



## Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht, FinTechs Issue 5|2023

Die Themen dieses Newsletters:

- 1. Ad-hoc-Pflicht-Verletzungen haben auch eine Haftungskomponente**
- 2. FMA-Aufsichts- und Prüfschwerpunkte 2024**
- 3. Seit 17.12.2023: Was das interne Hinweisgebersystem bei Hinweisen machen muss**

---

### **1. Ad-hoc-Pflicht-Verletzungen haben auch eine Haftungskomponente**

Der Dieselskandal bei der (in Deutschland) börsennotierten Volkswagen Aktiengesellschaft dreht sich längst nicht nur um geschädigte Autokäufer:innen. Auch Anleger:innen, die bei früherem Bekanntwerden vielleicht anders disponiert hätten, suchen nach Haftungsgrundlagen und -subjekten. Eine erste Entscheidung dazu des OLG Stuttgart (20Kap2/17) liefert die eine oder andere interessante Erkenntnis, speziell für Konzern- bzw Beteiligungskonstellationen.

#### **Art 17 Marktmissbrauchsverordnung als Schutzgesetz zugunsten der Anleger:innen**

Emittenten, die nicht oder verspätet sie unmittelbar betreffende Insiderinformationen veröffentlichen, haben bekanntlich mit erheblichen Verwaltungsstrafen seitens der Finanzmarktaufsicht zu rechnen. Art 17 MAR über die Ad-hoc-Pflicht wird aber (recht unumstritten) auch als Schutzgesetz zugunsten der Anleger:innen qualifiziert. Das bedeutet, durch die Verspätung geschädigte Anleger:innen können Schadenersatzansprüche gegenüber den Emittenten (wohl aber nicht gegenüber dessen Vorstandsmitgliedern persönlich) geltend machen. Das bestätigt im Kern auch das OLG Stuttgart wieder. Zuvor hatte bereits 2021 das OLG Braunschweig geurteilt, dass es im Zuge des Dieselskandals zu einer schuldhaft (deutlich) verspäteten Ad-hoc-Veröffentlichung kam und die Tür für geschädigte VW-Aktionär:innen geöffnet.



# works

## **Veröffentlichungspflicht auch der Muttergesellschaft Porsche SE**

In der gegenständlichen Konstellation hat die primär betroffene, selbst börsennotierte VW AG mit der Porsche SE eine Muttergesellschaft, die auch selbst börsennotiert und damit selbst Adressatin der Ad-hoc-Pflicht ist. Und mit deren potenziellen Verstoß gegen ihre eigene Ad-hoc-Pflicht hatte sich nun eben das OLG Stuttgart auseinander zu setzen. Hier stellen sich viele komplexe Fragen rund um unmittelbare Betroffenheit, doppelte Veröffentlichungspflicht, Wissenszurechnung und Informationsbeschaffungspflicht, deren detaillierte Aufarbeitung im Rahmen eines Newsletters unmöglich ist. Hier nur ein paar wesentliche Aussagen aus der deutschen Entscheidung, denen man eine gewisse Relevanz für Österreich ob der gleichen Rechtslage nicht absprechen kann:

1. Die Veröffentlichungspflicht nach Art 17 MAR besteht grundsätzlich sowohl für die börsennotierte Muttergesellschaft wie für die Tochtergesellschaft.
2. Bei der Frage nach der unmittelbaren Betroffenheit der Mutter-Emittentin Porsche von Vorgängen in der Tochter-Emittentin-VW kommt es auf eine Gesamtabwägung aller Umstände an. Etwa auf Kursbewegungen bei den eigenen Aktien, ob das Ereignis eher der eigenen oder eine fremden Sphäre entstammt, Grad der Betroffenheit der eigenen Tätigkeit des Emittenten bzw seines Unternehmensgegenstands. Letzteres hängt bei einer Holding etwa von der Beteiligungshöhe und der relativen Bedeutung der Beteiligung für die Holding gegenüber anderen Aktiva ab. Vorgänge in vollkonsolidierten Tochtergesellschaften sollen (auch) die Mutter-Gesellschaft immer unmittelbar betreffen.
3. Die tatsächliche Erfüllbarkeit der Ad-hoc-Pflicht ist nicht nur tatbestandliche Voraussetzung für eine zivilrechtliche Haftung gegenüber geschädigten Anleger:innen, sondern auch für Verwaltungsstrafen.
4. Den Emittenten trifft jedoch eine Sorgfaltspflicht zur Informationsbeschaffung und Wissensorganisation.
5. Die Reichweite der Wissensorganisation im Konzern ist höchst umstritten. Dazu die zum Teil doch recht erstaunlichen Aussagen des OLG Stuttgart:
  - o Wird bei einer Tochtergesellschaft Wissen fingiert, weil deren Vorstandsmitglieder Informationen fahrlässig nicht kannten, so soll diese Rechtsfolge nicht auch bei der Muttergesellschaft eintreten, selbst wenn diese über personenidentische Organe verfügt.
  - o Eine Verletzung der Wissensorganisationspflicht seitens einer Muttergesellschaft soll nur in Ausnahmefällen auf Handlungen von Mitarbeiter:innen ihrer Tochtergesellschaften gestützt werden können.



