

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Vorwort zur ersten Auflage .....	VII
Abkürzungsverzeichnis .....	XXI
Literaturverzeichnis .....	XXIX
<b>I. Einleitung .....</b>	<b>1</b>
A. Überblick .....	1
B. Wichtige Begriffe .....	2
1. Börse, Märkte, Handelssysteme .....	2
2. Emittent, Finanzinstrument, Wertpapier .....	5
<b>II. Börseunternehmen .....</b>	<b>7</b>
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 -erlösen .....	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
<b>III. Emittenten</b> .....	<b>33</b>
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.	Zulassungsfolgepflichten .....	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
<b>IV. Marktmissbrauch und Maßnahmen zur Verhinderung .....</b>	<b>152</b>
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
<b>V. Besonderheiten des Verwaltungsverfahrens im Börserecht .....</b>	<b>282</b>
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
<b>VI. Gastbeiträge .....</b>	<b>294</b>
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