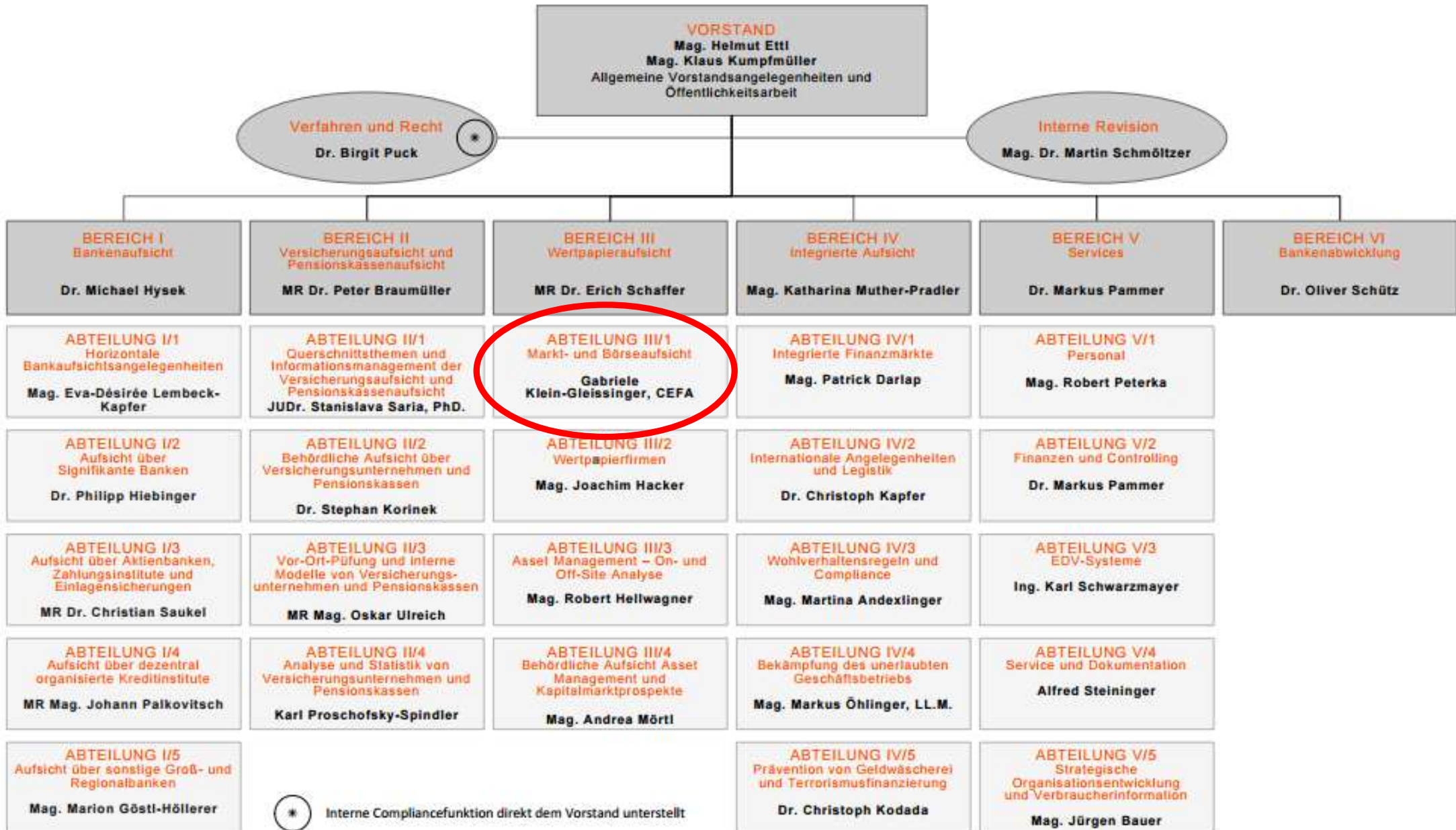


Neue Regularien für den Dritten Markt

Veröffentlichungspflichten ab 3. Juli 2016

- Die FMA
- Rechtliche Grundlagen
- **Directors' Dealings**
- **Ad-hoc-Publizität**

