseG bestimmt im Falle eines Meldeverstößes gegen §§ 91-92 BörseG, dass die Stimmrechte im Ausmaß der Differenz zwischen dem letzten gemeldeten Stimmrechtsanteil und dem tatsächlichen Stimmrechtsanteil ruhen. Die Wiederausübung ist gemäß § 94a Abs. 1 Satz 2 BörseG nach Ablauf von sechs Monaten ab Erfüllung der Meldepflicht möglich.

Das Ruhen der Stimmrechte kann in bestimmten eng umgrenzten Fällen von eher als geringfügig einzustufenden Meldeverstößen vermieden werden. Gemäß § 94a Abs. 2 BörseG ist das dann der Fall, wenn kumulativ der Gesamtanteil des Meldepflichtigen am Emittenten 15% und der nicht gemeldete Stimmrechtsanteil 3% nicht erreicht und die Meldung, wenn auch über Aufforderung des Emittenten, innerhalb von zwei Handelstagen nachgeholt wird. In diesem Fall kann die Sanktion des Ruhens der Stimmrechte abgewendet werden.

Sofern in einem solchen Fall mehrere Meldeverstöße stattgefunden haben, und diese in der Summe und zu jedem Zeitpunkt, seit der Meldeverstoß vorgelegen hat, die Voraussetzungen des § 94a Abs. 2 BörseG erfüllen, reicht nach Auffassung der FMA auch eine Gesamtmeldung aus, um die Rechtsfolge des Ruhens der Stimmrechte zu beseitigen. Eine gesonderte Nachholung aller einzelnen Meldungen ist nicht erforderlich, sofern die Gesamtmeldung alle relevanten Informationen enthält.

2.5. § 93 BörseG

2.5.1. Veröffentlichung der Gesamtstimmrechtszahl gemäß § 93 Abs. 1 BörseG

In § 93 Abs. 1 BörseG ist die Verpflichtung zur Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte, auf Basis derer der Aktionär berechnen kann, ob sein Anteil meldepflichtige Schwellen erreicht, über- oder unterschreitet, und des Kapitals geregelt. Die Veröffentlichung hat dabei am Ende jeden Kalendermonats zu erfolgen, in dem es zu einer Zu- oder Abnahme von Stimmrechten oder Kapital gekommen ist.

Erforderlich ist das Wirksamwerden der Änderung der Gesamtstimmrechtszahl, was sich nach den jeweiligen gesellschaftsrechtlichen Vorschriften richtet. Bei einer Kapitalerhöhung im Falle einer österreichischen Aktiengesellschaft ist das Grundkapital gemäß § 156 AktG mit der Eintragung der Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals erhöht, also der Eintragung in das Firmenbuch. Im Fall einer bedingten Kapitalerhöhung ist das Grundkapital gemäß § 167 AktG mit der Ausgabe der Aktien erhöht. Somit existieren je nach Art der Kapitalerhöhung unterschiedliche Wirksamkeitszeitpunkte.

Eine Veröffentlichung bereits während des laufenden Kalendermonats ist zulässig, muss aber auf Grund von § 93 Abs. 1 BörseG, der vom Ende des Kalendermonats spricht, am letzten Handelstag des Kalendermonats wiederholt werden. In derartigen Fällen erfüllen nach §§ 91-92 BörseG meldepflichtige Personen ihre Meldepflicht sowohl mit einer auf die erste Meldung gemäß § 93 Abs. 1 BörseG folgenden Meldung, als auch mit einer, die auf die zweite Meldung gemäß § 93 Abs. 1 BörseG folgt. Sofern die nach §§ 91-92 BörseG meldepflichtige Person Kenntnis von der untermonatigen Gesamtstimmrechtsmeldung hat, ist eine darauf folgende Meldung gemäß §§ 91-92 BörseG vorzuziehen. Nur im seltenen Ausnahmefall, dass eine Änderung der Gesamtstimmrechtszahl erst nach dem letzten Handelstag im Kalendermonat wirksam wird, kann die Veröffentlichung gemäß § 93 Abs. 1

BörseG am ersten Handelstag des nächsten Monats erfolgen.⁸⁴ Hier ist nicht das nächste Monatsende abzuwarten, da die Wirksamkeit der Änderung der Gesamtstimmrechtszahl bereits im Vormonat eingetreten ist.

Sofern eine Meldung nach § 93 Abs. 1 BörseG verspätet erfolgt ist bzw. nachgeholt wird, entbindet dies die nach §§ 91-92 BörseG meldepflichtigen Personen nicht von einer auf diese Veröffentlichung folgenden Meldepflicht.

Im Fall von eigenen Aktien bestehen keine Auswirkungen auf die Gesamtstimmrechtszahl. Auch im Fall der erstmaligen Zulassung von Aktien gemäß § 91 Abs. 4 BörseG besteht keine Veröffentlichungspflicht gemäß § 93 Abs. 1 BörseG, da die Vorschriften der §§ 91 ff. BörseG erst ab Zulassung der Aktien zum geregelten Markt zur Anwendung kommen.⁸⁵

2.5.2. Veröffentlichung der Aktionärsmeldungen gemäß § 93 Abs. 2 BörseG

Den Meldepflichten gemäß §§ 91, 91a und 92 BörseG nachgelagert ist die Veröffentlichungsverpflichtung des Emittenten, die sich aus § 93 Abs. 2 BörseG ergibt und mit welcher alle in der Meldung des Aktionärs bzw. des Inhabers der Finanzinstrumente enthaltenen Informationen spätestens zwei Tage nach Erhalt veröffentlicht werden müssen.

Die Veröffentlichung der Meldung gemäß § 92a BörseG durch den Emittenten gemäß § 93 Abs. 2 BörseG hat als vorgeschriebene Information den Inhalt gemäß § 11a Abs. 5 VMV zu enthalten sowie generell den Anforderungen der Vorschriften über die vorgeschriebenen Informationen zu genügen.⁸⁶

Sofern die gemäß §§ 91-92 BörseG übermittelte Meldung fehlerhaft oder unvollständig ist, sollte der Emittent auf eine Korrektur der Meldung bei der meldepflichtigen Person hinwirken und nicht diese fehlerhafte Meldung veröffentlichen. Hier empfiehlt es sich Rücksprache mit der FMA zu halten. Die FMA wird in derartigen Fällen in der Regel ebenfalls Kontakt zum Meldepflichtigen aufnehmen und auf eine Korrekturmeldung hinwirken. Sofern eine korrigierte Veröffentlichung der Meldung ohne Einholung weiterer Informationen beim Meldepflichtigen möglich ist, hat eine solche zu erfolgen.

Sofern die fehlerhafte Meldung bereits vom Emittenten veröffentlicht worden ist, wäre aus Transparenzgesichtspunkten eine zusätzliche, korrekte Veröffentlichung, auch um eine Irreführung des Kapitalmarktes zu vermeiden, zu empfehlen, auch wenn der Meldepflichtige keine erneute Meldung erstattet hat. Eine Korrekturmeldung des Meldepflichtigen ist verpflichtend gemäß § 93 Abs. 2 BörseG zu veröffentlichen.

⁸⁴ Die Erhöhung der Gesamtstimmrechtszahl wird am Samstag, dem 29.09. wirksam. In diesem Fall ist eine Veröffentlichung gemäß § 93 Abs. 1 BörseG am Montag, dem 01.10. rechtzeitig.

⁸⁵ Emittent ist gemäß § 81a Abs. 1 Z 4 BörseG eine juristische Person, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind. Bei einer erstmaligen Zulassung von Aktien zum Handel an einem geregelten Markt führt erst diese dazu, dass die juristische Person zum Emittenten wird, auf welchen die Vorschriften der §§ 91 ff. BörseG Anwendung finden. Erst Kapitalerhöhungen, die nach diesem Zeitpunkt erfolgen, sind gemäß § 93 Abs. 1 BörseG veröffentlichungspflichtig.

⁸⁶ Siehe §§ 11, 11a VMV.

Sofern der Emittent ohne vorhergehende Meldung von einer Änderung der Beteiligungsverhältnisse erfährt besteht zwar keine Meldepflicht, eine Veröffentlichung ist jedoch zulässig. Sofern der Meldepflichtige auf Grund der Vorschrift des § 85 Abs. 5 BörseG die Meldung in englischer Sprache erstattet, muss der Emittent die Meldung entsprechend den Sprachvorgaben für vorgeschriebene Informationen⁸⁷ des § 85 BörseG übersetzen und auch die damit verbundenen Kosten tragen.

Die Meldepflichten gemäß §§ 91-92 BörseG gelten nur, wenn Österreich für den Emittenten Herkunftsmitgliedstaat ist. Wenn Österreich Aufnahmemitgliedstaat ist, ist die meldepflichtige Person allenfalls nach ausländischen Rechtsvorschriften meldepflichtig, nicht aber nach §§ 91-92 BörseG. § 93 Abs. 2 BörseG nimmt zwar keinen Bezug auf Meldungen, die nach ausländischen Rechtsvorschriften zu erstatten sind, dennoch sollte eine solche aus Transparenzgründen erfolgen.

2.6. Befreiungen von der Meldepflicht

Befreiungen von der Meldepflicht bestehen gemäß § 91 Abs. 2 BörseG für Aktien, die ausschließlich für den Zweck der Abrechnung und Abwicklung von Geschäften innerhalb des üblichen kurzen Abrechnungszyklus erworben werden, sowie unter bestimmten Umständen für Verwahrstellen, die Aktien nur als Verwahrer halten und Market Maker. Gemäß § 91 Abs. 2a BörseG besteht eine weitere Ausnahme für das Effektengeschäft. Die verschiedenen Ausnahmetatbestände stehen nebeneinander, d.h. dass die jeweiligen Höchstgrenzen mehrerer Tatbestände ausgenutzt werden können.⁸⁸

2.6.1. Aktien, die zum Zweck der Abrechnung und Abwicklung gehalten werden

Diese Ausnahme ist beschränkt auf Abrechnung und Abwicklung im engeren Sinne. Daher fallen Aktien im eigenen Anlagebestand eines Kreditinstitutes nicht unter diese Ausnahme. Ebenfalls nicht von der Ausnahme erfasst ist die Abrechnung von Kundengeschäften. Die Befreiung gilt ebenso wenig für den Erwerb von Aktien im Rahmen von Kapitalerhöhungen durch Konsortialinstitute. Die Befreiung wirkt ex lege, es ist daher keine gesonderte Mitteilung erforderlich. Die Höchstdauer des üblichen kurzen Abwicklungszyklus beträgt gemäß § 2 TransV drei Tage nach Abschluss des Geschäfts.⁸⁹

2.6.2. Aktien, die Verwahrerstellen nur als Verwahrer halten (Depotgeschäft)

Das Depotgeschäft⁹⁰ ist von der Meldepflicht gemäß § 91 Abs. 1 BörseG befreit, sofern Stimmrechte nur auf Grund von schriftlichen oder über elektronische Hilfsmittel erteilte Weisungen ausgeübt werden können. Das setzt voraus, dass eine Einflussnahme auf den

⁸⁷ Siehe zum Begriff der vorgeschriebenen Information Kapitel II.1.

⁸⁸ Es ist daher zulässig bis zu 10% minus einer Aktie im Market Maker-Bestand gemäß § 91 Abs. 2 Satz 2 BörseG zu halten und zusätzlich 5% im Handelsbestand nach § 91 Abs. 2a BörseG.

⁸⁹ Siehe auch die Abwicklungsbedingungen der Wiener Börse AG unter:

<http://www.ccpa.at/static/cms/sites/ccpa/media/de/pdf/clearing/legal/abwicklungsbedingungen.pdf>

⁹⁰ § 1 Abs. 1 Z 5 BWG.

Emittenten durch Ausübung von Stimmrechten ausgeschlossen ist. Eine Höchstdauer für die Verwahrung gibt es nicht. Die Befreiung wirkt ex lege, es ist daher keine gesonderte Mitteilung erforderlich. Die Aktien müssen im Eigentum gehalten werden, was beim Depotgeschäft nach österreichischem Recht jedoch nicht der Fall ist. Daher können österreichische Depotbanken von dieser Ausnahme keinen Gebrauch machen. Der Anwendungsbereich wird sich daher auf Verwahrstellen von Fondsgesellschaften im Ausland beschränken, sofern diese nach dem ausländischen Recht Eigentum an den Aktien erlangen können.⁹¹ Die Meldepflicht einer österreichischen Depotbank wird sich in der Regel nach § 92 Z 6 BörseG beurteilen. Sofern hier eine „besondere Weisung“ des Aktionärs i.S.v. § 92 Z 6 BörseG vorliegt, besteht keine Meldepflicht für die Depotbank. Erforderlich ist, dass die Depotbank das Stimmrecht nach eigenem Ermessen ausüben kann.

2.6.3. Aktien, die im Rahmen der Market Maker Tätigkeit gehalten werden

Market Maker⁹² sind gemäß § 91 Abs. 2 Satz 2 BörseG im Falle des Erreichens, Über- oder Unterschreitens der 5%-Schwelle von der Meldepflicht befreit. Nicht meldepflichtig ist hier ein Bestand von 10% minus einer Aktie. Voraussetzung gemäß § 91 Abs. 2 Satz 2 Z 1, 2 BörseG ist dabei, dass der Market Maker nach Maßgabe der RL 2004/39/EG (MiFID) in seinem Herkunftsmitgliedstaat zugelassen ist⁹³, nicht in die Geschäftsführung des Emittenten eingreift und keinen, auch keinen mittelbaren oder faktischen, Einfluss auf diesen dahingehend ausübt, die betreffenden Aktien zu kaufen oder den Aktienkurs zu stützen.

Die Befreiung gilt nur für den in der Eigenschaft als Market Maker erworbenen Bestand, nicht für andere Eigen- oder Fremdgegeschäfte. Sofern der Market Maker-Bestand die Schwelle von 10% erreicht, ist der gesamte Bestand (Market-Maker-Bestand und sonstiger Bestand) meldepflichtig.

Beispiel:

Market Maker M hält 8% Stimmrechte im Anlagebestand und 7% im Market Maker-Bestand. M hat das Überschreiten der Schwelle von 5% hinsichtlich des Anlagebestandes von 8% ordnungsgemäß gemeldet. M erwirbt weitere 6% für den Market Maker-Bestand. Damit hält er 13% im Market Maker-Bestand und 8% im Anlagebestand und somit insgesamt 21%. Er hat also die Überschreitung der Schwellen 10%, 15% und 20% zu melden, da der Market Maker-Bestand mindestens 10% beträgt.

Fällt der Market Maker-Bestand unter die Schwelle von 10%, ist der gesamte Bestand wiederum von der Meldepflicht befreit.

⁹¹ Z.B. nach dem Recht der USA möglich.

