

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Vorwort zur ersten Auflage	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturverzeichnis	XXIX
I. Einleitung	1
A. Überblick	1
B. Wichtige Begriffe	2
1. Börse, Märkte, Handelssysteme	2
2. Emittent, Finanzinstrument, Wertpapier	5
II. Börseunternehmen	7
A. Allgemeines	7
B. Konzessionspflicht	7
1. Allgemeines	8
2. Voraussetzungen für die Konzessionserteilung	8
a) Allgemeine Voraussetzungen	9
b) Anforderungen an die Geschäftsleitung	9
c) Bekanntgabe von Änderungen	11
3. Konzessionsrücknahme und -erlöschen	11
C. Beteiligung an einem Börseunternehmen	11
D. Vorlage des Jahresabschlusses	13
E. Ausgewählte organisatorische Anforderungen an Börse- unternehmen	13
1. Allgemeine Anforderungen gemäß BörseG	13
2. Vorgaben der MAR	15
a) Meldung und Liste der Finanzinstrumente	15
b) Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch	16
aa) Allgemeines	16
bb) Regelungen, Systeme und Verfahren zur Über- wachung	17
cc) Aufzeichnung, Übermittlung an die FMA	18
dd) Schulungsmaßnahmen	18
ee) Ablauf der Meldung	18

c) Whistleblowing	19
aa) Whistleblowing für Arbeitgeber	20
bb) Anforderungen an ein MAR-konformes Whistle- blowing-System	20
3. Handelstransparenz	21
a) Vorhandelstransparenz bei Eigenkapitalinstrumenten	21
b) Nachhandelstransparenz bei Eigenkapitalinstrumenten	22
c) Vorhandelstransparenz bei Nichteigenkapital- instrumenten	23
d) Nachhandelstransparenz bei Nichteigenkapital- instrumenten	24
e) Verpflichtung, Handelsdaten gesondert und zu ange- messenen kaufmännischen Bedingungen anzubieten	26
F. Allgemeine Geschäftsbedingungen	26
G. Börsemitglieder und -besucher	27
H. Handelsaufsicht	28
1. Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung	28
2. Befugnisse der FMA	29
3. Handelsaussetzung	30
I. Börsenaufsicht	30
J. Börsekommissär	31
K. Die Wiener Börse	31
III. Emittenten	33
A. Börsegang	34
1. Überblick	34
a) Argumente für einen Börsegang	34
b) Interne Überlegungen und Maßnahmen	34
c) Entscheidungsprozess	35
d) Dealstruktur	36
e) Weiterer Ablauf	38
2. Rechtliche Vorkehrungen	39
a) Gesellschaftsrechtliche Vorkehrungen	39
aa) Anforderungen an den Emittenten und seine Aktien ...	39
bb) Entscheidungsbefugte Organe	41
cc) Herstellung der gewünschten Gruppenstruktur	42
dd) Aufsichtsrat	42
b) Corporate Governance	46
aa) Aktionäre und Hauptversammlung	47
bb) Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat	48
cc) Vorstand	48
dd) Aufsichtsrat	50

ee) Transparenz und Prüfung	54
ff) Rechnungslegung und Publizität	54
gg) Investor Relations/Internet	55
hh) Abschlussprüfung	55
c) Sonstige Besonderheiten der börsennotierten Aktien- gesellschaft	57
aa) Vergütungspolitik und Vergütungsbericht	57
bb) Related-party-transactions	60
cc) Hauptversammlung	62
dd) Zweckfreier Rückerwerb eigener Aktien und Wieder- veräußerung eigener Aktien	64
ee) Identifizierung der Aktionäre	65
ff) Spezielle Veröffentlichungsvorschriften	65
d) Rechnungslegung und Berichterstattung	66
aa) Einzelabschluss	66
bb) Konzernabschluss	68
e) Sonstiges zu Berichtswesen und Emittenten-Compliance ...	70
3. Vertrags- und Rechtsverhältnisse beim IPO	72
4. Zulassungsverfahren	73
a) Zulassungsantrag	73
b) Zulassungssprospekt	74
aa) Allgemeines, Aufbau	75
bb) Ausgewählte Details zum Inhalt	75
cc) Vereinfachte Prospekte	77
dd) Billigung, Veröffentlichung und Hinterlegung des Prospekts	77
ee) Zustimmung zur Prospektverwendung	78
c) Ausnahmen vom Anwendungsbereich oder von der Prospektpflicht	79
d) Rechtsfolgen der Zulassung	81
B. Börsegang „light“	81
1. Überblick	81
2. Rechtliche Vorkehrungen	83
3. Entscheidungsbefugte Organe	83
4. Angebotsstruktur	84
a) Private Placement	84
b) Öffentliches Angebot	84
5. Exkurs: Börsegang „light“ vs Crowdfunding	85
6. Einbeziehung der Aktien in das Vienna MTF	86
C. Exkurs: Die Mitarbeiterbeteiligungsstiftung	87
1. Überblick	87
2. Mitarbeiterbeteiligungssystem	89