Die FMA



- zur **Stabilität des Finanzmarktes** beitragen
- **Vertrauen in Finanzmarkt** stärken
- **Schutz von Anleger, Gläubiger und Verbraucher**
- **Überwachen des Handels**
- **Einhaltung der Informationspflichten** durch Emittenten sicherstellen
- **präventiv** auf Einhaltung der Aufsichtsnormen hinzuwirken
- **Verstöße** konsequent **ahnden**

Rechtliche Grundlagen

Marktmissbrauchsverordnung Nr. 596/2014

(market abuse regulation / MAR)

- Am 3. Juli 2014 trat die neue Marktmissbrauchsverordnung des europäischen Parlaments und des Rates in Kraft.
 - Ab **3. Juli 2016** ist die Marktmissbrauchsverordnung in Österreich anwendbar.
 - **MAR** soll Marktintegrität und Anlegerschutz gewährleisten, Erweiterung der Regularien für den **Handel auf sämtlichen Plattformen** (regulierte Märkte, MTFs, OTFs) und mit allen Finanzinstrumenten
 - Auswirkungen ua:
 - **Ad-hoc-Pflicht**
 - **Directors' Dealings** Meldepflicht
 - Führen von **Insiderlisten**
- } auch für Unternehmen auf dem MTF, OTF, Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate (EAMP)