⁹² § 81a Abs. 1 Z 12 BörseG.

⁹³ Für Market Maker mit Herkunftsmitgliedstaat Österreich richtet sich die Konzessionierung als Bankgeschäft nach § 1 Abs. 1 Z 7 BWG.

Beispiel:

Veräußert M im vorigen Beispiel wiederum 6% aus dem Market Maker-Bestand, so hat er die Unterschreitung der Schwellen von 20%, 15% und 10% (Anlagebestand von 8%) wiederum zu melden, da der gesamte Market Maker-Bestand nur noch 7% beträgt und daher nicht mehr meldepflichtig ist.

Die Befreiung wirkt nicht ex lege. Innerhalb von zwei Tagen ab Aufnahme der Market Maker-Tätigkeit ist gemäß § 3 Abs. 1 TransV eine Meldung an die FMA zu erstatten. Gleiches gilt, wenn die Market Maker-Tätigkeit wieder eingestellt wird. Die Meldung ist formfrei möglich und bedarf keiner Genehmigung durch die FMA. Der Market Maker muss der FMA gemäß § 3 Abs. 2 TransV auf Nachfrage die Aktien oder Finanzinstrumente benennen können, die auf Grund der Market Maker-Tätigkeit gehalten werden. Sofern er das nicht kann, kann die FMA den Market Maker verpflichten, diese zwecks Identifizierung auf einem gesonderten Konto zu halten. Auch die Übermittlung einer Market Maker-Vereinbarung ist auf Anfrage der FMA gemäß § 3 Abs. 3 TransV vorgeschrieben.

2.6.4. Effektengeschäft

Das Effektengeschäft⁹⁴ ist gemäß § 91 Abs. 2a BörseG ebenfalls von der Meldepflicht befreit, sofern der Anteil der gehaltenen Stimmrechte nicht höher als 5% ist und das Kreditinstitut sicherstellt, dass die Stimmrechte aus Aktien, die auf Grund des Wertpapierhandels ausgeübt werden könnten, nicht ausgeübt werden und nicht anderweitig benutzt werden, um in die Geschäftsführung des Emittenten einzugreifen. Kreditinstitute müssen für Nachweiszwecke klar dokumentieren, ob es sich bei gehaltenen Beteiligungen um Anlagebestand oder Handelsbestand, für den die Ausnahme in Anspruch genommen werden kann, handelt. Umwidmungen von Handels- in Anlagebestand und umgekehrt können eine Meldepflicht auslösen. Handelsbestand ist der Bestand, der nicht der dauerhaften Anlage dient. Entgegen dem Wortlaut des § 91 Abs. 2a BörseG können zumindest österreichische Wertpapierfirmen von der Ausnahme keinen Gebrauch machen, da nach BWG nur Kreditinstitute berechtigt sind, Bankgeschäfte wie das Effektengeschäft zu betreiben. Etwas anderes kann für EU-Wertpapierfirmen gelten, sofern in deren Herkunftsmitgliedstaat das Effektengeschäft für diese zulässig ist und diese im Wege eines europäischen Passes mit entsprechender Notifizierung nach Österreich in Österreich tätig werden. Die Befreiung wirkt ex lege, es ist daher keine gesonderte Mitteilung erforderlich. Die Befreiung gilt für den kompletten Handelsbestand, sofern dieser 5% nicht übersteigt. Das Emissionsgeschäft ist von der Ausnahme nicht erfasst.

⁹⁴ § 1 Abs. 1 Z 7 lit. e) BWG.

Beispiel:

Kreditinstitut K hält 4% im Handelbestand und 7% im Anlagebestand. Hier ist lediglich das Überschreiten der Schwellen von 4% und 5% durch den 7% Anteil im Anlagebestand zu melden. Kauft K jetzt weitere 4,5% im Handelsbestand dazu, so beträgt der Handelsbestand 8,5% und ist damit komplett meldepflichtig. Zusammen mit dem Anlagebestand beträgt der komplette Anteil jetzt 15,5%. Es ist daher die Überschreitung der Schwellen von 10% und 15% zu melden. Veräußert K aus dem Handelsbestand jetzt 4%, beträgt dieser nur noch 4,5% und ist damit nicht mehr meldepflichtig. Es ist dann die Unterschreitung der Schwellen von 15% und 10% (7% Anlagebestand) zu melden.

G. AD-HOC-PUBLIZITÄT, § 48D ABS. 1, 2, § 48A ABS. 1 Z 1 BÖRSEG

1. BEGRIFF UND GESETZLICHE GRUNDLAGEN DER AD-HOC-PUBLIZITÄT

Eine der zentralsten Pflichten für Emittenten ist die Pflicht zur unverzüglichen Bekanntgabe von Insider-Informationen gegenüber der Öffentlichkeit, die sogenannte „Ad-hoc-Publizität“. Durch diese soll gewährleistet werden, dass bestimmte für die Anlageentscheidung des Publikums bedeutende Informationen auf eine Art und Weise gegenüber dem Markt offengelegt werden, dass alle Marktteilnehmer in gleichem Maße die Möglichkeit haben, auf diese Informationen zu reagieren. Neben dem Anlegerschutz dient die Ad-hoc-Publizität auch der Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte sowie der Prävention des Missbrauchs von Insider-Informationen.

Die gesetzlichen Grundlagen der Ad-hoc-Publizität finden sich in § 48d Abs. 1, 2, § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG. Nähere Details zur Ausgestaltung von Ad-hoc-Meldungen enthalten darüber hinaus die §§ 1-7 VMV.

Die Ad-hoc-Publizität stellt im Gegensatz zur Regelpublizität eine anlassbezogene Publizitätspflicht dar. Für die Ad-hoc-Publizität gibt es daher weder Fristen noch feste Termine. Sofern eine Insider-Information gemäß § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG vorliegt, die den Emittenten unmittelbar betrifft, muss diese nach § 48d Abs. 1 BörseG unverzüglich veröffentlicht werden, ohne dass ein Zuwarten auf einen für den Emittenten passenden Zeitpunkt zulässig ist. Die einzige Ausnahme bildet der in § 48d Abs. 2 BörseG geregelte Aufschub der Veröffentlichung, der jedoch vom Vorliegen enger Voraussetzungen abhängig ist.

2. INHALT DER AD-HOC-PUBLIZITÄTSPFLICHT

2.1. Allgemeines

Emittenten von Finanzinstrumenten haben Insider-Informationen, die sie unmittelbar betreffen, gemäß § 48d Abs. 1 Satz 1 BörseG unverzüglich der Öffentlichkeit bekanntzugeben. Die formelle Feststellung eines Ereignisses, z.B. durch Organbeschluss, ist nicht relevant. Die betreffenden Finanzinstrumente müssen an einem geregelten Markt notieren, sofern das nicht der Fall ist, wie bei einer Notierung im Dritten Markt der Wiener Börse AG, bestehen keine Ad-hoc-Veröffentlichungspflichten. Eine Liste der erfassten Finanzinstrumente findet sich in § 48a Abs. 1 Z 3 BörseG.⁹⁵ Je nach der Art des betroffenen Finanzinstruments ist die Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung früher oder später gegeben. Generell ist das Bestehen einer Ad-hoc-Publizitätspflicht maßgeblich von den Umständen des konkreten Einzelfalls abhängig. Bereits kleine Nuancen können zu einer abweichenden Bewertung im Hinblick auf die einzelnen Tatbestandsmerkmale einer Insider-Information führen. Der Anwendungsbereich der Ad-hoc-Publizität beginnt ausweislich § 48e Abs. 2 BörseG bereits mit der Stellung des Antrags auf Zulassung und endet erst mit dem Widerruf der Zulassung der Finanzinstrumente vom geregelten Markt.

Eine Veröffentlichungspflicht kann sich neben § 48d Abs. 1 BörseG auch aus § 48d Abs. 3 Satz 1 BörseG ergeben. Emittenten oder in ihrem Auftrag handelnde Personen haben Insider-Informationen, die sie im normalen Rahmen der Ausübung ihrer Arbeit oder ihres Berufes oder der Erfüllung ihrer Aufgaben an einen Dritten weitergeben, bei absichtlicher Weitergabe zeitgleich, bei unabsichtlicher Weitergabe unverzüglich, der Öffentlichkeit bekanntzugeben. Auf Grund von § 48d Abs. 3 Satz 2 BörseG gilt das nur für den Fall, dass die Personen, an welche die Insider-Information weitergegeben wurde, keiner Verschwiegenheitsverpflichtung unterliegen. Unwesentlich für diese Ausnahme ist, ob es sich um eine vertragliche, gesetzliche oder sonstige Verschwiegenheitspflicht handelt. Auslösendes Moment einer Veröffentlichungspflicht nach § 48d Abs. 3 Satz 1 BörseG ist daher die Weitergabe von Insider-Informationen an Personen, die keiner Verschwiegenheit unterliegen.

2.2. Tatbestand des § 48d Abs. 1 BörseG

2.2.1. Begriff der Insider-Information gemäß § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG

Nach § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG ist eine Insider-Information eine öffentlich nicht bekannte, genaue Information, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten von Finanzinstrumenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betrifft und die, wenn sie öffentlich bekannt würde, geeignet wäre, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs sich darauf beziehender derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen, weil sie ein

⁹⁵ Siehe die Aufzählung in Kapitel II.3.

verständiger Anleger wahrscheinlich als Teil der Grundlage seiner Anlageentscheidungen nutzen würde.

Eine solche Insider-Information, die den Emittenten unmittelbar betrifft, muss unverzüglich, d.h. „ohne schuldhaftes Zögern“, veröffentlicht werden. Der Emittent darf die Veröffentlichung also nicht verzögern, sondern muss diese schnellstmöglich, unabhängig von den Börsenhandelszeiten, gewährleisten. Im Hinblick auf die gebotene Unverzüglichkeit ist der Emittent verpflichtet, entsprechende Vorarbeiten zu leisten, die eine zeitliche Verzögerung möglichst vermeiden.⁹⁶

2.2.1.1 Öffentlich nicht bekannt

Eine Insider-Information ist öffentlich bekannt gemacht worden, sobald die Bereichsöffentlichkeit informiert ist. Das ist jedenfalls dann der Fall, wenn sie gemäß § 82 Abs. 8 BörseG i.V.m. § 11 VMV über ein elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem, das über eine Verbreitung zumindest im EWR verfügt, veröffentlicht wurde. Dies bedeutet, dass die Insider-Information Finanzintermediären, die über entsprechende Informationskanäle (Nachrichtenagenturen) verfügen, in einer Form zugänglich gemacht worden ist, dass diese darauf reagieren können. Damit ist sichergestellt, dass die Insider-Information einem breiten Anlegerpublikum und damit einem unbestimmten Kreis von Personen zugänglich gemacht wird. Umfassende Breitenwirkung i.S. einer Veröffentlichung über die Medien (Zeitungen, Rundfunk, Fernsehen) ist nicht erforderlich. Auch eine tatsächliche Kenntnisnahme des Anlegerpublikums von der Insider-Information ist nicht erforderlich, die abstrakte Möglichkeit der Kenntnisnahme ist ausreichend. Die Veröffentlichung über Reuters, Bloomberg oder Dow Jones Newswire führt jedenfalls dazu, dass die Insider-Information öffentlich bekannt wird (§ 11 Abs. 2, 3 VMV).⁹⁷

2.2.1.2 Genaue Information

Eine genaue Information ist nach § 48a Abs. 1 Z 1 lit. a) BörseG eine Information, die eine Reihe von bereits vorhandenen oder solchen Tatsachen und Ereignissen erfasst (wobei auch eine einzelne Tatsache oder ein einzelnes Ereignis ausreichend ist), bei denen man mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen kann, dass sie in Zukunft eintreten werden, und darüber hinaus bestimmt genug ist, dass sie einen Schluss auf die mögliche Auswirkung dieser Tatsachen oder Ereignisse auf die Kurse von Finanzinstrumenten oder damit verbundenen derivativen Finanzinstrumenten zulässt. Da dies insbesondere bei mehrstufigen Entscheidungsprozessen schwierig zu beurteilen ist, ist stets eine Abwägung im Einzelfall erforderlich, da sich die Emittenten in ihrer Struktur und Größe stark unterscheiden.

Für die Bestimmung der hinreichenden Wahrscheinlichkeit kommt es auf formelle Kriterien wie Beschlüsse von Organen nicht an, da diese andernfalls willkürlich, z.B. durch Zuwarten mit der Unterschrift, Einfluss auf den Zeitpunkt nehmen könnten. Dies wird auch durch § 48d

⁹⁶ Für Einzelheiten der Pflicht zur unverzüglichen Veröffentlichung siehe Kapitel II.2.2.3.

⁹⁷ Für Einzelfragen im Zusammenhang mit dem Tatbestandsmerkmal „öffentlich nicht bekannt“ siehe Kapitel II.2.5.1.

Abs. 1 Satz 2 BörseG klarstellt („obgleich noch nicht formell festgestellt“). Auch Gerüchte, Umstände oder Tatsachen können daher ad-hoc-pflichtig sein. Die hinreichende Wahrscheinlichkeit ist jedenfalls dann gegeben, wenn eine „überwiegende“ Wahrscheinlichkeit („eher wahrscheinlich, als nicht“) besteht. Eine hohe Wahrscheinlichkeit ist nicht erforderlich. Neben der hinreichenden Eintrittswahrscheinlichkeit ist auch eine ausreichende Bestimmtheit der Information erforderlich.

Im Ergebnis sind alle Umstände des konkreten Einzelfalles abzuwägen, um dann eine Einschätzung zu treffen, ob der Eintritt eines Ereignisses oder einer Tatsache überwiegend wahrscheinlich ist. Sofern die Einschätzung zu diesem Ergebnis kommt, ist der Eintritt eines Ereignisses oder einer Tatsache hinreichend wahrscheinlich i.S.d. § 48a Abs. 1 Z 1 lit. a) BörseG. Sollte sich nach einer Veröffentlichung herausstellen, dass ein Ereignis, dessen Eintritt ursprünglich hinreichend wahrscheinlich war, nicht eintreten wird (z.B. weil eine Transaktion sich im Endstadium wie etwa kurz vor Signing noch zerschlägt), so kann u.U. eine weitere Ad-hoc-Veröffentlichung erforderlich sein. Zur Feststellung, ob eine Information bestimmt genug ist, ist eine Einzelfallbetrachtung des Gesamtkontextes, in dem sich die Information befindet, erforderlich. Bei mehrstufigen Entscheidungsprozessen kann sowohl ein Zwischenschritt, als auch der Prozess in seiner Gesamtheit eine genaue Information darstellen. Sofern der verständige Anleger verlässliche Rückschlüsse auf die Kursentwicklung des Finanzinstruments ziehen kann und damit Investitionsentscheidungen mit einem geringen finanziellen Risiko tätigen kann oder es sich um eine Information handelt, die von Marktteilnehmern sofort als Grundlage von Investitionsentscheidungen verwertet werden würde, handelt es sich um eine genaue Information. Im Ergebnis kommt es auch hier auf die Umstände des Einzelfalles an, um festzustellen, ob eine Information bereits bestimmt genug ist.

