



Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht, FinTechs Issue 8|2021

Die Themen dieses Newsletters:

1. [Verspätete Ad-hoc-Meldung in Zusammenhang mit Großauftrag](#)
2. [Kryptowährungen sollen wie Aktien besteuert werden](#)
3. [Der Pranger unserer Zeit – Naming and Shaming](#)
4. [Pauschalpreisprodukte Börsegesetz / Marktmissbrauchsverordnung](#)

1. Verspätete Ad-hoc-Meldung in Zusammenhang mit Großauftrag

Kürzlich hatte sich das Bundesverwaltungsgericht (BVwG) wieder einmal mit einer verspäteten Ad-hoc-Meldung, also einem Verstoß gegen Art 17 MAR, zu beschäftigen. In Zusammenhang mit der Ausschreibung ihres Caterings durch die Austrian Airlines hatte diese als Auftraggeberin ein Vorstandsmitglied der börsennotierten DO&CO am 11.04.2018, 15:30 Uhr, telefonisch darüber informiert, dass DO&CO die Ausschreibung gewonnen hatte. DO&CO veröffentlichte dies am 12.04.2018, 8:27 Uhr, per Ad-hoc-Meldung. Der in Frage stehende Auftrag machte ca 8% des Konzernumsatzes von DO&CO aus. An der Kursrelevanz der Information ließ sich daher kaum zweifeln und es ging wie so oft nicht vordergründig um die Frage des „Obs“ einer Ad-hoc-Meldepflicht, sondern lediglich um die zeitlichen Vorgaben an die unverzügliche Veröffentlichungspflicht des Art 17 Abs 1 MAR. Und hier bleibt die Judikatur außerordentlich streng, meines Erachtens (bei allem Verständnis für das Informationsbedürfnis des Marktes) deutlich zu streng. Die wesentlichen Aussagen des BVwG:

- Die telefonische Benachrichtigung über den Gewinn der Ausschreibung führt auch dann bereits zum Vorliegen einer „präzisen“ Information, wenn die Ausschreibungsunterlagen die schriftliche Benachrichtigung über den Ausgang vorsahen.
- Es sei hier ein vorhersehbares Ereignis vorgelegen, weil die Emittentin schon seit Monaten mit der Entscheidung über die Ausschreibung gerechnet habe. Es sei sofort mit Eintritt der Insiderinformation unter Berücksichtigung der erforderlichen Zeit für die technische Abwicklung, „*dh etwa binnen einer Stunde*“ zu veröffentlichen gewesen. Die „Eine-Stunde-Vorgabe“ ist nicht neu, ebenso wenig, dass bei vorhersehbaren Ereignissen die Ad-hoc-Meldung bereits vorbereitet werden muss. Das BVwG lässt auch keinen Zweifel daran offen, dass bei vorhersehbaren Ereignissen eine allfällige erforderliche externe Rechtsberatung bereits vor Eintritt vorsorglich eingeholt werden muss. Die vielfach gelebte Praxis, rund um die Ad-hoc-Pflicht schon frühzei-



works

tig alle Eventualitäten – im Bedarfsfall auch mit dem externen Anwalt – abzuklären, ist vor diesem Hintergrund sicher richtig und sinnvoll.

- Einmal mehr völlig überzogen meint das BVwG (obwohl im konkreten Fall eigentlich nicht relevant), dass im Fall von unvorhersehbaren Umständen (a) die nötige Infrastruktur und die personellen (internen und externen) Ressourcen 24 Stunden am Tag zur Verfügung stehen müssen und (b) der Zeitrahmen kurz zu bemessen ist, „wobei die Insiderinformation binnen weniger Stunden ab Eintritt und Kenntnis zu veröffentlichen ist“. Wobei nach meinem Verständnis von später folgenden Ausführungen des BVwG bei sehr komplexen Sachverhalten und/oder rechtlich sehr schwer zu beurteilenden Themen auch eine etwas großzügigere Handhabung denkbar scheint ...
- Im konkreten Fall seien die erforderlichen Meldungen in zwei Sprachen bereits vorbereitet und weder aufwendig, noch komplex gewesen, weshalb eine Veröffentlichung 17 Stunden nach Eingang des Telefonats Art 17 Abs 1 MAR nicht standhalte (die deshalb durch die FMA verhängte Strafe betrug übrigens EUR 318.000 und das Urteil des BVwG ist mittlerweile rechtskräftig). Daran ändere auch die (weitere) Notierung an einem Handelsplatz außerhalb der EU nichts, weil die Veröffentlichungspflicht in der Türkei auf Türkisch ja bekannt gewesen sei und dementsprechend auch schon vorbereitet hätte sein können.
- Ganz allgemein betont das BVwG einmal mehr, dass Ad-hoc-Meldungen zu jeder Tages- und Nachtzeit, allenfalls auch an Sonn- oder Feiertagen vorzunehmen seien und der Umstand, dass die Börsen gerade geschlossen sind, kein Zuwarten rechtfertigt. Auch das Zuwarten mit der Veröffentlichung auf die Freigabe von Meldungen durch den Vorstandsvorsitzenden gesteht das BVwG Emittenten übrigens nicht zu.