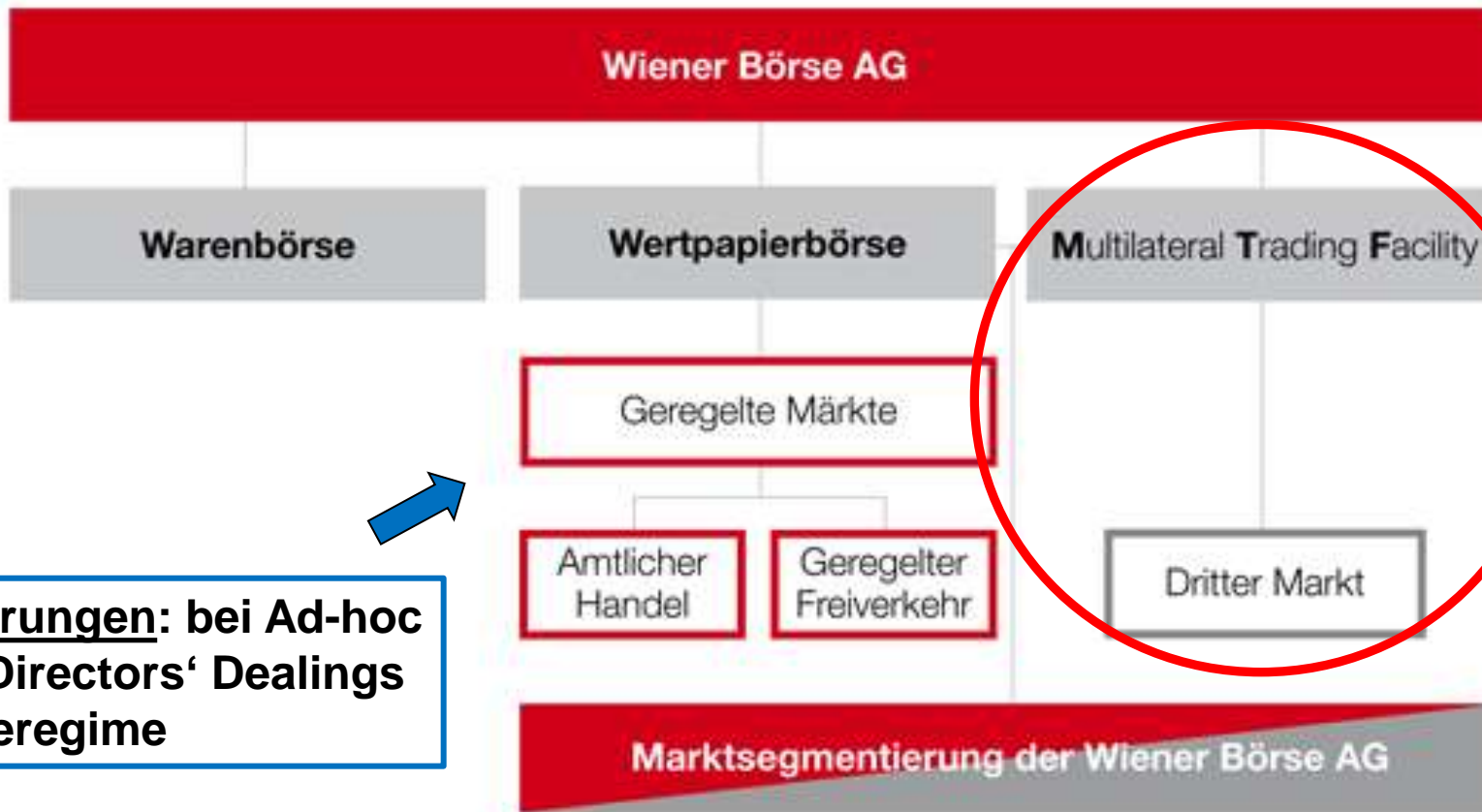
Marktmissbrauchsverordnung Nr. 596/2014

(market abuse regulation / MAR)

Wen treffen die Neuerungen zu Veröffentlichungen:

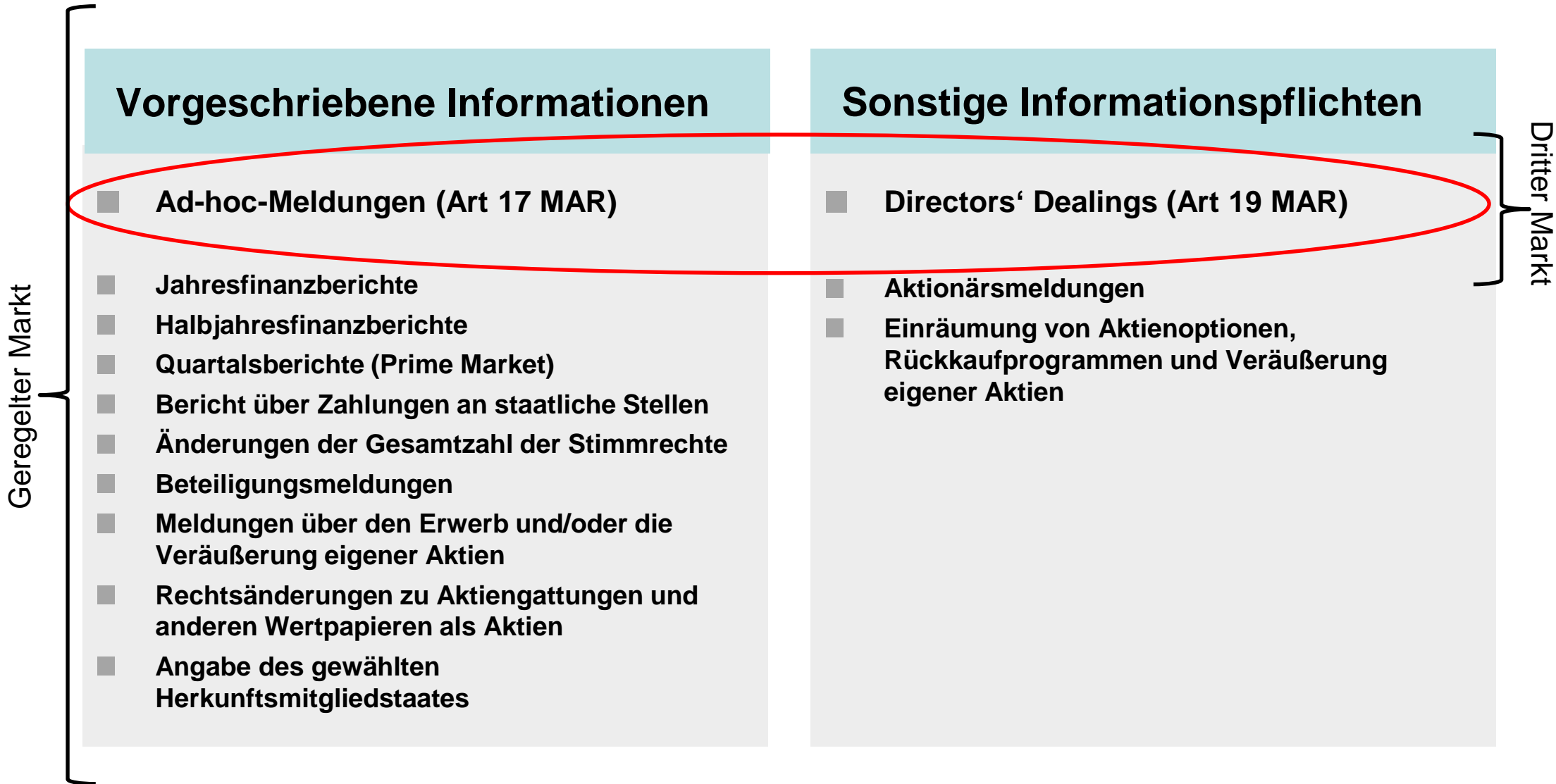
NEU: Ad-hoc-Meldungen und Directors' Dealings