Zwischenschritte bei mehrstufigen Entscheidungen bzw. zeitlich gestreckten Vorgängen⁹⁸ sind somit nicht nur bei der Beurteilung eines künftigen Umstandes zu berücksichtigen, sondern auch darauf hin zu prüfen, ob sie bereits für sich selbst genommen eine Insider-Information darstellen. So können im Einzelfall bei entsprechender Bedeutung eines künftigen Ereignisses, wie etwa bei grundlegenden, strategischen Entscheidungen und Maßnahmen eines Emittenten (z.B. finanziell oder strategisch bedeutsame oder strukturverändernde Transaktionen wie etwa Unternehmenszusammenschlüsse, strategische Neuausrichtung, Aufgabe wesentlicher Geschäftsfelder), auch schon bestimmte Vorbereitungsschritte (z.B. der Start eines Mergerprojektes) eine Insider-Information darstellen.

Zusammenfassend ist eine Information dann als genau einzustufen, wenn der Eintritt der in Frage stehenden Ereignisse hinreichend wahrscheinlich ist (wobei auf eine überwiegende Eintrittswahrscheinlichkeit abzustellen ist, d.h. der Eintritt ist „eher wahrscheinlich, als nicht“) und die Information außerdem bestimmt genug ist, um Rückschlüsse auf mögliche Kursentwicklungen von Finanzinstrumenten oder derivativen Finanzinstrumenten zu ziehen.

⁹⁸ Für Einzelfragen in diesem Zusammenhang siehe Kapitel II.2.5.2.1.

In unterschiedlichen Konstellationen und vorbehaltlich des Vorliegens der gesetzlichen Voraussetzungen kann für Emittenten jedoch bei solchen zukunftsgerichteten Sachverhalten die Möglichkeit zum Aufschieben einer Veröffentlichung gemäß § 48d Abs. 2 BörseG offenstehen.⁹⁹

2.2.1.3 Direkter oder indirekter Emittenten- oder Finanzinstrumentebezug

Nach § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG muss die Information direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten von Finanzinstrumenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betreffen. Das Tatbestandsmerkmal ist sehr weit gefasst, da sowohl ein direkter, als auch ein indirekter Bezug zu Emittenten oder Finanzinstrumenten ausreicht, damit sämtliche Informationen mit Auswirkung auf den Kapitalmarkt erfasst werden. Dieses Tatbestandsmerkmal wird in der Praxis daher selten problematisch sein.

Als eine den Emittenten direkt betreffende Information führt CESR¹⁰⁰ bestimmte Fallkonstellationen an.¹⁰¹ CESR weist jedoch gleichzeitig darauf hin, dass die nachfolgenden Kataloge „rein indikativ und nicht abschließend“ sind, und daher das Vorhandensein oder Nichtvorhandensein eines Umstandes auf der Liste keine abschließende Beurteilung darüber zulässt, ob es sich um eine Insider-Information handelt:

- Änderungen der Unternehmensperformance, der Unternehmensleitung sowie der Unternehmenskontrolle sowie diesbezügliche Verträge. Änderungen in Bezug auf Wirtschafts- und Abschlussprüfer oder dessen Tätigkeit;
- gesellschaftsrechtliche Maßnahmen (z.B. Fusionen, Spaltungen, Kapitalmaßnahmen), Tätigkeiten betreffend das Kapital oder die Emission von Schuldverschreibungen;
- Transaktionen betreffend Aktien oder wesentliche Vermögenswerte und Teile des Emittenten;
- Restrukturierungen und Reorganisationen mit Auswirkung auf die Vermögenslage des Emittenten;
- Prozesshandlungen und Verfügungen im Rahmen eines Insolvenzverfahrens¹⁰²;
- Rechtsstreitigkeiten;
- Änderungen der Gattung der emittierten Wertpapiere;
- Insolvenzen wesentlicher Schuldner, Rücknahme oder Widerruf von Kreditlinien durch eine oder mehrere Banken;
- neue Lizenzen, Patente oder eingetragene Marken, Zerstörung nicht versicherter Güter, neue innovative Produkte oder Prozesse;

⁹⁹ Für Einzelheiten zu den Voraussetzungen eines Ad-hoc-Aufschiebens gemäß § 48d Abs. 2 BörseG siehe Kapitel II.2.4.

¹⁰⁰ Committee of European Securities Regulators (CESR), welches mittlerweile per 01.01.2011 durch die Nachfolgeorganisation European Securities and Markets Authority (ESMA) ersetzt wurde.

¹⁰¹ CESR/06-562b, I 1.15-1.16.

¹⁰² Hier muss der Insolvenzverwalter den Emittenten bei der Erfüllung seiner Pflichten unterstützen, insbesondere indem er aus der Insolvenzmasse die erforderlichen Mittel bereitstellt. Die Veröffentlichungspflichten treffen jedoch auch im Insolvenzfall das Geschäftsführungsorgan des Emittenten. Nur dieser wird ausreichende Detailkenntnis vom Unternehmen haben, um zu beurteilen, ob eine Insider-Information vorliegt oder die Voraussetzungen für einen Aufschieben gegeben sind.

- Änderungen der Vermögenslage des Emittenten¹⁰³ (Liquidation bzw. Verifizierung eines Liquidationsgrundes, Veränderung des Wertes des (Immobilien-)Vermögens bzw. von Patenten, Rechten oder Finanzinstrumenten), Veränderungen in erwarteten Einnahmen oder Ausgaben;
- Entscheidungen betreffend Aktienrückkaufprogramme¹⁰⁴ oder andere gelistete Finanzinstrumente;
- Eingang von Übernahmeangeboten für bedeutende Vermögenswerte, Änderungen bei Großaufträgen, Markteintritt/-austritt in neues/aus neuem Kerngeschäft;
- Fälle von Produkthaftung und Umweltschäden;
- Änderungen in der Investitionspolitik des Emittenten;
- Ex-Dividenden-Tag, Veränderungen des Ausschüttungstages oder des Betrags der Dividenden, Veränderungen in der Dividendenpolitik.

Für eine indirekte Betroffenheit nennt CESR beispielhaft:

- Von öffentlichen Stellen veröffentlichte Daten und Statistiken, Bewertungen von Ratingagenturen;
- Veröffentlichungen von Untersuchungen, Empfehlungen oder Vorschlägen betreffend den Preis von gelisteten Finanzinstrumenten;
- Zinssatzentscheidungen der Zentralbank;
- staatliche Entscheidungen betreffend Steuern, Industrieregulierung, Schuldenmanagement etc.; Entscheidungen betreffend Marktindices, insbesondere hinsichtlich deren Zusammensetzung; Änderung des Reglements über geregelte und ungeregelte Märkte; Entscheidungen von Markt- und Wettbewerbsbehörden in Bezug auf börsennotierte Unternehmen; relevante Aufträge von Regierungseinrichtungen, regionalen oder lokalen Behörden sowie anderen öffentlichen Institutionen;
- Änderungen im Handelsmodus (z.B. Änderung des Marktsegments), des Market Makers oder der Handelsbedingungen.

Aus dieser nicht abschließenden Auflistung geht hervor, dass auch Umstände, die vermeintlich weit außerhalb des Tätigkeitsbereichs des Emittenten liegen, diesen zumindest indirekt betreffen können und daher Emittentenbezug aufweisen können. Im Falle der indirekten Betroffenheit wird eine Veröffentlichungspflicht für den Emittenten nur bestehen, wenn dieser auch Kenntnis von der Information hat.

Finanzinstrumentbezogene Informationen müssen ein höheres Maß an Spezifität zu einem oder mehreren Finanzinstrumenten aufweisen. Darunter fallen beispielsweise die Änderung des Dividendensatzes, die Umwandlung (vinkulierter) Namensaktien in Inhaberaktien bzw. von Vorzugs- in Stammaktien oder umgekehrt, Entscheidungen der Börse über die Notierung

¹⁰³ Aus der Nennung dieser Konstellation bei CESR ergibt sich, dass eine Auswirkung auf die Vermögens- oder Ertragslage des Emittenten nicht generell erforderlich ist.

¹⁰⁴ Bei Aktienrückkaufprogrammen ist i.d.R. erst der Beschluss des Vorstandes, sofern die hinreichende Wahrscheinlichkeit nicht vorher vorliegt, von der Ermächtigung der Hauptversammlung zur Durchführung des Aktienrückkaufprogrammes Gebrauch zu machen, ad-hoc-pflichtig. Zu beachten ist außerdem, dass zusätzliche Veröffentlichungspflichten gemäß § 82 Abs. 9 BörseG und gemäß der Veröffentlichungsverordnung 2002 z.T. auch bereits im Vorfeld bestehen.

eines Finanzinstrumentes, die Kündigung einer Schuldverschreibungsemission oder auch ein höchstrichterliches Urteil über die rechtlichen Verhältnisse bestimmter Wertpapiere.

Sofern im Falle eines indirekten Emittenten- oder Finanzinstrumentebezuges eine Insider-Information vorliegt, ist die Pflicht zu einer Ad-hoc-Veröffentlichung immer noch davon abhängig, ob die in Frage stehende Insider-Information den Emittenten auch unmittelbar i.S.v. § 48d Abs. 1 BörseG betrifft. Wenn das nicht der Fall ist, besteht keine Veröffentlichungspflicht, so dass bei einem indirekten Emittenten- oder Finanzinstrumentebezug teilweise keine Verpflichtung zur Vornahme einer Ad-hoc-Meldung gegeben ist.

2.2.1.4 Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung

Eine Insider-Information muss nach § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG im Falle ihrer öffentlichen Bekanntheit geeignet sein, den Kurs der betroffenen Finanzinstrumente bzw. den Kurs sich darauf beziehender derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen, weil ein verständiger Anleger die Insider-Information wahrscheinlich als Teil der Grundlage seiner Anlageentscheidungen nutzen würde.

Ob ein Anleger eine Information für seine Anlageentscheidung genutzt hat, ist irrelevant, sofern die Nutzung ex ante wahrscheinlich war. Die Eignung zur Kursbeeinflussung muss erheblich sein, eine geringe Eignung reicht nicht aus, weshalb Bagatellfälle nicht erfasst sind. Entscheidend kommt es dabei auf eine ex ante Betrachtung an, inwieweit sich der Kurs im Nachhinein auch tatsächlich verändert ist nicht relevant. Eine erhebliche Veränderung kann allerdings als Indiz der Eignung zur Kursbeeinflussung gewertet werden, sofern für diese Kursveränderung nicht andere Ursachen vorliegen. Andererseits kann auch der Fall vorliegen, dass es auf Grund anderer Faktoren zu keiner Kursbewegung kommt bzw. eine an sich eintretende Kursbewegung abgeschwächt wird. Das führt dann ebenfalls nicht dazu, dass die Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung entfällt, das Ausbleiben einer Kursveränderung lag hier letztlich an anderen Faktoren. Auch Faktoren wie die Anzahl der Marktteilnehmer, die zu bestimmten Zeitpunkten geringer sein kann, sind zu berücksichtigen. Sofern ein verständiger Anleger es für wahrscheinlich hält, dass eine Information im Falle ihres Bekanntwerdens erhebliche Auswirkungen auf den Kurs des betroffenen Finanzinstrumentes hat, liegt eine Insider-Information vor. Auch hier sind die Umstände des konkreten Einzelfalles maßgeblich. Vermeintlich ähnliche Fälle können, abhängig vom konkreten Umfeld, in dem sie sich abspielen, anders zu beurteilen sein. Die allgemeinen Marktverhältnisse sowie generell die Informationspolitik eines Emittenten können eine entscheidende Rolle spielen. Je nachdem wie sich der Emittent üblicherweise verhält, wird der Einfluss auf den Kurs unterschiedlich stark sein. Demnach wird die Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung geringer sein, je weniger überraschend eine Information ist, z.B. weil der Markt besonders positive oder besonders negative Geschäftszahlen bereits erwartet hat.

Bei der Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung kann deren Feststellung durch Heranziehung fester Prozentzahlen nicht vereinfacht werden, vielmehr ist hier auf Grund des

Wortlauts des § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG, wonach die Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung erheblich ist, wenn ein verständiger Anleger sie wahrscheinlich als Grundlage seiner Anlageentscheidung berücksichtigen würde, ein qualitativer, differenzierter Ansatz anzuwenden.

Ein verständiger Anleger verlässt sich nicht auf feste Prozentsätze, sondern wird seiner Beurteilung weitere Informationen zu Grunde legen. Angesichts der Vielzahl unterschiedlicher Fälle und der Verschiedenheit des jeweiligen Marktumfeldes bieten feste Prozentzahlen auch keine sachgerechte Lösung, da die Auswirkung auf den Kurs von vielen unterschiedlichen Faktoren verschiedener Ausprägung abhängig ist. Auch auf Grund unterschiedlicher Schwankungsbreiten der Wertpapiere sind feste Prozentsätze kein tauglicher Maßstab.

Die historische Volatilität eines Wertpapierses sowie die Marktliquidität sind zu berücksichtigen. Dementsprechend kann je nach Marktliquidität und Marktumfeld sowie je nach der Volatilität eines bestimmten Wertpapierses eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung abhängig vom spezifischen Einzelfall gegeben sein oder aber noch nicht.

Aus einer zu erwartenden Kursbewegung muss ein Kauf- oder Verkaufsanreiz resultieren. Eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung ist dann gegeben, wenn ein verständiger Anleger die Information bei seiner Anlageentscheidung berücksichtigen würde, weil diese einen Anreiz böte, eine Transaktion in dem betroffenen Wertpapier zu tätigen.

Zum Grad der Wahrscheinlichkeit der Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung ist davon auszugehen, dass eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung dann gegeben ist, wenn ein verständiger Anleger eine solche eher erwartet als deren Nichteintritt.

Weitere taugliche Indikatoren bei der Beurteilung, ob eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung gegeben ist, sind das Vorhandensein entsprechender Analysen von Finanzexperten, die darauf hindeuten, dass einer bestimmten Information Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung zukommt, historische Vergleiche mit ähnlichen Informationen in der Vergangenheit sowie die Tatsache, dass ähnliche Informationen vom Emittenten in der Vergangenheit schon einmal als Insider-Informationen eingestuft wurden. Auch die Art des betroffenen Finanzinstrumentes, das jeweilige Marktumfeld, sektorspezifische Besonderheiten, die Größe des Emittenten sowie Entwicklungen in der Vergangenheit sind für die Einordnung als Insider-Information relevant. Bei liquiden Finanzinstrumenten größerer Unternehmen kann selbst eine kleine Kursbewegung bereits ein Indiz für eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung sein.