3.	Errichtung und Gestaltung der Stiftung	90
4.	Beschaffung und Übertragung der erforderlichen Aktien	91
	a) Allgemeines	92
	b) Rückerwerb eigener Aktien durch die Arbeitgeber- gesellschaft	92
	c) Erwerb von Aktien durch die Stiftung über eine Kapital- erhöhung	93
	d) Erwerb von Aktien durch die Stiftung von Aktionären	94
	e) Erwerb von Aktien durch Mitarbeiter finanziert durch die Gesellschaft	94
5.	Steuerliche Begünstigungen im Überblick	94
6.	Verfassungsrechtliche und unionsrechtliche Bedenken	95
7.	Würdigung	95
D.	Zulassungsfolgebpflichten	96
	1. Transparenzvorschriften	96
	a) Anwendungsbereich	97
	b) Die „vorgeschriebene Information“	98
	c) Regelmäßige Informationspflichten	100
	aa) Jahresfinanzbericht	100
	bb) Zwischenberichte	102
	cc) Veröffentlichung und öffentliche Zugänglichkeit	102
	dd) Exkurs: Enforcement-Verfahren	103
	d) Sonstige Emittentenpflichten	103
	aa) Sonstige allgemeine Emittentenpflichten	104
	bb) Sonstige Pflichten für Aktienemittenten	104
	2. Emittenten-Compliance	105
E.	Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft	109
	1. Beteiligungspublizität	109
	a) Anwendungsbereich	110
	b) Offenlegungspflichtige Transaktionen	110
	c) Zurechnungstatbestände	113
	d) Nichtberücksichtigung von Stimmrechten	114
	e) Offenlegung anderer Finanzinstrumente	115
	f) Emittentenbezogene Offenlegungspflichten	120
	g) Formelles zur Mitteilungspflicht	121
	h) Sanktionen	122
	aa) Ruhen des Stimmrechts	122
	bb) Verhängung von Verwaltungsstrafen durch die FMA ...	123
	cc) Weitere Sanktionen	123
	2. Übernahmerecht	124
	a) Anwendungsbereich	125
	b) Allgemeine Grundsätze	125

c) Freiwillige öffentliche Übernahmeangebote	126
aa) Geheimhaltung	126
bb) Sonstige vor der Bekanntgabe zu beachtende Anforderungen	127
cc) Bekanntmachung	127
dd) Angebotsunterlage	129
ee) Verhalten der Zielgesellschaft	131
ff) Durchführung des Angebots	132
gg) Zuteilungsregel bei Teilangeboten	133
hh) Sperrfrist	134
d) Pflichtangebot	134
aa) Erlangen der Kontrolle	134
bb) Creeping-in	135
cc) Passive Kontrollerlangung	135
dd) Gemeinsam vorgehende Rechtsträger	136
ee) Zurechnung von Beteiligungen	137
ff) Ausnahmen von der Angebotspflicht	137
e) Freiwillige Angebote zur Kontrollerlangung	139
f) Sonderbestimmungen für Pflichtangebote und freiwillige Angebote zur Kontrollerlangung	140
g) Überschreiten der gesicherten Sperrminorität	140
h) Satzungsbestimmungen	141
i) Sanktionen	142
j) Gebühren, Verfahrenskosten	143
k) Übernahmerecht und Insidergeschäfte	143
3. Exkurs: Ausschluss der Aktionäre	145
F. Delisting – Der Rückzug von der Börse	147
1. Allgemeines	147
2. Alte Rechtslage	147
3. Die Delisting-Regelung des BörseG	148
4. Das Delisting-Angebot nach dem Übernahmegesetz	150
IV. Marktmissbrauch und Maßnahmen zur Verhinderung	152
A. Rechtsgrundlagen	153
B. Gegenstand der Marktmissbrauchsverordnung	157
C. Anwendungsbereich	158
1. Definition „Finanzinstrumente“	158
2. Genereller Anwendungsbereich	159
3. Spezifische Anwendungsfälle	160
4. Ausnahmen vom Anwendungsbereich	161
D. Insiderinformationen	161
1. Nicht öffentlich bekannte Information	162