Änderungen: bei Ad-hoc und Directors' Dealings Melderegime



www.wienerbörse.at

Veröffentlichungs- und Meldepflichten

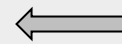


Was bisher galt und weiterhin gelten wird

- Insiderhandel
- Weitergabe von Insiderinformationen
- Kursgestützte Marktmanipulation
- Informationsgestützte Marktmanipulation

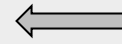
Veröffentlichungs- und Meldepflichten

Directors' Dealings



**Meldepflichtige Person
und Emittent**

Ad-hoc-Publizität



Emittent

Directors' Dealings

MELDEPFLICHT VON FÜHRUNGSPERSONEN (Art 19 MAR)



■ Personen mit **Führungsaufgaben** bei einem Emittenten, der an einem

geregelten Markt notiert (Art 3 Abs 1 Z 25 MAR)

- Leitungs- und Verwaltungsorgan (**Vorstand**)
- Aufsichtsorgan (**AR**)
- Geschäftsführende Personen, die
 - regelmäßigen Zugang zu Insiderinformationen UND
 - strategische Entscheidungsbefugnis haben

■ Personen, die **in enger Beziehung** zu den Führungspersonen stehen

(Art 3 Abs 1 Z 26 MAR)

- Ehepartner, oder Person, die dem Ehepartner gleichgestellt ist
- unterhaltsberechtignte Kinder
- Familienmitglieder, die vor dem Geschäft für mindestens ein Jahr in einem Haushalt gelebt haben
- **Juristische Personen**, treuhänderisch tätige Einrichtungen oder Personengesellschaften

- **Jedes** Eigengeschäft mit Anteilen oder Schuldtiteln eines Emittenten oder damit verbundenen Derivaten oder anderen damit verbundenen Finanzinstrumenten (Art 19 Abs 1 MAR)

zB:

- Aktienoption im Rahmen eines Vergütungspakets
- Verkaufs- und Kaufoptionen
- Zeichnung einer Kapitalerhöhung oder Schuldtitelemision
- Getätigte oder erhaltene Zuwendungen sowie entgegengenommene Erbschaften*

*DELEGIERTE VERORDNUNG DER KOMMISSION vom 17.12.2015 (noch nicht in Kraft getreten)

■ **Meldepflicht:**

ab einer Abschlusssumme iHv EUR 5.000 im gesamten Kalenderjahr (Käufe und Verkäufe zusammenrechnen!) muss der Meldepflichtige eine Directors' Dealings Meldung erstatten.