Im Falle von Schuldtiteln wird eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung in der Regel gegeben sein, wenn die Erfüllung der mit dem Finanzinstrument verbundenen Verpflichtungen des Emittenten (z.B. Rückzahlung, Zinszahlung) aufgrund der der Information zugrunde liegenden Umstände beeinträchtigt wäre. Bei Genussscheinen muss mit hinreichender Wahrscheinlichkeit ein Bilanzverlust beim Emittenten eintreten.

Typische Konstellationen, denen ein erhebliches Kursbeeinflussungspotential zukommt, umfassen im Wesentlichen die Informationen, die den Emittenten direkt betreffen.¹⁰⁵

Im Fall von mehrstufigen Entscheidungsprozessen, kommt dem Fortgang des jeweiligen Prozesses entscheidende Bedeutung zu. Je fortgeschrittener dieser ist, desto eher wird auch eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung gegeben sein. Im Einzelfall können jedoch bei entsprechender Bedeutung eines künftigen Ereignisses, wie etwa bei grundlegenden, strategischen Entscheidungen und Maßnahmen eines Emittenten, bereits bestimmte Vorbereitungsschritte eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung aufweisen.¹⁰⁶

Generell ist für die Feststellung der erheblichen Kursbeeinflussungseignung eine Abwägung aller Umstände des konkreten Einzelfalles unbedingt erforderlich. Die oben genannten Indikatoren sind dabei zu berücksichtigen.

2.2.2. „Unmittelbar betreffen“ i.S.v. § 48d Abs. 1 BörseG

Eine Insider-Information muss den Emittenten unmittelbar betreffen. Das ist regelmäßig der Fall, sofern es sich um Informationen aus dem Tätigkeitsbereich des Emittenten, also unternehmensinterne Umstände, handelt. Allerdings umfasst die Formulierung „unmittelbar betreffen“ nicht nur Umstände aus dem Tätigkeitsbereich des Emittenten. Auch unternehmensexterne Umstände können umfasst sein. Darunter fallen z.B. auch bestimmte gesellschaftsrechtliche Vorgänge oder als Insider-Informationen einzuordnende Marktdaten, da diese zwar nicht aus dem Tätigkeitsbereich des Emittenten kommen, diesen aber durchaus unmittelbar betreffen können. Unternehmensexterne Umstände, die den Emittenten unmittelbar betreffen, liegen u.a. bei Unternehmensübernahmen, Aktienpaketübertragungen von Aktionären, der Herabstufung eines externen Ratings, der Zustellung einer Behörden- oder Gerichtsentscheidung und sonstiger regulativer Eingriffe vor.

Ein indikativer und nicht abschließender Beispielkatalog für Umstände, die einen Emittenten üblicherweise nur mittelbar betreffen, und damit nicht ad-hoc-pflichtig sind, findet sich bei CESR¹⁰⁷ und umfasst die folgenden Sachverhaltskonstellationen:

- allgemeine Marktstatistiken;
- zukünftig zu veröffentlichende Ratingergebnisse, Research-Studien, Empfehlungen oder Vorschläge, die den Wert der börsennotierten Finanzinstrumente betreffen;
- Entscheidungen der Zentralbank in Bezug auf den Leitzinssatz;
- Entscheidungen der Regierungen betreffend Besteuerung, Regulierung oder Schuldenmanagement;
- Entscheidungen über die Regeln der Indexzusammensetzung und -berechnung,

¹⁰⁵ Siehe dazu bereits Kapitel II.2.2.1.3.

¹⁰⁶ Siehe dazu bereits Kapitel II.2.2.1.2.

¹⁰⁷ Siehe CESR/02-089d, Rz 36.

- Entscheidungen der Börsen, der Betreiber außerbörslicher Handelsplattformen und von Behörden zur jeweiligen Marktregulierung;
- Entscheidungen der Wettbewerbs- und Marktüberwachungsbehörden bezüglich börsennotierter Unternehmen;
- wesentliche Kauf- oder Verkaufsaufträge der öffentlichen Hand;
- wesentliche Kauf- oder Verkaufsaufträge betreffend Finanzinstrumente des Emittenten;
- Veränderungen in den Handelsbedingungen (u.a. Wechsel des Zulassungs- oder Handelssegments, Wechsel des Handelsmodells, z.B. vom fortlaufenden Handel zum Einzelauktionsmodell, Wechsel des Market Makers).

Auch die folgenden Konstellationen können den Emittenten nur mittelbar betreffen:¹⁰⁸

- Informationen über allgemeine Wirtschaftsdaten (z.B. auch Ölpreisentwicklung), politische Ereignisse, Arbeitslosenzahlen, Naturereignisse;
- Informationen über eine für den Emittenten relevante Veränderung der Situation des Konkurrenten (z.B. bevorstehende Insolvenz);
- Informationen, die nur das Finanzinstrument selbst betreffen (z.B. Erwerb oder Veräußerung eines größeren Aktienpakets im Rahmen von außerbörslichen Transaktionen ohne strategische Zielsetzungen);
- Aktiensplits.

In der Praxis wird die Feststellung, ob eine Insider-Information den Emittenten unmittelbar betrifft in der Regel keine größeren Probleme bereiten. Teilweise wird es im Falle von Informationen, die den Emittenten nur mittelbar betreffen, bereits an anderen Tatbestandsmerkmalen einer Insider-Information fehlen, da entweder die Kursrelevanz nicht gegeben sein wird, oder aber keine genaue Information vorliegt.

2.2.3. Rechtsfolge: Pflicht zur unverzüglichen Veröffentlichung

Sofern eine Insider-Information vorliegt, die den Emittenten unmittelbar betrifft und die Aufschubvoraussetzungen gemäß § 48d Abs. 2 BörseG nicht vorliegen, ist der Emittent verpflichtet, diese gemäß § 48d Abs. 1 BörseG unverzüglich zu veröffentlichen. Ungeschriebene, aber doch logische Voraussetzung ist außerdem, dass der Emittent Kenntnis von der Insider-Information hat.¹⁰⁹

Das beinhaltet auch die Verpflichtung gemäß § 82 Abs. 7 BörseG i.V.m. § 6 VMV, die FMA und das Börseunternehmen vorab zu informieren. Bei der Inanspruchnahme eines der bisher am Markt tätigen Service-Provider erfolgt diese Vorabmitteilung automatisiert. Eine Ausnahme besteht lediglich für ausländische Emittenten, die mit einer Vorabmitteilung gegen die Gesetze ihres Herkunftsstaates verstoßen würden. Hier kann die Mitteilung gleichzeitig mit der Veröffentlichung erfolgen.

¹⁰⁸ Siehe Emittentenleitfaden der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vom 28.04.2009, 54.

¹⁰⁹ Das ist z.B. im Falle feindlicher Übernahmen nicht der Fall, wenn die Zielgesellschaft noch keine Kenntnis von der geplanten Übernahme erhalten hat.

Unverzögliche Veröffentlichung bedeutet, dass diese „ohne schuldhaftes Zögern“ vorgenommen werden muss. Das beinhaltet auch, dass der Emittent organisatorische Vorkehrungen treffen muss, die sicherstellen, dass Insider-Informationen unverzüglich einer entscheidungsberechtigten Person zugeleitet werden. Das schließt allerdings nicht aus, dass externe Berater hinzugezogen werden, um das Bestehen einer Veröffentlichungspflicht festzustellen. Andererseits sind auch entsprechende Vorkehrungen im Vorfeld der Veröffentlichung zu leisten, um eine Verzögerung soweit möglich zu verhindern. Bei vorhersehbaren Ad-hoc-Meldungen (z.B. bei Kapitalmaßnahmen oder Unternehmenskaufverträgen) ist daher auch die vorbereitende Erstellung eines Textierungsentwurfes der später zu veröffentlichenden Ad-hoc-Meldung geboten, der Beginn mit dem Entwurf in diesem Fall erst nach Eintritt des ad-hoc-pflichtigen Ereignisses reicht nicht für eine unverzügliche Veröffentlichung aus. Die Prüfung eventueller Aufschubsvoraussetzungen ist zulässig und daher nicht als schuldhaftige Verzögerung anzusehen.

Sofern eine Veröffentlichung in mehreren Sprachen gesetzlich vorgeschrieben ist, werden Übersetzungsarbeiten zeitlich berücksichtigt und führen daher nicht zu einer schuldhaften Verzögerung. Die Übersetzung darf allerdings nicht als Vorwand genommen werden, um Zeit zu gewinnen, und ist auf das unbedingt notwendige Ausmaß zu begrenzen, da dies andernfalls rechtsmissbräuchlich wäre. Insbesondere sind vor der Veröffentlichung organisatorische Maßnahmen hinsichtlich einer Übersetzung zu treffen, die eine Verzögerung verhindern.

Die maximal zulässige Zeitspanne bis zur Veröffentlichung der Ad-hoc-Meldung wird insbesondere davon abhängen, ob die Ad-hoc-Meldepflicht überraschend eintritt, Übersetzungen erforderlich sind und wie umfangreich und komplex sich der zu Grunde liegende Sachverhalt darstellt. In der Regel handelt es sich dabei um wenige Stunden. Auf Börsenhandelszeiten kommt es dabei nicht an, die Ad-hoc-Meldepflicht besteht unabhängig von diesen. Das gezielte Platzieren von Ad-hoc-Mitteilungen, beispielsweise kurz vor Börsenbeginn oder kurz nach Börseschluss, stellt daher einen Verstoß gegen die Pflicht zur unverzüglichen Veröffentlichung dar und muss unterbleiben.

Die Ad-hoc-Pflicht darf nicht mit der Pressearbeit vermischt werden. Es ist unzulässig, zuerst eine Pressemeldung auszusenden oder eine Pressekonferenz abzuhalten, und erst danach eine Ad-hoc-Meldung vorzunehmen. Der erste Veröffentlichungsschritt bei Vorliegen einer Insider-Information muss in jedem Fall die Ad-hoc-Meldung sein. Weitere Schritte im Rahmen der Pressearbeit können nur nach Veröffentlichung der Ad-hoc-Meldung erfolgen.

2.3. Aktualisierungspflicht bereits offengelegter Insider-Informationen

Gemäß § 48d Abs. 1 Satz 3 BörseG besteht für den Emittenten eine unverzügliche Aktualisierungspflicht, sofern erhebliche Änderungen im Hinblick auf eine bereits veröffentlichte Insider-Information eintreten. Die Veröffentlichung hat dabei gemäß § 48d Abs. 1 Satz 4 BörseG auf demselben Weg, mithin als weitere Ad-hoc-Meldung zu erfolgen.

Bei einer erheblichen Veränderung muss es sich nicht um einen komplett neuen Umstand handeln, vielmehr reichen auch erhebliche Modifikationen eines ursprünglich offengelegten Umstandes aus, wie z.B. Preisänderungen im Rahmen von Beteiligungserwerben oder des Erwerbes sonstiger wichtiger Vermögensgegenstände sowie der Rücktritt mehrerer Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder des Emittenten. Der Emittent hat hier sorgfältig abzuwägen, ob eine erhebliche Veränderung vorliegt.

Im Fall einer Ad-hoc-Meldung, die unzutreffende oder missverständliche Informationen enthält, wird empfohlen, schnellstmöglich eine entsprechende Korrekturmeldung vorzunehmen, da die Verbreitung derartiger Informationen mittels Ad-hoc-Veröffentlichung einen Verstoß gegen das Verbot der Marktmanipulation des § 48c i.V.m. § 48a Abs. 1 Z 2 lit. c) BörseG darstellen kann.

2.4. Aufschub der Bekanntgabe von Insider-Informationen gemäß § 48d Abs. 2 BörseG

2.4.1. Allgemeine Fragen zum Aufschub der Veröffentlichung

Ein Emittent von Finanzinstrumenten kann gemäß § 48d Abs. 2 BörseG die Veröffentlichung einer Insider-Information aufschieben, wenn kumulativ die Bekanntgabe den berechtigten Interessen des Emittenten schaden könnte, keine Gefahr der Irreführung der Öffentlichkeit besteht und der Emittent die Vertraulichkeit gewährleisten kann.

Es handelt sich dabei um einen lediglich zeitlich begrenzten Aufschub der Veröffentlichung solange die oben genannten Voraussetzungen vorliegen. Sofern das nicht mehr der Fall ist, muss unverzüglich eine Veröffentlichung erfolgen. Daher muss der Emittent laufend prüfen, ob die Voraussetzungen für den Aufschub noch vorliegen. Sollte allerdings die Insider-Information nach dem Aufschub wegfallen, z.B. weil ein Liquiditätsengpass nachträglich wegfällt, so muss keine Veröffentlichung mehr erfolgen.

Die Entscheidung, ob die Veröffentlichung einer Insider-Information aufgeschoben wird, trifft der Emittent selbst. Gemäß § 48d Abs. 2 letzter Satz BörseG muss der Emittent die FMA über die Entscheidung, die Veröffentlichung gemäß § 48d Abs. 2 BörseG i.V.m. § 7 VMV aufzuschieben, unverzüglich schriftlich informieren. Die FMA entscheidet mangels gesetzlicher Ermächtigung nicht über die Zulässigkeit des Aufschubs. Lediglich in Konstellationen, in denen die Voraussetzungen offenbar nicht gegeben sind und ein Aufschub damit ungerechtfertigt erscheint, wird die FMA darauf hinwirken, dass der Emittent das Vorliegen der Voraussetzungen nochmals genau zu prüfen hat.¹¹⁰

Über die Inanspruchnahme des Aufschubs muss der Emittent einen Beschluss fassen, die Wirkung des Aufschubs tritt nicht ex lege ein. Der Beschluss ist formfrei möglich, aus Gründen der Dokumentation und Nachvollziehbarkeit empfiehlt die FMA jedoch eine

¹¹⁰ Ob wirklich eine Insider-Information vorliegt hängt von den ganz konkreten Umständen des Einzelfalles ab, die der FMA zum Zeitpunkt des Aufschubs nicht umfassend bekannt sein werden. Daher kann die FMA nur darauf hinwirken, dass der Emittent die Voraussetzungen für den Aufschub nochmal prüft.

schriftliche Beschlussfassung. Eine Delegation des Beschlusses auf andere Personen, z.B. aus der Rechts- oder Complianceabteilung ist zulässig, entbindet den Vorstand jedoch nicht von der verwaltungsstrafrechtlichen Verantwortlichkeit gemäß § 9 Abs. 1 VStG im Fall von Fehlern dieser Personen.