# works

- o Das insiderrechtliche Verbot der unrechtmäßigen Offenlegung von Insiderinformationen steht einer Informationsweitergabe an die Mutter-Gesellschaft zum Zwecke der Ad-hoc-Veröffentlichung entgegen.
- o Nur ein (hier nicht gegebenes) faktisches Konzernverhältnis, nicht aber ein sonstiges Beteiligungsverhältnis könne die aktienrechtliche Verschwiegenheitspflicht von Organmitgliedern durchbrechen. Ein Informationsfluss wird damit möglich, wenn dieser Grundlage für eine effektive und sachgemäße Ausübung der Konzernleitung ist.

*Gernot Wilfling*

## 2. FMA-Aufsichts- und Prüfschwerpunkte 2024

Die FMA sieht anlässlich der Veröffentlichung ihrer Aufsichts- und Prüfschwerpunkte 2024 und der Präsentation ihrer Publikation „Fakten, Trends und Strategien 2024“ die heimische Finanzwirtschaft vor sehr großen Herausforderungen. Diesbezüglich nennt sie die abrupte Zinswende, das signifikante Inflationsrisiko sowie die weltweit düsteren Konjunkturaussichten. Der FMA-Vorstand fordert die beaufsichtigten Unternehmen daher auf, ein pro-aktives Risikomanagement zu betreiben, entsprechende Vorsorgen zu bilden und in der Ausschüttungspolitik besonnen zu agieren. Überdies müsse das Kostenmanagement durch die konsequente Nutzung der Chancen, die die Digitalisierung bietet, weiter verbessert werden. Lobend hervorgehoben wird, dass der österreichische Finanzmarkt der Serie exogener Schocks – von der Covid-19-Pandemie bis hin zu Russlands Aggressionskrieg gegen die Ukraine – gut standgehalten hat und nach wie vor stabil und krisenfest aufgestellt ist. Gleichzeitig gibt es laut FMA signifikante Wertverluste bei verschiedenen Vermögenswerten (zB langfristig fixverzinsten Anleihen sowie Immobilien – Signa lässt grüßen), die den Druck auf die Finanzdienstleister weiter erhöhen. Als weiteres spezielles Risiko für Banken sieht die FMA, dass es diesen nicht auf Dauer möglich sein wird, die Zinserhöhungen – der Hauptgrund für ihre stark verbesserte Profitabilität – weiterhin asymmetrisch zu Lasten der Sparer und Einleger an die Kreditnehmer durchzureichen. Vor dem Hintergrund der derzeitigen Situation in Nahost sieht der FMA-Vorstand die Gefahr, dass Risiken gleichzeitig schlagend werden und sich gegenseitig beschleunigen und verstärken.

Aus diesen Trends, Herausforderungen und Risiken hat die FMA sechs Themenfelder für ihre Aufsichts- und Prüfschwerpunkte 2024 abgeleitet:

- Resilienz und Stabilität: Die Krisenfestigkeit der beaufsichtigten Finanzdienstleister zu stärken sowie die Stabilität des Finanzmarktes Österreich als Ganzes zu wahren.



# works

- Digitaler Wandel: Die Chancen der Digitalisierung zu nutzen und gleichzeitig die damit verknüpften Risiken konsequent zu adressieren.
- Neue Geschäftsmodelle: Innovative Geschäftsmodelle möglichst früh aufsichtlich zu begleiten, um so die Innovationskraft des österreichischen Finanzmarktes zu fördern, für faire Wettbewerbsbedingungen Sorge zu tragen und einen angemessenen Verbraucherschutz sicherzustellen.
- Kollektiver Verbraucherschutz: Den Schutz der Verbraucher in einem sich rasant verändernden Umfeld – Stichworte: digitaler Wandel, verändertes Konsumentenverhalten, demografische Entwicklung, Zinswende – weiterzuentwickeln.
- Nachhaltigkeit: Den Finanzmarkt und all seine Teilnehmer beim Umbau zu einem nachhaltigen Wirtschaftsmodell regulatorisch und aufsichtlich zu unterstützen.
- Sauberer Finanzplatz Österreich: Die Sauberkeit und Reputation des Finanzplatzes Österreich auf allen Ebenen zu sichern.

Wir unterstützen Sie gerne bei diesen Themen und wünschen Ihnen einen guten Start ins neue Jahr!