■ **Meldefrist:**

innerhalb von ~~5~~ **3 Arbeitstagen** nach dem Tag des Geschäftsabschlusses

- an den Emittenten und FMA

■ Veröffentlichung durch Emittenten



- unverzüglich, innerhalb von **3 Arbeitstagen** nach dem Tag des Geschäftsabschlusses



3 Arbeitstage nach dem Tag des Geschäftsabschlusses;
für die **meldepflichtige Person und Emittent**

kann zu einer **unverzüglichen** Veröffentlichungspflicht für den Emittenten führen



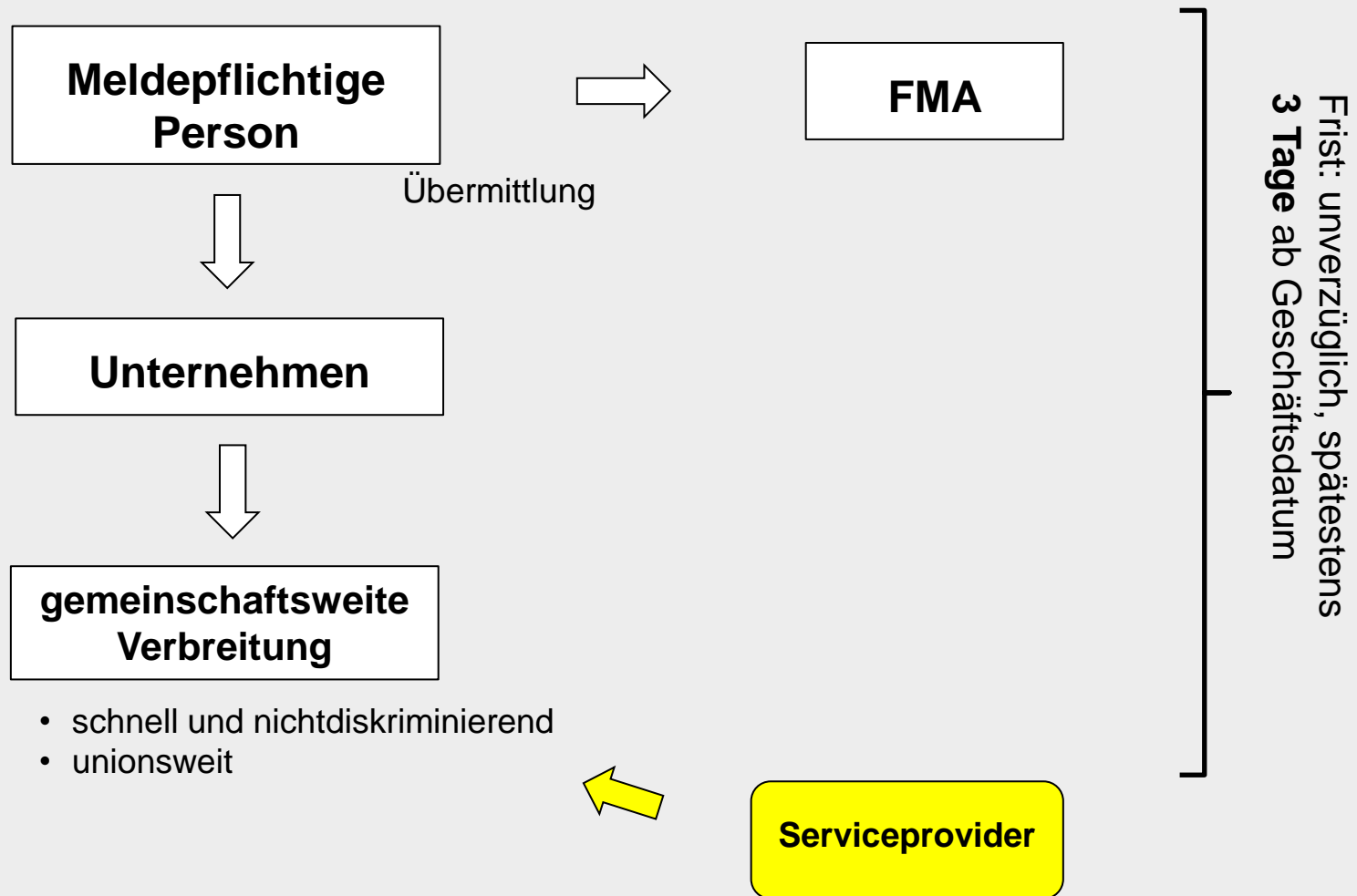
■ Sperrfrist für Führungskräfte:

- 30 Kalendertage vor Veröffentlichung von Jahresfinanz- od. Zwischenberichten

■ Formular für natürliche / juristische Personen (www.fma.gv.at)

Gemeinschaftsweite Veröffentlichung

Veröffentlichung von Directors' Dealings Meldungen lt. MAR



■ Wann entsteht die Meldepflicht?