Die Übermittlung eines beschlossenen Aufschubs an die FMA ist keine Wirksamkeitsvoraussetzung für diesen, ist allerdings gemäß § 48 Abs. 1 Z 2 i.V.m. § 48d Abs. 2 letzter Satz BörseG gesondert strafbewehrt.

2.4.2. Tatbestandsvoraussetzungen des § 48d Abs. 2 BörseG

2.4.2.1 Berechtigte Interessen i.S.v. § 48d Abs. 2 Z 1 lit. a), b) BörseG

Die Bekanntgabe der Insider-Information muss den berechtigten Interessen des Emittenten schaden können. Beispielhaft werden in § 48d Abs. 2 Z 1 lit. a), b) BörseG zwei Fallkonstellationen genannt. Diese sind nicht abschließend, weitere Aufschubsgründe sind denkbar. Eine Interessenabwägung in dem Sinne, dass die Interessen des Emittenten an der Geheimhaltung gegenüber den Interessen der Marktteilnehmer überwiegen müssen, ist nicht erforderlich.

Gemäß § 48d Abs. 2 Z 1 lit. a) BörseG sind zum einen laufende Verhandlungen, deren Ergebnis oder normaler Ablauf von einer Veröffentlichung wahrscheinlich beeinträchtigt werden würde, erfasst. Insbesondere erfasst ist eine Sanierungssituation, in der die finanzielle Überlebensfähigkeit des Emittenten, unabhängig davon, ob dieser bereits unter insolvenzrechtliche Bestimmungen fällt, stark und unmittelbar gefährdet ist. Die Bekanntgabe muss außerdem die Interessen bestehender oder potentieller Anleger ernsthaft gefährden, indem sie den Abschluss spezifischer Verhandlungen vereiteln würde, die zur finanziellen Erholung des Emittenten gedacht sind. Sofern der Emittent also in Verhandlungen über die Sicherung seiner finanziellen Zukunft ist, deren Bekanntwerden zum Scheitern der Verhandlungen führen würde, wodurch die Interessen bestehender oder potentieller Anleger ernsthaft gefährdet werden würden, liegen in der Regel berechtigte Interessen vor. Allerdings kann dies auch generell bei anderen Arten von laufenden Verhandlungen denkbar sein, da die Konstellation, in der die finanzielle Überlebensfähigkeit des Emittenten gefährdet ist, nur ein beispielhafter Sonderfall der laufenden Verhandlungen ist.¹¹¹ Eine zwischen den Vertragsparteien abgeschlossene Geheimhaltungsvereinbarung ist für sich alleine genommen nicht als berechtigtes Interesse anzusehen.

Weitere Konstellationen, in denen berechtigte Interessen zum Aufschub der Veröffentlichung vorliegen können, umfassen die Neuentwicklung von Produkten, Patenten und Erfindungen, sofern deren Realisierung Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung zukommt. Hier kann

¹¹¹ Das können z.B. der Erwerb von Beteiligungen, sonstige Kooperationen, der Erwerb besonderer Liegenschaften, die Veräußerung besonderer Vermögensgegenstände oder auch ein neues Dienstrechtsschema sein. Auch M&A Transaktionen sind (zumindest auf Käuferseite) erfasst, da im Falle des Bekanntwerdens Konkurrenten oder andere Dritte den Abschluss vereiteln könnten.

der Emittent die Veröffentlichung aufschieben, bis er die erforderlichen Maßnahmen, wie z.B. eine Patentanmeldung durchgeführt hat.

Ebenso können berechtigte Interessen im Falle von Umstrukturierungsmaßnahmen des Emittenten, welche die Arbeitnehmer verunsichern könnten, vorliegen sowie bei Bietern, die gleichzeitig Emittenten sind, im Falle der Stellung eines Übernahmeangebotes für den Zeitraum der Geheimhaltungsverpflichtung gemäß § 5 ÜbG.

Personelle Veränderungen im Vorstand können ebenfalls einen Aufschub der Veröffentlichung rechtfertigen.

§ 48d Abs. 2 Z 1 lit. b) BörseG erfasst mehrstufige Entscheidungsprozesse. Hier ist charakteristisch, dass ein Organ des Emittenten, bei einer Aktiengesellschaft beispielsweise der Vorstand eine Entscheidung getroffen hat, die jedoch noch vom Aufsichtsrat genehmigt werden muss. Weitere, kumulative Voraussetzung ist in diesem Fall, dass eine Veröffentlichung unter Erwähnung der Tatsache, dass eine Zustimmung noch aussteht, die korrekte Bewertung der Information durch das Publikum gefährden würde. Das wird oftmals der Fall sein, da das Publikum im Falle einer derartigen Veröffentlichung mangels konkreter Kenntnis darüber, wie wahrscheinlich die Zustimmung des Aufsichtsrates und damit das Zustandekommen des Beschlusses ist, die Information nicht korrekt bewerten kann.

Im Falle mehrstufiger Entscheidungsprozesse wird ein Aufschub im Falle des Fehlens einer Aufsichtsratsentscheidung daher in der Regel zulässig sein, allerdings sind auch hier die konkreten Umstände des Einzelfalles genau zu prüfen. Emittenten sind unabhängig von ihrer Gesellschaftsform erfasst, sofern ihre Struktur die Trennung zwischen Organen, die zustimmen müssen, vorsieht. Daher ist eine monistische Societas Europaea nicht erfasst, da diese einen einheitlichen Verwaltungsrat hat. Eine noch ausstehende Entscheidung der Hauptversammlung berechtigt dagegen nicht zum Aufschub, da die Aufschubsvoraussetzungen in der Praxis gar nicht eingehalten werden können, da eine Insider-Information mit der Einladung zur Hauptversammlung nicht mehr vertraulich sein wird.

Die berechtigten Interessen sind substantiiert darzustellen, damit die FMA in der Lage ist zu entscheiden, ob dem Emittenten eine nochmalige Prüfung der Aufschubsvoraussetzungen anzuraten ist.

2.4.2.2 Keine Eignung zur Irreführung der Öffentlichkeit

Die Unterlassung der Veröffentlichung der Insider-Information darf gemäß § 48d Abs. 2 BörseG nicht geeignet sein, die Öffentlichkeit irreführen. Dabei ist die Irreführungseignung stets in Zusammenhang mit anderen Informationen oder einem konkreten Verhalten des Emittenten zu sehen. Das Informationsungleichgewicht, das während eines Aufschubs naturgemäß gegeben ist, ist für sich genommen noch nicht irreführend. Generell ist von einer Eignung zur Irreführung auszugehen, wenn der Emittent ein Informationsverhalten an den Tag legt, das im Lichte des Inhalts der Insider-Information unzutreffend ist oder das Publikum

Informationen hat, die im Widerspruch zu der zu veröffentlichenden Insider-Information stehen. Der Emittent darf während der Inanspruchnahme des Aufschubs keine aktiven Signale setzen, die zu der noch nicht veröffentlichten Insider-Information im Widerspruch stehen. In diesem Zusammenhang ist von Emittenten insbesondere auch die Gefahr der Verwirklichung des Tatbestandes der Marktmanipulation durch Irreführung § 48c i.V.m. § 48a Abs. 1 Z 2 lit. c) BörseG zu bedenken.

Sofern bestimmte Informationen bereits den Weg an die Öffentlichkeit gefunden haben, ist auch stets genau zu prüfen, ob einerseits die Vertraulichkeit der Insider-Information überhaupt noch gewährleistet ist und andererseits die Gefahr der Irreführung der Öffentlichkeit besteht. Falls Teile der der Insider-Information zugrunde liegenden Umstände als Gerücht kolportiert oder Details oder die Insider-Information sogar zur Gänze in die Öffentlichkeit gelangen, sind unabhängig davon, ob das Bekanntwerden dieser Informationen auf eine Vertraulichkeitslücke in der Sphäre des Emittenten zurückzuführen sind, die aufgeschobene Insider-Information unverzüglich zur Gänze oder teilweise so weit zu veröffentlichen, als eine Irreführung der Öffentlichkeit vermieden werden kann.¹¹²

2.4.2.3 Gewährleistung der Vertraulichkeit der Information

Der Emittent muss gemäß § 48d Abs. 2 BörseG als dritte Voraussetzung in der Lage sein, die Vertraulichkeit der Information zu gewährleisten. Diesbezüglich macht § 48d Abs. 2 Z 2 BörseG Vorgaben zu Maßnahmen, mittels derer der Emittent diese Vertraulichkeit sicherstellen soll. Diese beinhalten zum einen eine Zugangsbeschränkung in der Form, dass nur Personen, deren Zugang zu Insider-Informationen für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben innerhalb des Emittenten unerlässlich ist, Zugang zu den Informationen haben (§ 48d Abs. 2 Z 2 lit. a) BörseG). Die Personen sollen nur im unbedingt notwendigen Ausmaß Zugang zu den Insider-Informationen erlangen. Zum anderen muss den betroffenen Personen die Tragweite ihrer rechtlichen Pflichten und Sanktionen im Falle von Verstößen gegen das Geheimhaltungsgebot klargemacht werden (§ 48d Abs. 2 Z 2 lit. b) BörseG) und letztlich müssen entsprechende Maßnahmen zwecks unverzüglicher Veröffentlichung, sofern die Vertraulichkeit nicht gewahrt werden konnte, vorbereitet werden (§ 48d Abs. 2 Z 2 lit. c) BörseG). Der Beginn des Entwurfs einer Ad-hoc-Meldung erst nach dem Bekanntwerden der Insider-Information ist nicht rechtzeitig.¹¹³

Die Vertraulichkeit ist solange gewährleistet, wie der Emittent es über die in den Prozess einbezogenen Mitarbeiter zuverlässig in der Hand hat, an wen die Information gelangt. Eine plötzliche und signifikante Änderung des Börsenkurses oder ein starker Anstieg des Handelsvolumens des betreffenden Finanzinstruments können ein Indiz für das Bekanntwerden von Umständen sein, die der Insider-Information zu Grunde liegen. Hier muss der Emittent genau prüfen, ob die Vertraulichkeit überhaupt noch gewahrt ist, da

¹¹² Zur Problematik in den Medien kolportierter Gerüchte siehe auch Kapitel II.2.5.1.

¹¹³ Gemäß § 7 VMV muss der wesentliche Inhalt der aufgeschobenen Information der FMA schriftlich übermittelt werden. Diese schriftliche Information wird oft, zumindest in den Grundzügen, dem Inhalt der nach Wegfall der Aufschubsvoraussetzungen zu veröffentlichenden Ad-hoc-Meldung entsprechen, so dass bereits im Zeitpunkt des Aufschubs der Entwurf einer Ad-hoc-Meldung erstellt werden muss, der gegebenenfalls noch angepasst werden muss.

andernfalls die aufgeschobene Insider-Information unverzüglich gemäß § 48d Abs. 1 BörseG zu veröffentlichen ist.

2.5. Problematische Konstellationen im Bereich der Ad-hoc-Publizität

2.5.1. Öffentliche Bekanntheit i.S.v. § 48a Abs. 1 Z 1 BörseG

Wie bereits in Kapitel 2.2.1.1 erörtert ist eine Insider-Information jedenfalls dann öffentlich bekannt, wenn sie gemäß § 82 Abs. 8 BörseG i.V.m. § 11 VMV europaweit veröffentlicht wurde. Die Veröffentlichung über Reuters, Bloomberg oder Dow Jones Newswire führt jedenfalls dazu, dass eine Insider-Information öffentlich bekannt wird (§ 11 Abs. 2, 3 VMV). „Öffentlich nicht bekannt“ bedeutet andererseits nicht, dass es sich um eine geheime oder vertrauliche Information handeln muss. Problematisch sind daher Fälle, die zwischen diesen beiden Konstellationen angesiedelt sind. Zentrale Frage ist, wie groß der Kreis informierter Personen sein muss, damit eine Insider-Information öffentlich bekannt wird. Das betrifft z.B. Fälle, in denen die Insider-Information lediglich in regionalen oder lokalen Medien bekannt gegeben wurde. Problematisch sind daher insbesondere Konstellationen, in denen der gesetzlich vorgesehene Weg der europaweiten Veröffentlichung gemäß § 82 Abs. 8 BörseG i.V.m. § 11 VMV nicht eingehalten wurde, die Insider-Information jedoch über andere Kanäle bereits Verbreitung erfährt.

Nicht öffentlich bekannt sind Insider-Informationen, die im Rahmen einer geschlossenen Veranstaltung, im Rahmen einer Pressekonferenz oder im Rahmen einer Hauptversammlung bekannt gegeben werden, selbst wenn zahlreiche Pressevertreter zugegen sind, weil der Kreis der Zutrittsberechtigten erfahrungsgemäß dennoch eingeschränkt ist und eben nur ein kleiner Kreis von Personen im Moment der Bekanntgabe die Möglichkeit hat, die Informationen zur Kenntnis zu nehmen. Daran ändert auch die Übertragung im Internet oder die Veröffentlichung einer Insider-Information auf der Website des Emittenten nichts. Ebenfalls nicht mit der öffentlichen Bekanntheit gleichzusetzen ist die Gerichtsöffentlichkeit.

Sofern sich eine Insider-Information in der Öffentlichkeit weiter verbreitet, kann im Einzelfall ab einem gewissen Zeitpunkt der Fall eintreten, dass diese Information bereits öffentlich bekannt ist, selbst wenn sie nicht über den gesetzlich vorgeschriebenen Weg nach § 82 Abs. 8 BörseG i.V.m. § 11 VMV veröffentlicht wurde. Für die Frage der öffentlichen Bekanntheit kommt es entscheidend darauf an, ob die Insider-Information derart in die Öffentlichkeit gelangt, dass mit einer schnellen Weiterverbreitung auch im EWR zu rechnen ist. Dies wird zumindest dann der Fall sein, wenn auch einer der in § 11 Abs. 2 VMV genannten Nachrichtendienste (Reuters, Bloomberg, Dow Jones Newswire) die Information aufgreift und verbreitet. Hinsichtlich solcher Konstellationen ist jedoch zu bedenken, dass Insider-Informationen nicht nur gemäß § 48d Abs. 1 BörseG unverzüglich zu veröffentlichen sind, sondern als vorgeschriebene Information i.S.d. § 81a Abs. 1 Z 9 BörseG vor allem auch in einer Art und Weise, die den größtmöglichen öffentlichen Zugang des Anlegerpublikums zu ihnen ermöglicht und so gleichzeitig wie möglich im EWR verbreitet (§§ 82 Abs. 8, 86 Abs. 3 BörseG i.V.m. § 11 VMV). Den zuvor beschriebenen Konstellationen wird daher in der

Regel ein Verstoß gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht zugrunde liegen, weshalb durch Emittenten jedenfalls der gesetzlich vorgeschriebene Weg gemäß § 82 Abs. 8 BörseG i.V.m. § 11 VMV für die Veröffentlichung von Insider-Informationen einzuhalten ist.