2.	Präzise Information	164
a)	Hinreichende Eintrittswahrscheinlichkeit	165
b)	Kursspezifizität	166
3.	Direkt oder indirekt einen Emittenten oder ein Finanz- instrument betreffend	167
4.	Kursrelevanz	169
5.	Zwischenschritte in zeitlich gestreckten Sachverhalten	172
E.	Insidergeschäfte	176
1.	Umfasster Personenkreis	176
2.	Die einzelnen Verbote	177
a)	Transaktionsverbot	178
b)	Empfehlungsverbot	179
3.	Insidergeschäfte juristischer Personen	180
4.	Legitime Handlungen	180
5.	Weitere Ausnahmen gemäß Marktmissbrauchsverordnung	181
6.	Sanktionen	181
a)	Gerichtliche Strafbarkeit	182
b)	Verwaltungsstrafen	183
c)	Zivilrecht	183
F.	Unrechtmäßige Offenlegung von Insiderinformationen	183
1.	Tatbestand	184
2.	Abgrenzung: Zulässige/unzulässige Weitergabe	184
3.	Sonstiges	186
4.	Ausnahmen gemäß Marktmissbrauchsverordnung	187
5.	Sanktionen	187
a)	Gerichtliche Strafbarkeit	187
b)	Verwaltungsstrafen	188
c)	Zivilrechtliche Sanktionen	188
G.	Marktsondierungen	189
1.	Allgemeines	189
2.	Abgrenzung: Marktsondierung/sonstige Investorenansprache ...	190
3.	Begünstigte	192
4.	Offenzulegende Informationen	193
5.	Pflichten des Marktsondierers	193
a)	Allgemeines	194
b)	Verfahren für Zwecke der Durchführung von Markt- sondierungen	194
c)	Angaben zu Personen, die Marktsondierungen erhalten	196
d)	Verfahren für die Mitteilung, dass Informationen ihre Eigenschaft als Insiderinformationen verloren haben	196
e)	Aufzeichnungsanforderungen	197
6.	Marktsondierung durch ein Bankensyndikat	198

7. Pflichten des Empfängers einer Marktsondierung	198
8. Nicht MAR-konforme Marktsondierungen	200
H. Marktmanipulation	201
1. Die einzelnen Tatbestände	201
a) Handelsgestützte Marktmanipulation	202
b) Handlungsgestützte Marktmanipulation	205
c) Informationsgestützte Marktmanipulation	206
2. Als Marktmanipulation geltende Handlungen	208
3. Ausnahmen gemäß Marktmissbrauchsverordnung	209
a) Rückkaufprogramme	210
b) Stabilisierungsmaßnahmen	211
4. Sanktionen	212
a) Gerichtliche Strafbarkeit	213
b) Verwaltungsstrafen	213
c) Zivilrecht	213
I. Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch	213
1. Allgemeine Vorgaben der MAR	214
2. Anforderungen an Banken und Wertpapierfirmen	214
a) Allgemeine Anforderungen	214
b) Vorbeugung, Überwachung und Aufdeckung	215
c) Schulung	216
d) Meldepflichten	216
e) Zeitpunkt der Verdachtsmeldungen	217
f) Inhalt der Verdachtsmeldungen	217
3. Sanktionen	218
J. Veröffentlichung von Insiderinformationen	218
1. Allgemeines, Regelungszweck	218
2. Anwendungsbereich	219
3. Unmittelbar den Emittenten betreffende Insiderinformation ...	220
4. Spezialfall: Derivateemittent	222
5. Veröffentlichungspflichtige Umstände	223
a) Beispiele aus der Rechtsprechung	223
b) Weitere häufig genannte Umstände	224
c) Ausgewählte Spezialthemen	225
6. Veröffentlichung der Insiderinformation	227
a) Allgemeines, Zeitpunkt	227
b) Art der Veröffentlichung	229
c) Inhalt der Veröffentlichung	230
d) Sprache der Veröffentlichung	231
e) Anzeigen von Insiderinformationen auf der Website	232
f) Vorabübermittlung an FMA und Wiener Börse	232
g) Wesentliche Änderung veröffentlichter Insider- informationen	233