- Mit Abschluss des **Verpflichtungsgeschäftes**.
(zB Abschluss des Kauf- od. Verkaufsvertrages)
- Bei Optionsgeschäften: Meldepflicht bei **Einräumung** der Option
Meldepflicht bei **Ausübung** der Option

■ Directors' Dealings Meldepflichten sind **getrennt von Stimmrechtsmeldungen** zu behandeln

- Vorstand A erwirbt am 15.01.2016 Aktien des Emittenten B, bei welchem A Mitglied des Vorstandes ist, im Wert von 4.000 Euro. Besteht für Vorstand A eine DD-Meldepflicht?

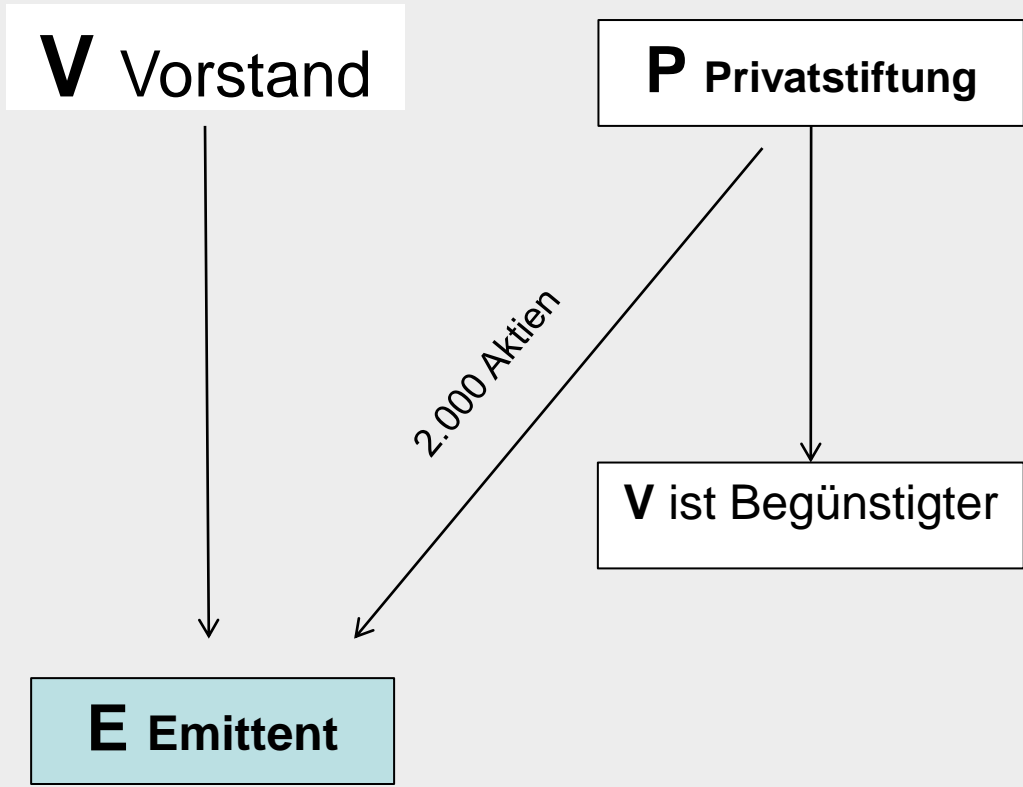
Vorläufig keine Meldepflicht.

Die DD-Meldung kann aufgeschoben werden, bis die Gesamt-Abschlusssumme der Geschäfte im Kalenderjahr den Betrag von 5.000 Euro erreicht.

- Fortsetzung: Vorstand A veräußert am 18.02.2016 Aktien des Emittenten B im Wert von 2.000 Euro. Besteht für Vorstand A eine DD-Meldepflicht?