Problematische Konstellationen können sich insbesondere auch im Zusammenhang mit Presseberichterstattung ergeben, die Gerüchte in Bezug auf Emittenten zum Gegenstand haben.

Beispiel:

Verschiedenen Presseberichten in österreichischen Tageszeitungen ist zu entnehmen, dass Emittent A in Verhandlungen über den Erwerb einer Beteiligung mit Unternehmen B der „Durchbruch“ gelungen ist, und „mit hoher Wahrscheinlichkeit“ den Zuschlag erhalten wird (Anm.: der Beteiligungserwerb stellt auch tatsächlich eine Insider-Information dar).

Eine solche Presseberichterstattung, die eine bereits bestehende Insider-Information zum Gegenstand hat, führt nicht dazu, dass diese Information „öffentlich bekannt“ gemacht wurde. Emittent A ist daher verpflichtet, unverzüglich auf diese zutreffende Presseberichterstattung zu reagieren, und die betreffende Insider-Information mittels Ad-hoc-Mitteilung zu veröffentlichen. Ein Verstoß gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht des Emittenten A wird im Übrigen in einem solchen Fall in der Regel nur dann nicht vorliegen, wenn bis zu dem Zeitpunkt der Presseberichterstattung ein Ad-hoc-Aufschub gemäß § 48d Abs. 2 BörseG vorlag.¹¹⁴

Eine allgemeine Verpflichtung für Emittenten auf in den Medien zirkulierende Gerüchte Stellung zu nehmen, kann aus dem Vorstehenden jedoch nicht abgeleitet werden. Eine „No Comment-Policy“ eines Emittenten wird jedoch andererseits nur solange zulässig sein können, wie sich die Presseberichterstattung nicht auf eine bereits vorliegende Insider-Information bezieht, und es sich daher um unrichtige oder gänzlich unsubstantiierte Gerüchte handelt. Umgekehrt kann jedoch im Ausnahmefall auch eine Richtigstellung von im Markt zirkulierenden Gerüchten durch den Emittenten geboten sein. Eine solche Richtigstellung kann im Einzelfall insbesondere dann erforderlich sein, wenn durch die Berichterstattung bei verständigen Anlegern bereits eine bestimmte Erwartungshaltung geschaffen wurde, welche sich auch schon im Kurs des betreffenden Finanzinstruments abbildet (z.B. signifikante Kursveränderung, hohe Volatilität, ungewöhnliches Handelsvolumen). Emittenten werden somit in Bezug auf Presseberichterstattung im Einzelfall jeweils genau zu prüfen haben, ob eine „No Comment-Policy“ noch zulässig ist, oder nicht.

Hinsichtlich Analysen und Bewertungen ist danach zu differenzieren, ob diese anhand von bereits öffentlich bekannten Informationen (wie z.B. unter Auswertung der Zahlen bereits veröffentlichter Finanzberichte) erstellt worden sind oder nicht. Sollten diese ausschließlich auf Grundlage bereits öffentlicher Informationen erstellt worden sein, stellen Analysen und

¹¹⁴ Siehe zu den Voraussetzungen eines Aufschubs der Veröffentlichung von Insider-Informationen gem. § 48d Abs. 2 BörseG bereits Kapitel II.2.4.2.

Bewertungen keine Insider-Information dar, selbst wenn sie geeignet sind, den Kurs des jeweiligen Finanzinstruments erheblich zu beeinflussen.

Sofern jedoch in die Erstellung von Analysen und Bewertungen auch nicht-öffentliche Informationen eingeflossen sind, können diese, sofern alle anderen Tatbestandsmerkmale einer Insider-Information vorliegen, eine solche darstellen. So können etwa auch Bewertungen wie z.B. Ratingbewertungen, die auf üblichen Bewertungsmethoden basieren, in die jedoch auch nicht-öffentliche Informationen mit eingeflossen sind, als Insider-Information zu werten sein.

2.5.2. Genaue Information und hinreichende Wahrscheinlichkeit i.S.v. § 48a Abs. 1 Z 1 lit. a) BörseG

2.5.2.1 Konstellationen bei mehrstufigen Entscheidungsprozessen

Bei mehrstufigen Entscheidungsprozessen ist stets eine Abwägung im Einzelfall erforderlich. Dabei ist auf jeder einzelnen Stufe des Prozesses zu prüfen, ob einerseits bereits eine genaue Information vorliegt, und ob andererseits bereits eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung besteht. Aus § 48d Abs. 2 Z 1 lit. b) BörseG, der bei mehrstufigen Entscheidungsprozessen die Aufschiebung der Veröffentlichung zulässt, ergibt sich, dass eine Veröffentlichung erst mit der endgültigen Entscheidung ohne Vorliegen eines gültigen Aufschubs in jedem Fall zu spät ist. Wie bereits in Kapitel 2.2.1.2 erörtert ist darüber hinaus zu beachten, dass Zwischenschritte bei mehrstufigen Entscheidungen bzw. zeitlich gestreckten Vorgängen nicht nur bei der Beurteilung eines künftigen Umstandes zu berücksichtigen sind, sondern jeweils auch darauf hin zu prüfen sind, ob sie bereits für sich selbst genommen eine Insider-Information darstellen.

Die Beurteilung der Frage des Vorliegens einer Insider-Information hängt maßgeblich von den konkreten Umständen des Einzelfalles ab, weshalb sich deren Beantwortung allgemein gültigen Regeln oder Kriterien entzieht. Unabhängig von der stets erforderlichen Einzelfallprüfung können jedoch bestimmte Sachverhalte determiniert werden, in denen in der Regel vom Vorliegen einer genauen Information ausgegangen werden kann oder eben noch nicht.

Nicht ausreichend für das Vorliegen einer genauen Information gemäß § 48a Abs. 1 Z 1 lit. a) BörseG sind in der Regel die Beauftragung von Beratern, der Beginn einer Due Diligence Prüfung oder der Abschluss einer Vereinbarung zum Zwecke der Sicherstellung der Vertraulichkeit im Rahmen von Akquisitionsverhandlungen, selbst wenn in dieser eine exklusive Verhandlungsführung vorgesehen ist.

Eine Due Diligence Prüfung, die zu einem zufriedenstellenden Ergebnis führt, kann jedoch im Einzelfall bereits für das Vorliegen einer genauen Information sprechen, der die Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung zukommt. Zu einer gegenteiligen Bewertung kann man jedoch teilweise kommen, wenn beispielsweise der Ausgang eines Bieterverfahrens auf

Grund der Teilnahme mehrerer Bieter noch ungewiss ist oder in Verhandlungen mehrere Verhandlungsparteien beteiligt sind.

Ein danach folgender Abschluss einer Vereinbarung, in welcher der Rahmen für weitere Verhandlungen, z.B. über den Preis oder andere wesentliche Vertragsbestandteile festgelegt werden, wird in der Regel eine genaue Information sein, der Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung zukommt. Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, dass die bloße Bezeichnung einer Erklärung oder Vereinbarung für die Beurteilung des Vorliegens einer genauen Information, der die Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung zukommt, nicht entscheidend ist. Daher können beispielsweise und in Abhängigkeit von ihrem konkreten Inhalt z.B. auch Letters of Intent, Memoranda of Understanding oder Term Sheets im Einzelfall bereits als Insider-Information zu bewerten sein.

Im Falle der Veräußerung eines Unternehmens, einer Beteiligung, eines Betriebsteils o.ä. kann bei Vorliegen einer festen Absicht zu einer Veräußerung im Einzelfall bereits eine Insider-Information vorliegen, auch wenn möglicherweise noch kein konkreter Käufer feststeht.

Allgemein ist in derartigen Konstellationen an die Möglichkeit eines Aufschubs zu denken. Berechtigte Interessen i.S.v. § 48d Abs. 2 Z 1 BörseG werden beispielsweise vorliegen, wenn die Veröffentlichung zu einer für den Bieter nicht akzeptablen Kursveränderung oder zum Scheitern der Transaktion führen würde.

2.5.2.2 Behandlung von Kapitalerhöhungen

Bei einer Kapitalerhöhung mittels genehmigten Kapitals kommt es maßgeblich darauf an, ob bzw. wann deren Durchführung hinreichend wahrscheinlich ist. Auch die Tatsache, dass beispielsweise nur ein Grundsatzbeschluss ohne Festlegung eines Maximalpreises des Vorstandes oder nur eine Rahmengenohmigung des Aufsichtsrates zur Ausnutzung des genehmigten Kapitals innerhalb eines gewissen Zeitraums und in Höhe eines Maximalpreises besteht, nicht aber ein endgültiger Beschluss, ändert nichts an der Entstehung der Insider-Information, sofern die Kapitalerhöhung hinreichend wahrscheinlich ist.

Die Kriterien für die Kurserheblichkeit einer hinreichend wahrscheinlichen Kapitalerhöhung umfassen z.B. wofür die Mittel aufgewendet werden, ob der Markt darüber informiert ist, ob im Vorfeld der Kapitalerhöhung bereits eine Ad-hoc-Meldung über einen Unternehmenskauf oder eine Unternehmensbeteiligung voraus ging, und ob die Kapitalerhöhung eine höhere Liquidität der Aktie (Steigerung des Streubesitzes) mit sich bringt.

2.5.2.3 Geschäftsergebnisse

Sofern es sich bei Geschäftsergebnissen um Insider-Informationen handelt, sind diese unverzüglich, also unabhängig von vorher im Rahmen der Finanzberichterstattung festgelegten Veröffentlichungsterminen, mittels Ad-hoc-Mitteilung zu veröffentlichen.¹¹⁵

Eine veröffentlichungspflichtige Insider-Information kann schon aufgrund eines einzelnen Ereignisses (z.B. außerplanmäßige Abschreibung) vorliegen, beispielsweise wenn daraus ein erheblicher Gewinn oder Verlust resultiert. Auch die Summe verschiedener Informationen, die jeweils für sich genommen noch nicht als Insider-Information zu werten sind, kann eine Insider-Information darstellen. So könnten beispielsweise einzelne Posten, aus denen das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in der Gewinn- und Verlustrechnung berechnet wird, isoliert betrachtet zunächst keine Insider-Information darstellen, das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit selbst jedoch sehr wohl.

Sofern keine Prognosen für Geschäftszahlen vom Emittenten abgegeben wurden, wird eine Ad-hoc-Meldepflicht in der Regel dann bestehen, wenn die Geschäftszahlen von jenen des Vorjahres oder von der Markterwartung (z.B. Analystenbewertungen, Consensus-Schätzungen) deutlich abweichen oder einen Bruch zur bisherigen Geschäftsentwicklung darstellen (z.B. Turnaround nach mehreren Verlustquartalen, Umsatzeinbruch nach Wachstumsphase). Wenn der Emittent aber eine konkrete Prognose für Geschäftszahlen abgegeben hat und diese innerhalb der abgegebenen Prognose liegen, so muss in der Regel auch keine Ad-hoc-Meldung erfolgen. Sofern der Emittent lediglich eine Jahresprognose abgegeben hat und unterjährige Geschäftszahlen von der Markterwartung abweichen, so kann selbst bei Festhalten an der zuvor abgegebenen Jahresprognose eine Ad-hoc-Meldepflicht bestehen.

2.5.2.4 Prognosen

Sofern bei unveröffentlichten bzw. internen Prognosen eines Emittenten der Eintritt des prognostizierten Ereignisses hinreichend wahrscheinlich ist, kann schon eine Prognose für sich selbst genommen bzw. die Prognose an sich gemäß § 48d Abs. 1 BörseG veröffentlichungspflichtig sein. Außerdem muss der Prognose Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung zukommen, was dann der Fall sein wird, wenn sie von zurückliegenden Geschäftsergebnissen oder Markterwartungen erheblich abweicht.

Allgemein formulierte Erwartungen oder langfristige Planungen des Emittenten sind mangels ausreichender Konkretisierung nicht veröffentlichungspflichtig. Darunter fallen Planungen mit einem Zeithorizont von wenigstens drei Jahren sowie interne Planungen i.S.v. Zielvorgaben.

¹¹⁵ Siehe dazu bereits Kapitel II.2.6.5 in Abschnitt E.

2.5.3. Primärmarktpublizität und Ad-hoc-Publizität

Zwischen Primärmarktpublizität und Ad-hoc-Publizität kann es insbesondere dann zu Überschneidungen im Anwendungsbereich kommen, wenn Insider-Informationen zu einem Zeitpunkt entstehen, zu dem ein durch die FMA gebilligter Prospekt eines Emittenten im Rahmen eines öffentlichen Angebotes nach KMG veröffentlicht wurde, das öffentliche Angebot jedoch noch nicht vorüber ist.

Durch Emittenten ist einerseits zu beachten, dass Insider-Informationen gemäß § 48d Abs. 1 BörseG unverzüglich bekannt zu machen sind. Andererseits ist im Zeitraum zwischen der Billigung des Prospekts und dem endgültigen Schluss des öffentlichen Angebots auch eine allfällige Nachtragspflicht nach § 6 Abs. 1 KMG (Nachträge zu Prospekten nach deren Veröffentlichung) zu bedenken.

Aus Sicht der Ad-hoc-Publizitätspflicht ist in diesem Zusammenhang grundsätzlich danach zu differenzieren, ob es sich um ein Initial Public Offering (IPO) oder um ein Secondary Public Offering (SPO) handelt.

Solange im Falle eines IPO noch kein von der FMA gebilligter Prospekt veröffentlicht wurde, liegt keine ad-hoc-pflichtige Information vor, da eine solche nur angenommen werden kann, wenn sie die Anlageentscheidung des Anlegers beeinflussen könnte. Das ist ohne veröffentlichte Informationen über den Emittenten wohl eher nicht möglich. Voraussetzung einer Überschneidung der Anwendungsbereiche ist darüber hinaus, dass Finanzinstrumente dieses Emittenten bereits zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder zumindest ein Antrag auf Zulassung bereits gestellt wurde, da andernfalls der Anwendungsbereich der Ad-hoc-Publizität noch gar nicht eröffnet ist. Im Falle eines SPO, bei dem naturgemäß Finanzinstrumente des Emittenten bereits zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, sind Insider-Informationen unverzüglich bekannt zu machen, es sei denn, die Voraussetzungen für einen Aufschub nach § 48d Abs. 2 BörseG liegen vor.