7.	Aufschub der Veröffentlichung	233
a)	Allgemeine Aufschubregelung	233
aa)	Berechtigte Interessen des Emittenten	234
bb)	Keine Irreführung der Öffentlichkeit	236
cc)	Sicherstellung der Geheimhaltung	236
dd)	Information der FMA, Dokumentation des Aufschubs	237
b)	Aufschub zur Wahrung der Stabilität des Finanzsystems ...	238
c)	Exkurs: Aufschub oder Einschränkung der Veröffentlichung zum Schutz des allgemeinen Persönlichkeitsrechts	239
d)	Wegfall der Vertraulichkeit	239
8.	Sanktionen	240
a)	Verwaltungsstrafen	240
b)	Zivilrechtliche Sanktionen	240
K.	Insiderlisten und -erklärungen	240
1.	Allgemeines, Zweck	240
2.	Anwendungsbereich	241
3.	Aufbau und Inhalt der Liste	242
a)	Permanenter Abschnitt	243
b)	Geschäftsspezifische bzw ereignisbasierte Abschnitte	243
c)	Exkurs: Dritte betreffende Insiderinformationen	246
d)	Format der Insiderliste	247
e)	Zugang zur Insiderliste	247
4.	Zum Führen der Insiderliste verpflichtete Personen und Verantwortlichkeiten	247
5.	Insidererklärung	250
6.	Sondervorschriften für KMU-Wachstumsmärkte	251
7.	Sanktionen	252
L.	Eigengeschäfte von Führungskräften (Directors' Dealings)	253
1.	Allgemeines, Zweck	253
2.	Anwendungsbereich	254
3.	Meldepflichtige Personen	255
a)	Führungskräfte	255
b)	In enger Beziehung zu Führungskräften stehende Personen	256
aa)	In enger Beziehung stehende natürliche Personen	256
bb)	In enger Beziehung stehende juristische Personen	257
4.	Belehrungspflicht, Liste der meldepflichtigen Personen	260
5.	Meldepflichtige Geschäfte	263
6.	Meldeschwelle	269
7.	Ablauf der Meldung und der Veröffentlichung	270
8.	Inhalt der Meldung	272