Gernot Wilfling

2. Kryptowährungen sollen wie Aktien besteuert werden

Allerorts stößt man auf Berichte von Menschen, die durch Kryptowährungen „reich“ geworden sind. Naturgemäß geht jedoch mit jedem Vermögenszuwachs auch die Frage nach dessen Besteuerung einher. Die Besteuerung von Gewinnen bei Kryptowährungen stützt sich derzeit auf die Auslegung des BMF. Im Zuge der Ökosozialen Steuerreform sollen nun eigene gesetzliche Regelungen geschaffen werden. Der mit Spannung erwartete Ministerialentwurf dazu liegt bereits vor. Aus diesem Anlass vergleichen wir den Status quo mit den geplanten Änderungen der Ökosozialen Steuerreform.



works

Derzeit ist die ertragsteuerliche Behandlung von Krypto-Assets im Privatvermögen davon abhängig, ob diese zinstragend veranlagt werden. Liegt eine zinstragende Veranlagung vor, stellen die Krypto-Assets Wirtschaftsgüter iSd § 27 Abs 3 EStG dar. Sowohl die Zinsen, als auch realisierte Wertsteigerungen unterliegen in diesem Fall dem Sondersteuersatz gemäß § 27a Abs 1 EStG iHv 27,5%. Erfolgt hingegen keine zinstragende Veranlagung, ist die Veräußerung oder der Tausch von Krypto-Assets als Spekulationsgeschäft gemäß § 31 EStG nur dann steuerrelevant, wenn der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als ein Jahr beträgt. Der Handel zwischen Krypto-Assets ist ebenso wie der Eintausch von virtuellen Währungen gegen Euro als Tauschvorgang anzusehen. Beim Tausch von Wirtschaftsgütern liegen jeweils eine Anschaffung und eine Veräußerung vor. Als Veräußerungspreis (des abgegebenen Wirtschaftsgutes) sowie als Anschaffungskosten (des erworbenen Wirtschaftsgutes) ist dabei der gemeine Wert (auch Verkehrswert oder Einzelveräußerungswert genannt) des jeweils abgegebenen Wirtschaftsgutes anzusehen (vgl § 31 Abs 1 EStG iVm § 6 Z 14 lit a EStG). Gemäß § 31 Abs 2 EStG beträgt derzeit die Freigrenze für Einkünfte aus Spekulationsgeschäften EUR 440. Übersteigt der jeweilige Gewinn diesen Betrag, ist dieser übersteigende Betrag mit dem jeweiligen Steuersatz gemäß § 33 EStG entsprechend zu versteuern.

Um der gestiegenen Praxisrelevanz von Kryptowährungen gerecht zu werden und die Rechtssicherheit zu erhöhen, sollen Kryptowährungen nun ausdrücklich ins EStG aufgenommen werden. Einkünfte aus Kryptowährungen sollen als Einkünfte aus Kapitalvermögen mit 27,5% Kapitalertragssteuer (KESt) (end)besteuert werden. Damit wird etwa ein Gleichklang mit der Besteuerung von Aktien geschaffen. Unter dem Begriff der Einkünfte aus Kryptowährungen sollen nach dem vorliegenden Ministerialentwurf nunmehr laufende Einkünfte sowie Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen subsumiert werden. Die Haltedauer von einem Jahr für Spekulationsgeschäfte fällt damit weg. Erfreulich für besonders aktive „Krypto-Trader“ ist, dass der Tausch von Kryptowährungen untereinander nicht mehr steuerpflichtig sein soll. Ist ein Trader der Meinung, der „Peak“ eines „Coins“ sei erreicht und es stünde nun ein Einbruch und ein damit einhergehender Verlust bevor, so könnte er die realisierte Wertsteigerung in einem stabileren „Coin“ (so man die Begrifflichkeit *stabil* im Kryptobereich überhaupt verwenden kann) „zwischenparken“ bis sich die nächste „Rally“ einer Kryptowährung anbahnt – nun kann der gesamte Gewinn ohne steuerliche Abzüge reinvestiert werden.