In der Regel wird eine Ad-hoc-Pflicht auch eine Nachtragspflicht auslösen, nicht aber unbedingt umgekehrt, da nicht alle nachtragspflichtigen Informationen auch Insider-Informationen darstellen. Eine Insider-Information wird auf der anderen Seite aber in der Regel ein „wichtiger neuer Umstand“ i.S.v. § 6 KMG sein.

2.5.4. Konzernsachverhalte

Konstellationen in Konzernen, in denen Vorgänge in Mutter-, Tochter- oder Schwestergesellschaften einen Emittenten als Teil dieses Konzerns unmittelbar betreffen, können der Ad-hoc-Pflicht unterliegen.

Sofern die Mutter- oder Schwestergesellschaft nicht börsennotiert ist, würde die Ad-hoc-Pflicht den Emittenten treffen, z.B. im Fall eines Insolvenzverfahrens oder Lieferschwierigkeiten einer Konzerngesellschaft mit negativen Auswirkungen auf den Emittenten.

Im Falle der Börsennotierung der Mutter- oder Schwestergesellschaft, wäre diese ad-hoc-pflichtig, allerdings sind Fälle denkbar, in denen ein erhebliches Kursbeeinflussungspotential nur für die Tochter besteht oder aber die Mutter- bzw. die Schwestergesellschaft der Ad-hoc-Pflicht schlichtweg nicht ordnungsgemäß nachkommt. In diesen Fällen hat der Emittent als Tochtergesellschaft eine Ad-hoc-Meldung vorzunehmen.

Auch umgekehrt kann ein Vorgang in einer Konzerngesellschaft die Muttergesellschaft unmittelbar betreffen, z.B. bei besonders massiven Marktanteilsverlusten, einer Zahlungseinstellung oder der Veräußerung von Kernbereichen.

In Konzernsachverhalten ist daher eine enge Abstimmung innerhalb des Konzerns unbedingt anzuraten, um ordnungsgemäße Ad-hoc-Veröffentlichungen sicherzustellen.

2.5.5. Ad-hoc-Publizität und Übernahmerecht

Die börsengesetzlichen Vorschriften werden nach Rechtsansicht der FMA durch die übernahmerechtlichen Geheimhaltungs- und Veröffentlichungspflichten in §§ 5, 6 ÜbG nicht verdrängt. Geheimhaltungspflichten nach § 5 ÜbG stellen in der Regel ein berechtigtes Interesse zum Aufschub einer Ad-hoc-Meldung dar. Übernahmerechtliche Geheimhaltungspflichten und die börserechtliche Ad-hoc-Publizitätspflicht stehen damit nebeneinander und können durch die Möglichkeit eines Aufschubs einer Ad-hoc-Meldung gemäß § 48d Abs. 2 BörseG systematisch in Einklang gebracht werden.

2.5.6. Ad-hoc-Publizität und Geheimhaltungsvereinbarungen

Hinsichtlich allfällig vereinbarter Geheimhaltungsvereinbarungen ist festzuhalten, dass sich aus solchen Vereinbarungen ergebende (zivilrechtliche) Pflichten zur Geheimhaltung gegenüber den Ad-hoc-Publizitätspflichten nachrangig sind. Dies bedeutet einerseits, dass Insider-Informationen nach § 48d Abs. 1 BörseG ungeachtet einer möglicherweise bestehenden Pflicht zur Geheimhaltung unverzüglich veröffentlicht werden müssen. Eine zwischen Vertragsparteien abgeschlossene Geheimhaltungsvereinbarung ist für sich alleine genommen darüber hinaus auch nicht als berechtigtes Interesse für einen Ad-hoc-Aufschub gemäß § 48d Abs. 2 BörseG anzusehen.¹¹⁶

Andererseits sind bei Erwerb oder Veräußerung von z.B. einer Beteiligung, eines Betriebsteils, von Anlagevermögen o.ä., die eine veröffentlichungspflichtige Insider-Information darstellt, insbesondere auch Preisangaben im Zusammenhang mit dem betreffenden Erwerbs- oder Veräußerungsvorgang publizitätspflichtig und somit in der

¹¹⁶ Siehe dazu Kapitel II.2.4.2.1.

Ad-hoc-Meldung möglichst exakt anzugeben (allenfalls unter Berücksichtigung von z.B. Bedingungen, Haftrücklässe etc.).

2.6. Formale Anforderungen an Ad-hoc-Meldungen

2.6.1. Veröffentlichungs- und Meldeverordnung

Die formalen Voraussetzungen von Ad-hoc-Meldungen nach § 48d Abs. 1 BörseG sind in der VMV geregelt.

Die folgenden Angaben müssen gemäß § 1 VMV enthalten sein:

Ein kurzes einleitendes Informationsfeld mit den folgenden Angaben:

- deutlich hervorgehobene Überschrift „Ad-hoc-Meldung“;
- als Betreff erkennbare Schlagwörter, die den Inhalt der Meldung kurz zusammenfassen.

Den Text der Veröffentlichung mitsamt:

- Firma und Anschrift des Emittenten;
- Internationale Wertpapierkennnummern (ISIN) der betroffenen Aktien oder Schuldverschreibungen, samt Angabe der Börsen und Handelssegmente, für die eine Zulassung besteht oder beantragt wurde;
- die zu veröffentlichende Insider-Information;
- das Datum des Eintritts der Umstände, die der Insider-Information zu Grunde liegen.

§ 3 VMV bestimmt, dass die zu veröffentlichende Insider-Information kurz und prägnant formuliert sein muss. Ad-hoc-Meldungen dürfen nicht für Zwecke der Werbung eingesetzt werden und sollten üblicherweise nicht mehr als 500 Wörter umfassen.

Sofern es sich um eine Veröffentlichung auf Grund einer erheblichen Veränderung einer Insider-Information handelt, ist diese gemäß § 4 VMV:

- als „Veränderung einer bereits offengelegten Ad-hoc-Meldung“ zu bezeichnen;
- mit einem Betreff zu versehen, der den Inhalt der Veröffentlichung kurz zusammenfasst.

Zusätzlich sind anzugeben:

- das Datum der ursprünglichen Veröffentlichung mitsamt den genutzten Informationsverbreitungssystemen;
- die veränderten Umstände und deren Eintrittsdatum.

§ 11 Abs. 2 VMV regelt, dass für eine europaweite Verbreitung gemäß § 82 Abs. 8 BörseG eine Veröffentlichung über zumindest einen der Nachrichtenanbieter Reuters, Bloomberg oder Dow Jones Newswire erfolgen muss. Auch eine breite Veröffentlichung über eine große Anzahl anderer Nachrichtenagenturen genügt daher den Anforderungen des § 82 Abs. 8 BörseG nicht, wenn keiner der drei oben genannten Nachrichtenanbieter verwendet wird.¹¹⁷ Die am Markt tätigen Service-Provider berücksichtigen dieses Erfordernis. Für Emittenten, deren Finanzinstrumente im Prime Market der Wiener Börse notieren, ist die Verwendung eines Service Providers zudem zwingend vorgeschrieben.¹¹⁸

Ein Emittent muss, sofern er ihm zurechenbare Internet-Seiten hat, eine Ad-hoc-Veröffentlichung wenigstens sechs Monate lang auf diesen allgemein zugänglich halten. Die Hauptseite (Homepage) der Internet-Seiten des Emittenten muss dabei auf die Seite mit den Veröffentlichungen deutlich verweisen. Ausreichend ist ein Link, der als „Ad-hoc-Meldungen“, „Investor Relations“ oder „Veröffentlichungen“ gekennzeichnet ist und zu den veröffentlichten Ad-hoc-Meldungen des Emittenten führt.

§ 11a VMV regelt weitere Details hinsichtlich der Übertragung an die Medien. § 11a Abs. 3 VMV betrifft die Sicherheit der Kommunikation, auf die der Emittent bei der Übermittlung achten muss. § 11a Abs. 4 VMV entlastet den Emittenten insoweit, als er für Systemfehler oder -mängel in den Medien, an welche die vorgeschriebenen Informationen übermittelt wurden, nicht verantwortlich ist. § 11a Abs. 5 VMV betrifft weitere technische Details und Mindestinformationen, welche die Übermittlung enthalten muss. Diese beinhalten:

- Ein als Betreff erkennbares Schlagwort, das den wesentlichen Inhalt der Veröffentlichung zusammenfasst;
- den Namen des Veröffentlichungspflichtigen;
- das Ziel, die Information als eine vorgeschriebene Information innerhalb des EWR zu verbreiten;
- die Uhrzeit und das Datum der Übermittlung der Information.

§ 11a Abs. 6 VMV betrifft der FMA auf Anfrage mitzuteilende Informationen. Diese beinhalten:

- den Namen der Person, die die Informationen an die Medien übermittelt hat;
- Einzelheiten zum Nachweis der Gültigkeit der Sicherheitsmaßnahmen;
- die Uhrzeit und das Datum der Übermittlung der Information an die Medien;
- die Medien, an die die Informationen vom Veröffentlichungspflichtigen übermittelt wurden;
- gegebenenfalls alle Daten zu einer Verzögerung der Veröffentlichung.

¹¹⁷ Zu den Anforderungen einer europaweiten Veröffentlichung siehe bereits die Kapitel II.1.3. in Abschnitt C., sowie II.2.2.1.1. und II.2.5.1. in Abschnitt G.

¹¹⁸ Punkt 7 des Regelwerks Prime Market der Wiener Börse AG erfordert sogar, dass Service Provider direkten Zugriff auf zwei der drei in § 11 Abs. 2 VMV erwähnten Nachrichtenanbieter haben.

In der Praxis sind die verfügbaren Service Provider auf die Anforderungen der VMV eingestellt, so dass die Veröffentlichung über Service Provider, vorausgesetzt, die vorgeschriebenen Informationen sind korrekt übermittelt worden,¹¹⁹ auf Grund von § 11a Abs. 4 VMV eine formal rechtskonforme Veröffentlichung sicherstellt.

2.6.2. Vorabmitteilung gemäß § 82 Abs. 7 BörseG

Gemäß § 82 Abs. 7 BörseG muss der Emittent die nach § 48d BörseG zu veröffentlichenden Tatsachen (gemeint sind Insider-Informationen) vor der Veröffentlichung der FMA und dem Börseunternehmen mitteilen. Einzelheiten zur Vorabmitteilung sind in § 6 VMV geregelt. § 6 VMV bestimmt, dass die Vorabmitteilung schriftlich zu erfolgen hat, den Wortlaut der Veröffentlichung gemäß §§ 1, 2, 4 VMV mitsamt Veröffentlichungszeitpunkt bereits enthalten muss sowie die Angabe des Namens und der Telefonnummer einer Kontaktperson des Emittenten. Die Vorlaufzeit beträgt 30 Minuten, eine Verkürzung ist nur in Ausnahmefällen und nur nach Abstimmung mit der FMA zulässig, die dann gegebenenfalls Kontakt mit dem Börseunternehmen aufnimmt. Eine eigenmächtige Verkürzung des Zeitraums durch den Veröffentlichungspflichtigen ist unzulässig. In der Praxis haben die Service Provider die Vorlaufzeit von 30 Minuten derzeit bereits automatisiert eingestellt, so dass die Vorabübermittlung der Ad-hoc-Meldung an den Service-Provider ohne weiteres Zutun des Emittenten die Veröffentlichung der Meldung nach Ablauf von 30 Minuten nach sich zieht. In diesem 30-minütigen Zeitraum muss die in der Vorabmitteilung gemäß § 6 Z 3 VMV angegebene Kontaktperson unter der genannten Telefonnummer für Rückfragen seitens der FMA oder des Börseunternehmens unbedingt erreichbar sein. Der Emittent hat diesbezüglich alle erforderlichen Vorkehrungen zu treffen, um die Erreichbarkeit der angegebenen Kontaktperson sicherzustellen.

H. GESCHÄFTE VON FÜHRUNGSPERSONEN („DIRECTORS' DEALINGS“), § 48D ABS. 4 BÖRSEG

1. BEGRIFF DER GESCHÄFTE VON FÜHRUNGSPERSONEN

Nach § 48d Abs. 4 Satz 1 BörseG haben Personen, die bei einem Emittenten von Finanzinstrumenten mit Sitz im Inland Führungsaufgaben wahrnehmen, sowie gegebenenfalls in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen, der FMA alle von ihnen getätigten Geschäfte mit zum Handel auf geregelten Märkten¹²⁰ zugelassenen¹²¹ Aktien und aktienähnlichen Wertpapieren des Emittenten oder mit sich darauf beziehenden Derivaten oder mit ihm verbundener Unternehmen (§ 228 Abs. 3 UGB) zu melden. Die Meldepflicht für solche Geschäfte von Führungspersonen (sogenannte „Directors' Dealings“) entsteht dabei

¹¹⁹ D.h., die Eingabemaske des Service Providers ist vom Emittenten vollständig und korrekt ausgefüllt worden.

¹²⁰ Eine Zulassung zu einem nicht geregelten Markt, wie z.B. dem Dritten Markt der Wiener Börse AG reicht nicht aus.

¹²¹ Auf Grund von § 48e Abs. 5 BörseG reicht bereits ein Antrag auf Zulassung zum geregelten Markt für die Auslösung der Meldepflicht aus.

bereits mit Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts (z.B. dem Abschluss des Kauf- oder Verkaufsvertrages).¹²²

Die Meldepflicht für Directors' Dealings ist jedoch nach Rechtsansicht der FMA und im Sinne einer europarechtskonformen Interpretation nicht auf Emittenten mit Sitz im Inland zu beschränken. Auf Grund von § 48e Abs. 5 BörseG ist für die Meldepflicht ausreichend, dass entweder die Finanzinstrumente an einem geregelten Markt in Österreich notieren oder bereits ein Antrag auf Zulassung gestellt wurde (§ 48e Abs. 5 Z 1 BörseG) oder aber die betreffende Handlung in Österreich begangen wurde und die Finanzinstrumente an einem geregelten Markt im EWR notieren oder bereits ein Antrag auf Zulassung gestellt wurde (§ 48e Abs. 5 Z 2 BörseG).

Nach § 48d Abs. 4 Satz 2 BörseG i.V.m. §§ 10, 11 Abs. 2 VMV besteht eine europaweite Veröffentlichungspflicht für Directors' Dealings. Diese Veröffentlichungspflicht kann gemäß § 48d Abs. 4 Satz 4 BörseG mit Zustimmung des Meldepflichtigen gemäß § 10 Abs. 2 VMV von der FMA durch Veröffentlichung auf ihrer Internetseite¹²³ wahrgenommen werden. In diesem Fall ist das entsprechende Feld im Meldeformular der FMA anzukreuzen.¹²⁴ In der Praxis wird von dieser Möglichkeit überwiegend Gebrauch gemacht.