9. Handelsverbote	273
a) Grundsätzliches Verbot, in geschlossenen Zeiträumen zu handeln	273
b) Ausnahme wegen außergewöhnlicher Umstände	274
c) Ausnahmen wegen Merkmalen des Geschäfts	275
aa) Arbeitnehmerbeteiligungsprogramme	275
bb) Keine Änderung der wirtschaftlichen Berechtigung	276
cc) Pflichtaktien, Bezugsberechtigungen	277
d) Ablauf beim Gewähren von Ausnahmen	277
10. Sanktionen	277
M. Anlageempfehlungen und Statistik	278
1. Identität der Empfehlungen erstellenden Personen	278
2. Allgemeine Bedingungen für die objektive Darstellung der Empfehlungen	279
3. Allgemeine Bedingungen für die Offenlegung von Interessen und Interessenkonflikten	279
4. Weitergabe von Empfehlungen	280
5. Sanktionen	280
N. Weitergabe und Verbreitung von Informationen über die Medien ...	281
V. Besonderheiten des Verwaltungsverfahrens im Börserecht	282
A. Zuständige Behörde	282
B. Ablauf des Verwaltungsverfahrens	283
C. Besondere Befugnisse der FMA	285
D. Strafbarkeit	287
1. Verschulden gemäß VStG	288
2. Strafkumulation im Börserecht	288
3. Strafbarkeit der juristischen Person nach BörseG	289
4. Beschleunigte Verfahrenserledigung	290
E. Besondere Sanktionen, Naming & Shaming	290
F. Wahl der Sanktion und Strafbemessung	292
G. Rechtsmittel gegen Bescheide der FMA	293
VI. Gastbeiträge	294
A. Die Wiener Börse (<i>Martin Wenzl</i>)	294
1. Geschichte der Wiener Börse	294
2. Geschäftsfelder der Wiener Börse	295
a) Listing und Handel	295
aa) Fortlaufender Handel	299
bb) Auktion	299
cc) Fortlaufende Auktion	299
b) Marktdaten	299

c) Indexberechnung	300
d) IT-Services	300
B. Kapitalmarkt-Compliance in der Praxis – am Beispiel der Österreichische Post AG (<i>Judith Pilles</i>)	301
1. Prozesse und Vorgehensweisen	302
a) Veröffentlichung von Insiderinformationen	302
b) Vorgehensweise bei der Erstellung der Insiderlisten	303
c) Prozesse im Zusammenhang mit Vertraulichkeits- bereichen	303
2. Regelungen zum Umgang mit und zur Weitergabe von Informationen	304
a) Umgang mit kapitalmarktrelevanten Informationen und Insiderinformationen	304
b) Die Weitergabe von kapitalmarktrelevanten Informationen	305
c) Die Weitergabe von Insiderinformationen	305
3. Organisatorische Schutzmaßnahmen	306
a) Sperrfristen und Handelsverbote	306
b) Schulungen	306
C. Vorbeugung gegen Marktmissbrauch aus Sicht der Banken (<i>Alexander Schunack</i>)	307
1. Die Marktmissbrauchsverordnung	307
2. Vorbeugung gegen Marktmissbrauch nach Art 16 der MAR ...	308
3. Aufdeckung und Vorbeugung	309
4. Rechtslage vor Inkrafttreten der MAR	310
5. Prüfpraxis bislang	311
6. Neue Schwerpunkte durch die MAR	313
7. Vorbeugung entsprechend der MAR	314
8. Prüfpunkte	315
9. Ausblick	317
D. Die Pflichten gemäß Art 19 MAR aus Sicht des Emittenten (<i>Barbara Bauer</i>)	317
1. Pflichten des Emittenten	317
a) Aufklärungs- bzw Informationspflicht gegenüber Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen	317
aa) Zuständigkeit innerhalb des Emittenten	317
bb) Festlegung der Personen, die Führungsaufgaben wahr- nehmen	318
cc) Allgemeines zur Aufklärung der Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen	320
dd) Inhalt der Aufklärung	321
ee) Die Verpflichtungen	323

ff) Dokumentieren Sie die Einhaltung der Informationspflicht und bewahren Sie die Unterlagen auf	328
gg) Hilfestellungen bei ausgewählten Auslegungsfragen	328
b) Pflicht zur Erstellung einer Liste der Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, sowie der in enger Beziehung zu ihnen stehenden Personen	335
aa) Ziel und Zweck der Liste	336
bb) Format und Aufbau der Liste	336
cc) Inhalt der Liste	337
dd) Vollständigkeit und Richtigkeit	337
c) Veröffentlichungspflichten	338
aa) Wie, wann und wo?	338
2. Die Pflichten der Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, und der eng verbundenen Personen	339
a) Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, haben die mit ihnen eng verbundenen Personen aufzuklären	339
b) Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, und eng verbundene Personen haben eine Meldung von Eigen- geschäften an den Emittenten und die zuständige Aufsichtsbehörde zu erstatten	339
Anlagen	341
Stichwortverzeichnis	379