Meldepflicht.

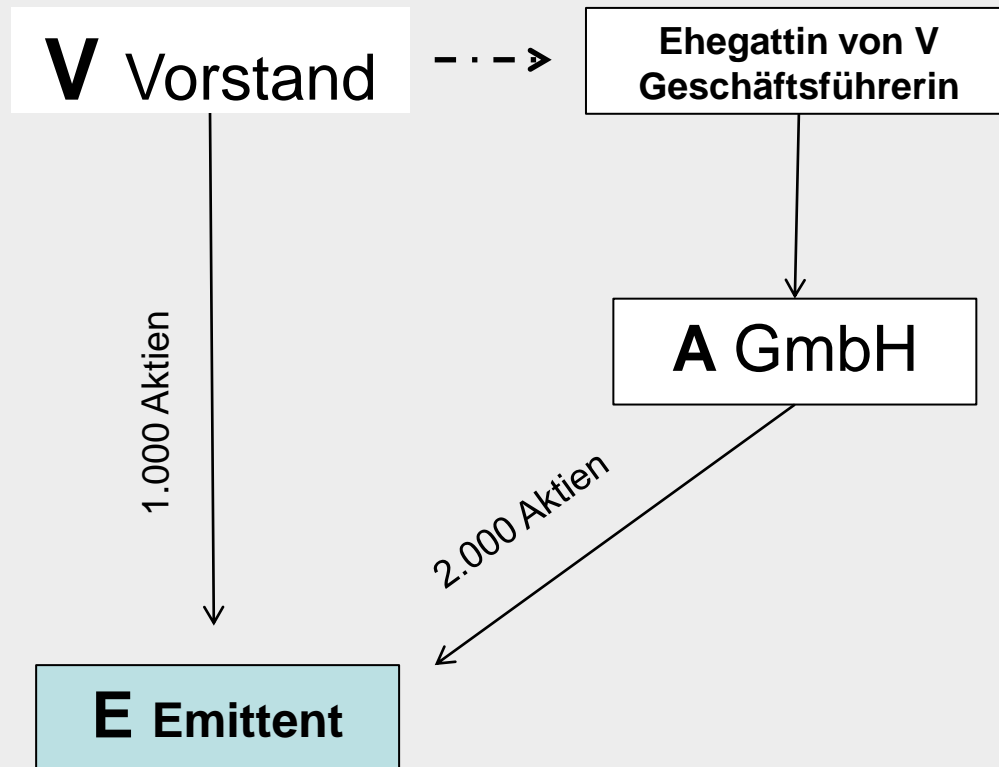
Die Gesamt-Abschlusssumme beträgt nun 6.000 Euro und somit wurde die Bagatellgrenze überschritten → es liegt für Vorstand A eine DD-Meldepflicht sowohl für den Kauf als auch den Verkauf vor.



V ist Vorstand des Emittenten E.
 V ist **Begünstigter** bei Privatstiftung P.

P kauft 2.000 Stk. E Aktien

⇒ DD Meldepflicht für P



1. V ist Vorstand des Emittenten E

Ehegattin von V ist Geschäftsführerin der A GmbH

2. V kauft selbst 1.000 Stk. E Aktien

⇒ DD Meldepflicht für V

3. A GmbH kauft 2.000 Stk. E Aktien

⇒ DD Meldepflicht für A

- Aufsichtsrat A wird im **April 2016** eine Kaufoption für Aktien des Emittenten E, bei welchem A Mitglied des Aufsichtsrats ist, die zum Handel an einem **ungeregelten Markt (Dritter Markt)** zugelassen sind, eingeräumt.

Keine Meldepflicht.

Im April 2016 besteht noch keine Meldepflicht für Wertpapiere im Dritten Markt.
Erst ab Anwendbarkeit der MAR am 3. Juli 2016.

- Fortsetzung: Aufsichtsrat A übt diese Option im **August 2016** aus. Besteht für Aufsichtsrat A eine DD-Meldepflicht?

Meldepflicht.