2. INHALT DER MELDEPFLICHTEN

2.1. Meldepflichtige Personen

2.1.1. Führungskräfte

Meldepflichtig sind Personen, die beim Emittenten Führungsaufgaben wahrnehmen. Dazu gehören zum einen die Mitglieder des Leitungs-, Verwaltungs- und Aufsichtsorgans. Außerdem meldepflichtig sind persönlich haftende Gesellschafter und Personen, die regelmäßig Zugang zu Insider-Informationen mit direktem oder indirektem Bezug zum Emittenten haben, und befugt sind, unternehmerische Entscheidungen über zukünftige Entwicklungen und Geschäftsperspektiven des Emittenten zu treffen. Hier ist eine Einzelfallbetrachtung erforderlich. Prokuristen werden nur ganz ausnahmsweise und nur dann meldepflichtig sein, wenn ihre Vertretungsbefugnis im Innenverhältnis nicht beschränkt ist. Ein Zustimmungsvorbehalt des Vorstandes schließt die Mitteilungspflicht aus.

2.1.2. In enger Beziehung zu Führungskräften stehende Personen

Meldepflichtig auf Grund der Zurechnungsvorschrift des § 48a Abs. 1 Z 9 sind auch Personen, die in enger Beziehung zur Führungskraft stehen. Die Führungskraft löst hier sozusagen die Meldepflicht als Bindeglied zwischen Emittenten und der in enger Beziehung

¹²² Zur Behandlung von bedingten Geschäften siehe Kapitel II.2.3.

¹²³ Die veröffentlichten Directors' Dealings Meldungen finden sich unter <http://www.fma.gv.at/de/unternehmen/emittenten/directors-dealings/directors-dealings-datenbank.html>.

¹²⁴ Das Formular ist in deutscher und englischer Sprache verfügbar und findet sich unter <http://www.fma.gv.at/de/unternehmen/emittenten/directors-dealings.html> (deutsch) bzw. <http://www.fma.gv.at/en/companies/issuers/directors-dealings.html> (englisch).

zur Führungskraft stehenden Person aus. Sowohl natürliche als auch juristische Personen sind erfasst.

§ 48a Abs. 1 Z 9 lit. a) BörseG: Ehegatten und rechtlich gleichgestellte Lebenspartner, z.B. eingetragene gleichgeschlechtliche Lebenspartner, sind erfasst, sofern rechtlich die Ehe oder Lebenspartnerschaft besteht. Ein gemeinsamer Haushalt ist nicht erforderlich.

§ 48a Abs. 1 Z 9 lit. b) BörseG: Kinder, die nach einer in- oder ausländischen Vorschrift unterhaltsberechtig sind.

§ 48a Abs. 1 Z 9 lit. c) BörseG: Andere Familienangehörige, die seit wenigstens einem Jahr mit der Führungskraft im selben Haushalt leben, unabhängig vom Grad der Verwandtschaft und unabhängig von einer Unterhaltspflicht.

§ 48a Abs. 1 Z 9 lit. d) BörseG: Meldepflichtig sind auch juristische Personen, treuhänderisch tätige Einrichtungen oder Personengesellschaften, deren Führungsaufgaben von der Führungskraft oder von einer der oben genannten in enger Beziehung zur Führungskraft stehenden Person wahrgenommen werden, die direkt oder indirekt von der Führungskraft oder einer solchen Person kontrolliert wird, zu Gunsten der Führungskraft oder einer solchen Person gegründet wurde oder deren wirtschaftliche Interessen weitgehend denen der Führungskraft oder denen einer solchen Person entsprechen.

Geschäfte des Emittenten selbst mit eigenen Aktien wären zwar vom Wortlaut erfasst, sind jedoch kein tauglicher Auslöser der Meldepflicht. Generell nicht mitteilungspflichtig sind Geschäfte gemeinnütziger Gesellschaften und Einrichtungen, da hier kein nennenswerter wirtschaftlicher Vorteil erzielt werden kann.

Bei anderen Gesellschaften kommt es immer entscheidend darauf an, ob das Geschäft der meldepflichtigen Person einen nennenswerten wirtschaftlichen Vorteil bringt und somit eine Umgehungsmöglichkeit besteht. Auch jene Geschäfte unterliegen somit einer Meldepflicht, die zwar formal nicht durch die Führungskraft abgeschlossen werden, jedoch unter einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise dennoch der Führungskraft zuzurechnen sind, weil diese dadurch einen wirtschaftlichen Vorteil erzielen kann. Das setzt in der Regel voraus, dass eine wenigstens 50%ige Beteiligung besteht, die Ausübung von wenigstens 50% der Stimmrechte möglich ist oder die Zurechnung von wenigstens 50% der Gewinne erfolgt, wobei naturgemäß die Beurteilung einer Meldepflicht maßgeblich von der konkreten Ausgestaltung der gesellschaftsrechtlichen Konstruktion abhängig ist.

2.2. Kategorien von Geschäften

Grundsätzlich sind alle rechtsgeschäftlichen Verfügungen in Aktien oder aktienähnlichen Wertpapieren, von denen Signalwirkung ausgeht, erfasst, gleich ob diese vom Emittenten oder einem verbundenen Unternehmen¹²⁵ (§ 228 Abs. 3 UGB) ausgegeben wurden.

¹²⁵ Z.B. Tochter-, Enkel- oder Großmutterunternehmen des Emittenten.

2.2.1. Einzelne, nicht abschließende Liste meldepflichtiger Geschäfte

Optionen, die sich auf Aktien oder aktienähnliche Wertpapiere beziehen sind zum Zeitpunkt der Einräumung der Option meldepflichtig. Als Preis ist neben der Optionsprämie auch der Ausübungspreis anzugeben. Die Option selbst muss nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sein. Ausreichend ist vielmehr, dass die durch Ausübung der Option erwerbenden Aktien oder aktienähnlichen Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind. Die Ausübung der Option löst erneut eine Meldepflicht aus. Die Ausübung von Optionen, die auf einen Barausgleich gerichtet sind, ist als Verkauf zu melden, die Ausübung von Optionen, die auf den Erwerb von Aktien oder aktienähnlichen Wertpapieren gerichtet sind, ist als Kauf zu melden. Auch andere Arten von Derivaten, die sich auf Aktien oder aktienähnliche Wertpapiere beziehen, sind zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses meldepflichtig.

Eigenkapitalorientierte Genussscheine, Partizipationsscheine und Hinterlegungsscheine unterliegen der Meldepflicht.

Die Wertpapierleihe ist meldepflichtig, als Abschlussbetrag ist die Leihgebühr anzugeben.

Wandelschuldverschreibungen sind im Zeitpunkt der Ausübung des Wandlungsrechts meldepflichtig, sofern die dadurch erworbenen Aktien oder aktienähnlichen Wertpapiere an einem geregelten Markt notieren.

Sofern Dritte hinzugezogen werden, z.B. Kreditinstitute oder Vermögensverwalter, hängt die Meldepflicht davon ab, ob die meldepflichtige Person auf Anlageentscheidungen einwirken kann. Nur wenn die dritte Person die Entscheidung gänzlich alleine trifft, besteht keine Meldepflicht. Bei Geschäften im Rahmen einer erteilten Vollmacht wird dies wohl in der Regel nicht der Fall sein. Da Einwirkungsmöglichkeiten generell zahlreich sind, empfiehlt die FMA, sorgfältig abzuwägen, ob Einwirkungsmöglichkeiten bestehen und im Zweifelsfall die Geschäfte zu melden.

Aktiendividenden unterliegen nur der Meldepflicht, wenn sie nicht bar, sondern in Form von Aktien gewährt werden.

Treuhandkonstruktionen sind dann meldepflichtig, wenn das Geschäft zu Gunsten einer meldepflichtigen Person erfolgt.

2.2.2. Einzelne, nicht abschließende Liste nicht meldepflichtiger Geschäfte

Mangels Signalwirkung nicht erfasst sind Schenkungen oder Erwerbe im Wege der Erbfolge.

Nicht erfasst sind Erwerbe auf arbeitsvertraglicher Grundlage, z.B. auf Grund von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen oder als Vergütungsbestandteil. Ebenso wenig wie die Zuteilung unterliegt die Ausübung derartig erworbener Instrumente einer Mitteilungspflicht,

ihre Veräußerung dagegen schon. Sofern als Voraussetzung für die Teilnahme an einem Mitarbeiterprogramm Aktien erworben werden müssen, sind diese Transaktionen meldepflichtig.

Verpfändungen und Sicherungsübereignungen sind nicht meldepflichtig. Einzig die Verwertung durch eine meldepflichtige Person unterliegt der Meldepflicht.

Mangels Aktienähnlichkeit sind Investmentfondsanteile nicht meldepflichtig. Etwas anderes kann bei Spezial- oder Großanlegerfonds gelten.

Geschäfte im Rahmen des Effektenhandels von Kreditinstituten unterliegen ebenfalls nicht der Meldepflicht.

Die Gewährung von Bezugsrechten, die im Rahmen einer Kapitalerhöhung an die Aktionäre ausgegeben werden, unterliegt nicht der Meldepflicht. Der Handel mit Bezugsrechten ist hingegen meldepflichtig. Beim Bezug von Aktien durch Ausübung von Bezugsrechten ist lediglich der Erwerb der Aktien zu melden. Eine gesonderte Meldung über die Ausübung ist nicht erforderlich.

2.3. Bedingte Geschäfte

Geschäfte unter aufschiebender oder auflösender Bedingung sind wie bedingungslose Geschäfte zu behandeln. Die Meldepflicht entsteht sofort mit Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts, aus Transparenzgründen empfiehlt die FMA auf die Bedingung in der Meldung hinzuweisen. Im Fall von auflösenden Bedingungen ist eine weitere Meldung erforderlich, wenn die auflösende Bedingung eintritt. Ebenso muss eine weitere Meldung erfolgen, wenn eine aufschiebende Bedingung nicht mehr eintreten kann.

Grundsätzlich empfiehlt die FMA, in unklaren Situationen Rücksprache zu halten. Oft wird es auch sinnvoll sein, Meldungen um wesentliche Informationen zu ergänzen.¹²⁶

2.4. Formale Anforderungen an die Directors' Dealings-Meldung

Die FMA empfiehlt die Verwendung des auf ihrer Internetseite zur Verfügung gestellten Formulars.¹²⁷ Dieses entspricht den formalen gesetzlichen Voraussetzungen und kann unterschrieben an die FMA übermittelt werden.¹²⁸ Es ist darauf zu achten, das richtige Formular zu verwenden, da es getrennte Formulare für natürliche und juristische Personen gibt. Sofern eine dritte Person die Meldung für die meldepflichtige Person übernimmt, ist der FMA vorab eine entsprechende Vollmacht zu übermitteln.

¹²⁶ Z.B. dass Aktien durch Bezugsrechtsausübung erworben werden, dass ein Barausgleich erfolgt bzw. Zinszahlungen, Tauschgeschäfte oder das Bestehen auflösender oder aufschiebender Bedingungen.

¹²⁷ Verfügbar unter <http://www.fma.gv.at/de/unternehmen/emittenten/directors-dealings.html> (deutsch) bzw. <http://www.fma.gv.at/en/companies/issuers/directors-dealings.html> (englisch).

¹²⁸ Die formalen Anforderungen ergeben sich aus § 48d Abs. 4 Z 1 BörseG i.V.m. §§ 8-10 VMV.

Die Meldefrist beträgt fünf Arbeitstage ab Abschluss des Geschäftes (Verpflichtungsgeschäft). Bei börslichen Geschäften ist dies der tatsächliche börsliche Geschäftsabschluss, nicht der Zeitpunkt der Ordererteilung. Bei außerbörslichen Geschäften ist der Vertragsabschluss der maßgebliche Zeitpunkt.

Die Meldepflicht kann aufgeschoben werden, bis im Kalenderjahr die Gesamt-Abschlusssumme der Geschäfte den Betrag von 5.000 Euro erreicht. Käufe und Verkäufe sind dabei nicht zu saldieren, sondern zusammenzuzählen.

Beispiel:

Vorstand A erwirbt Aktien des Emittenten E, bei welchem A Mitglied des Vorstands ist, im Wert von 2.500 Euro. Diese veräußert er in weiterer Folge für ebenfalls 2.500 Euro. Hier wurde die Meldepflicht ausgelöst, da eine Saldierung der Kauf- mit der Verkaufstransaktion nicht zulässig ist, und die Gesamt-Abschlusssumme der Geschäfte des A daher den Betrag von 5.000 Euro erreicht hat.

Ebenso sind gemäß § 48d Abs. 4 Z 2 letzter Satz BörseG alle Geschäfte von in enger Beziehung zur Führungskraft stehenden Personen ebenfalls hinzuzurechnen.

Beispiel:

Vorstand A verkauft Aktien des Emittenten im Wert von 3.000 Euro. Die Ehefrau des A verkauft ebenfalls Aktien im Wert von 1.000 Euro. Die Privatstiftung, die zu Gunsten des unterhaltsberechtigten Sohnes des A errichtet wurde, erwirbt Aktien im Wert von 1.000 Euro. Auch hier besteht eine Meldepflicht, da die Gesamt-Abschlusssumme der Geschäfte insgesamt den Betrag von 5.000 Euro erreicht hat.

Wird der Betrag von 5.000 Euro bis zum Jahresende nicht erreicht, kann die Meldung unterbleiben. Andernfalls müssen alle aufgeschobenen Meldungen innerhalb von fünf Arbeitstagen nachgeholt werden. Die FMA empfiehlt bereits die erste Transaktion zu melden, auch wenn der Betrag von 5.000 Euro noch nicht erreicht wurde, da teilweise in der Praxis bei späteren Geschäften übersehen wird, dass der Betrag von 5.000 Euro erreicht wurde und eine Meldepflicht besteht.

Mehrere Transaktionen an einem Tag können in einer Meldung zusammengefasst werden, wobei ein gewichteter Durchschnittskurs zu bilden ist. Ort des Geschäftsabschlusses ist der jeweilige Börseplatz bzw. ist bei außerbörslichen Geschäften anzugeben, dass sie außerbörslich erfolgt sind.

Besondere Gestaltungen auf Grund derer kein Preis angegeben werden kann, wie z.B. Zinszahlungen, Tauschgeschäfte oder Geschäfte, bei denen der Preis nicht bezifferbar ist, sind durch Hinzufügen eines Kommentars entsprechend zu erläutern.¹²⁹

¹²⁹ Angabe des Preises als „nicht bezifferbar“, Nennung des Tauschobjektes, Angabe der Zinszahlung.

III. KONTAKT

Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)
Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien

Abteilung III/1, Markt- und Börsenaufsicht
Emittentenaufsicht

E-Mail: marktaufsicht@fma.gv.at

Fax: +43/1/ 24959 - 3199

Tel.: +43/1/ 24959 - 3005