Für Unmut bei den österreichischen „Krypto-Unternehmen“ hat die geplante Einführung der KESt-Abzugsverpflichtung für inländische Dienstleister gesorgt. Hier sehen sich die inländischen Dienstleister (nicht zu Unrecht) gegenüber ihren ausländischen Mitbewerbern benachteiligt. Da aber ein automatischer KESt-Abzug für Anleger durchaus komfortabel sein kann, wäre eine europäische Lösung gegenüber einer österreichischen „Insellösung“ klar zu bevorzugen.



works

Bleibt noch die Frage nach der Timeline offen. Die Steuerpflicht soll mit 1. März 2022 in Kraft treten und erstmals auf Kryptowährungen anzuwenden sein, die nach dem 28. Februar 2021 angeschafft wurden. Mehr Zeit gibt man den Dienstleistern, deren Verpflichtung zur Einbehaltung der Kapitalertragsteuer soll erst für Kapitalerträge vorgesehen werden, die nach dem 31. Dezember 2022 anfallen. Den Abzugsverpflichteten soll es jedoch freistehen, bereits für im Kalenderjahr 2022 anfallende Kapitalerträge freiwillig eine Kapitalertragsteuer einzubehalten. Stellungnahmen zum Ministerialentwurf sind noch bis 06.12.2021 möglich. Gut möglich, dass es in Folge dessen noch zur einen oder anderen Nachschärfung kommt.

Sebastian Sieder / Gabriel Eder

3. Der Pranger unserer Zeit – Naming and Shaming

Hört man das Wort „Pranger“, kommt einem sofort der Geschichtsunterricht in den Sinn. Vor dem inneren Auge sieht man Verurteilte in Ketten gelegt, am öffentlichen Marktplatz zur Schau gestellt und der allgemeinen Verachtung preisgegeben. Ein „Pranger“ unserer Zeit findet sich für die Finanzbranche unter dem selbsterklärenden Titel „Naming and Shaming“ in zahlreichen Aufsichtsgesetzen (zB § 190 InvFG, § 288 VAG 2016, § 100 WAG 2018, § 161 BörseG 2018, § 37 KartG, § 99c BWG, § 37 FM-GwG, § 105 ZaDIG, uvm). Der „öffentliche Marktplatz“ ist freilich der virtuellen Welt gewichen, konkret der Website der FMA.

Beim „Naming and Shaming“ werden (vorgeblich auch im Interesse des Anlegerschutzes) verwaltungsrechtliche Sanktionen und Maßnahmen ungeschwärzt auf der FMA-Website veröffentlicht. Eine anonyme Veröffentlichung ist nur ausnahmsweise möglich und eher die Ausnahme als die Regel. Ist man aber erst einmal namentlich auf der FMA-Website bloßgestellt, ist der Reputationsschaden angerichtet.

Kein Wunder, dass den Rechtsunterworfenen daran gelegen ist, wenn überhaupt dann zumindest erst nach endgültigem Abschluss des zugrundeliegenden Verwaltungsstrafverfahrens an den Pranger gestellt zu werden. Bei manchen Materiegesetzen ist das eine Illusion, weil schon gesetzlich angeordnet ist, dass bereits erstinstanzliche Entscheidungen sofort zu veröffentlichen sind (so etwa im BörseG, wo die FMA unabhängig von einer allfälligen Beschwerde an das BVwG ihre Strafen sofort nach Verhängung veröffentlicht). Im Investmentfondsgesetz ist das anders: Hier dürfen Strafen erst nach Rechtskraft verhängt werden. Und die diesbezügliche Bestimmung beschäftigte unlängst sogar den Verfassungsgerichtshof (VfGH E2537/2021). Dabei ging es um Folgendes:

Die FMA hatte über eine Fondsgesellschaft eine Verwaltungsstrafe in Höhe von EUR 71.400 wegen zweier Verstöße gegen das InvFG 2011 verhängt. Nach erhobener Beschwerde stellte das BVwG



works

das Strafverfahren hinsichtlich eines Verstoßes ein und reduzierte die Strafe für den zweiten Verstoß auf EUR 45.000. Mit der BVwG-Entscheidung tritt Rechtskraft der Entscheidung ein, auch wenn unter Umständen noch der Weg an die Gerichtshöfe öffentlichen Rechts offensteht. Es wäre also bereits zum „Naming and Shaming“ gekommen. Die Gesellschaft erhob Beschwerde an den VfGH, weil sie sich in ihren verfassungsgesetzlich gewährleisteten Rechten verletzt sah und stellte unter anderem den Antrag, die aufschiebende Wirkung für das „Naming and Shaming“ zuzuerkennen, da diese Veröffentlichung einen unwiederbringlichen Reputationsschaden bedeuten und der Schutz des Kapitalmarktes kein zwingendes öffentliches Interesse darstellen würde. Die FMA brachte in der Beschwerdebeantwortung zwar vor, dass sie nach einer Verhältnismäßigkeitsprüfung die Veröffentlichung auch aufschieben, anonymisieren oder gänzlich davon absehen könnte, erläuterte aber nicht, ob sie im gegenständlichen Fall davon Gebrauch machen würde. Da die Gesellschaft nachvollziehbar darlegen konnte, warum die Veröffentlichung im konkreten Fall einen unwiederbringlichen Reputationsschaden nach sich ziehen würde und der FMA der Nachweis nicht gelang, warum es im öffentlichen Interesse jedenfalls geboten wäre, dass das angefochtene Erkenntnis sofort vollzogen werden muss, gab der VfGH dem Antrag auf aufschiebende Wirkung insoweit Folge, als er die Veröffentlichung der Identität der sanktionierten Person durch die FMA betraf. Dh die FMA muss mit dem „Naming and Shaming“ den Ausgang des verfassungsgerichtlichen Verfahrens abwarten.

Die Entscheidung zeigt, dass es durchaus sinnvoll sein kann, neben der Strafe selbst auch gegen das „Naming and Shaming“ anzukämpfen. Die wirtschaftlichen Folgen einer solchen Veröffentlichung können mitunter gravierend sein und im Gegensatz zum mittelalterlichen Pranger bleibt eine Veröffentlichung auf der FMA-Website für zumindest fünf Jahre online.

Valentina Treichl

4. Pauschalpreisprodukte Börsegesetz / Marktmissbrauchsverordnung

Wir beraten bekanntlich sehr viel im Bereich Börsegesetz / Marktmissbrauchsverordnung. Tätigkeiten, bei denen der Aufwand gut abschätzbar ist, bieten wir seit einiger Zeit zu Fixpreisen an. Nachstehend rufen wir noch einmal jene Pauschalpreisprodukte in Erinnerung, die von unseren Mandanten bisher besonders gut angenommen wurden:

Thema	Preis (exkl USt)	Weiterführende Informationen
Prüfung Investor Relations-Website	EUR 1.900	https://www.mplaw.at/media/dokumente/202010_mp_produktblatt_invrel_dt_web.pdf



works

Schulung Börserecht (mit Fokus MAR)	EUR 1.500	https://www.mplaw.at/media/dokumente/201905_mp_produktblatt_boerserecht_dt_web_512060_1873.pdf
Compliance- Richtlinie	EUR 3.500*	https://www.mplaw.at/media/dokumente/202008_mp_produktblatt_comprl_dt_web.pdf

* Prüfung und Kommentierung/Überarbeitung der deutschen Fassung.

Bei Interesse stehen wir jederzeit gern zur Verfügung.

Ihre Müller Partner Kapitalmarktpraxis



Teamleitung

Mag. Gernot Wilfling

T +43 1 535 8008, E g.wilfling@mplaw.at

Müller Partner Rechtsanwälte GmbH
Rockgasse 6, 1010 Wien
www.mplaw.at