*Sebastian Sieder*

### **3. Seit 17.12.2023: Was das interne Hinweisgebersystem bei Hinweisen machen muss**

Unternehmen und juristische Personen mit weniger als 250 Beschäftigten mussten gemäß HinweisgeberInnenschutzgesetz (HSchG) bis zum 17. Dezember 2023 ein internes Hinweisgebersystem implementieren. Unternehmen, dies es versäumten einen internen Meldekanal einzurichten, droht zwar keine Verwaltungsstrafe. Abgesehen von einer etwaigen Verpflichtung, eine interne Meldestelle einzurichten, kann ein wirksames, internes Meldesystem aber von Vorteil für ein Unternehmen sein. Damit kann Risiken vorgebeugt werden, die mit einer externen Meldung oder einer Veröffentlichung verbunden sein können (zB Rufschädigung; Verlust der Möglichkeit, in einem Kartellverfahren Kronzeugenstatus zu erhalten). Außerdem ist ein internes Hinweisgebersystem auch wichtig für das Funktionieren des internen Kontrollsystems und kann daher das Fehlen eines internen Hinweisgebersystems zur Haftung der Geschäftsleitung führen. Daher raten wir dazu ein internes Hinweisgebersystem einzurichten und auch den gesetzlichen Folgepflichten genau nachzukommen. Aufgrund des HSchg ergibt sich daher folgender Prozessablauf, den eine interne Meldestelle bei Hinweisen hinsichtlich Informationspflichten einzuhalten hat:



# works

- 1. Eingangsbestätigung:** Interne und externe Stellen haben alle eingehenden Hinweise zu dokumentieren. Der Eingang schriftlicher Hinweise ist unverzüglich, spätestens jedoch nach sieben Kalendertagen schriftlich an die von der Hinweisgeberin oder dem Hinweisgeber genannte Postanschrift, E-Mail- oder sonstige elektronische Adresse oder ein eingerichtetes Hinweisgebersystem zu bestätigen, es sei denn, die Hinweisgeberin oder der Hinweisgeber hat sich ausdrücklich dagegen ausgesprochen oder die interne oder externe Stelle hat Grund zu der Annahme, dass die Bestätigung des Eingangs einer schriftlichen Meldung den Schutz der Identität der Hinweisgeberin oder des Hinweisgebers beeinträchtigen würde (§ 9 Abs 1 HSchG).
- 2. Auf Ersuchen – Besprechung:** Auf Ersuchen einer Hinweisgeberin oder eines Hinweisgebers, dem spätestens innerhalb von 14 Kalendertagen zu entsprechen ist, hat (da telefonische Hinweisgebung zulässig ist) eine Zusammenkunft zur Besprechung des Hinweises stattzufinden (§ 13 Abs 5 HSchG).
- 3. Überprüfung der Hinweise:** Jeder Hinweis ist auf seine Stichhaltigkeit zu überprüfen. Die interne Stelle hat einem Hinweis nicht nachzugehen, 1. Der nicht in den Geltungsbereich dieses Bundesgesetzes fällt oder 2. Aus dem keine Anhaltspunkte für seine Stichhaltigkeit hervorgehen. Offenkundig falsche Hinweise sind § 6 Abs 4 HSchG entsprechend zurückzuweisen (§ 13 Abs 6 HSchG).
- 4. Weiteres Verfahren:** Hinweisgeberinnen und Hinweisgeber sind berechtigt, gegebene Hinweise nach Entgegennahme durch die interne Stelle bei dieser zu ergänzen oder zu berichtigen. Die interne Stelle hat auf Verlangen die Entgegennahme von Ergänzungen und Berichtigungen spätestens nach sieben Kalendertagen schriftlich zu bestätigen. Die interne Meldestelle hat die Hinweisgeberinnen und Hinweisgeber um weitere Auskünfte zu ersuchen, wenn diese für die Einschätzung des Hinweises erforderlich erscheinen. Abs 5 ist anzuwenden (§ 13 Abs 8 HSchG).
- 5. Information über (Zwischen-)Ergebnis:** Spätestens drei Monate nach Entgegennahme eines Hinweises hat die interne Stelle der Hinweisgeberin oder dem Hinweisgeber bekanntzugeben, 1. welche Folgemaßnahmen (§ 5 Z 3 HSchG) die interne Stelle ergriffen hat oder zu ergreifen beabsichtigt oder 2. Aus welchen Gründen die interne Stelle den Hinweis nicht weiterverfolgt.
- 6. Befassung der Unternehmensleitung:** Vor allem bei begründetem Verdacht einer Rechtsverletzung wird die Unternehmensleitung verständigt.



# works

Wir unterstützen Unternehmen und juristische Personen gerade bei der oft herausfordernden Umsetzung des HSchG und stehen Ihnen bei Beratungsbedarf auch gerne zur Verfügung.

*Sebastian Sieder*



**Teamleitung**

Mag. Gernot Wilfling

T +43 1 535 8008, E [g.wilfling@mplaw.at](mailto:g.wilfling@mplaw.at)

Müller Partner Rechtsanwälte GmbH  
Rockgasse 6, 1010 Wien  
[www.mplaw.at](http://www.mplaw.at)