Zum Zeitpunkt des Ausübens der Option ist die MAR bereits in Kraft (3. Juli 2016). Der Aktienwerb am Dritten Markt durch Ausübung der Option ist daher zu melden.

Ad-hoc-Publizität

**VERÖFFENTLICHUNG VON
INSIDERINFORMATIONEN (ART 17 MAR)**

„Emittenten von Finanzinstrumenten haben Insiderinformationen, die sie unmittelbar betreffen, unverzüglich der Öffentlichkeit bekannt zu geben.“

- Gleiches Informationsniveau am Kapitalmarkt sicherstellen
- Missbrauch von Insiderinformation präventiv entgegenwirken



Die somit erreichte Transparenz führt zu „fairen“ Preisen

- ermöglicht fundierte Beurteilung der Unternehmen
- stärkt das Anlegervertrauen

■ Was ist eine ad-hoc-pflichtige Insiderinformation?

- öffentlich nicht bekannte,
- präzise Information, die
- den Emittenten von Finanzinstrumenten unmittelbar betrifft und
- geeignet den Kurs der Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen (als Grundlage für Anlageentscheidung)

Diese Insiderinformationen sind **so bald wie möglich zu veröffentlichen** oder aufzuschieben.

(Art 7, Art 17 MAR)



Ad-hoc-Veröffentlichungen sind immer so bald wie möglich (unverzüglich) vorzunehmen!

- bereits gegebene Umstände ODER
- Umstände, bei denen man **vernünftiger Weise** erwarten kann, dass diese in Zukunft gegeben sein werden



Realistische Wahrscheinlichkeit

Für die Bestimmung der realistischen Wahrscheinlichkeit kommt es nicht auf formelle Kriterien wie Organbeschlüsse an.

Mehrstufige Entscheidungsprozesse

- **Jede einzelne Stufe** des Prozesses ist auf eine Insiderinformation hin zu prüfen!

zB: zufriedenstellende Due-Dilligence-Prüfung,
LOI mit wesentlichen Vertragsbestandteilen,
feste Verkaufsabsicht von Betriebsteilen



Beachte: Aufschub-Möglichkeit oftmals gegeben (Art 17 Abs 4 MAR)

Eignung zur Kursbeeinflussung

Eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung ist dann gegeben, wenn ein verständiger Anleger die Information bei seiner Anlageentscheidung berücksichtigen würde (Kauf-/Verkaufsanreiz)

- Kursbeeinflussungspotential muss erheblich sein
- Entscheidend ist die **ex ante Betrachtung**
- Kursveränderung im Nachhinein ist nicht relevant
(wird aber in der Regel ein Indiz sein)

Öffentlich nicht bekannt

- Geschlossene Veranstaltung (z.B. Pressekonferenz, Hauptversammlung)

Präzise Information

- bereits gegebene Umstände ODER
- Umstände, bei denen man **vernünftiger Weise** erwarten kann, dass diese in Zukunft gegeben sein werden

 **Realistische Wahrscheinlichkeit d.h.: Ereignis tritt eher ein als nicht**

Eignung zur Kursbeeinflussung

Eine Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung ist dann gegeben, wenn ein verständiger Anleger die Information bei seiner Anlageentscheidung berücksichtigen würde (Kauf-/Verkaufsanreiz)

 **ex ante Betrachtung**

■ Indikative Liste für Aktienemittenten

- Änderungen der Unternehmensperformance, der Unternehmensleitung sowie der Unternehmenskontrolle
- Kapitalmaßnahmen
- M & A
- Entscheidungen betreffend Aktienrückkaufprogramme
- Restrukturierungen und Reorganisationen mit Auswirkung auf die Vermögenslage

■ Insiderinformation bei Anleiheemittenten

Von kursrelevanten Ereignissen ist insbesondere dann auszugehen, wenn der Schuldner / Emittent seinen Verpflichtungen nicht oder nur eingeschränkt nachkommen kann.

Insbesondere bei Verschiebung oder Ausfall von Zins- bzw. Tilgungszahlungen, aber möglicherweise auch bei Änderungen der Bonität des Schuldners / Emittenten.

■ Veröffentlichung im Dritten Markt

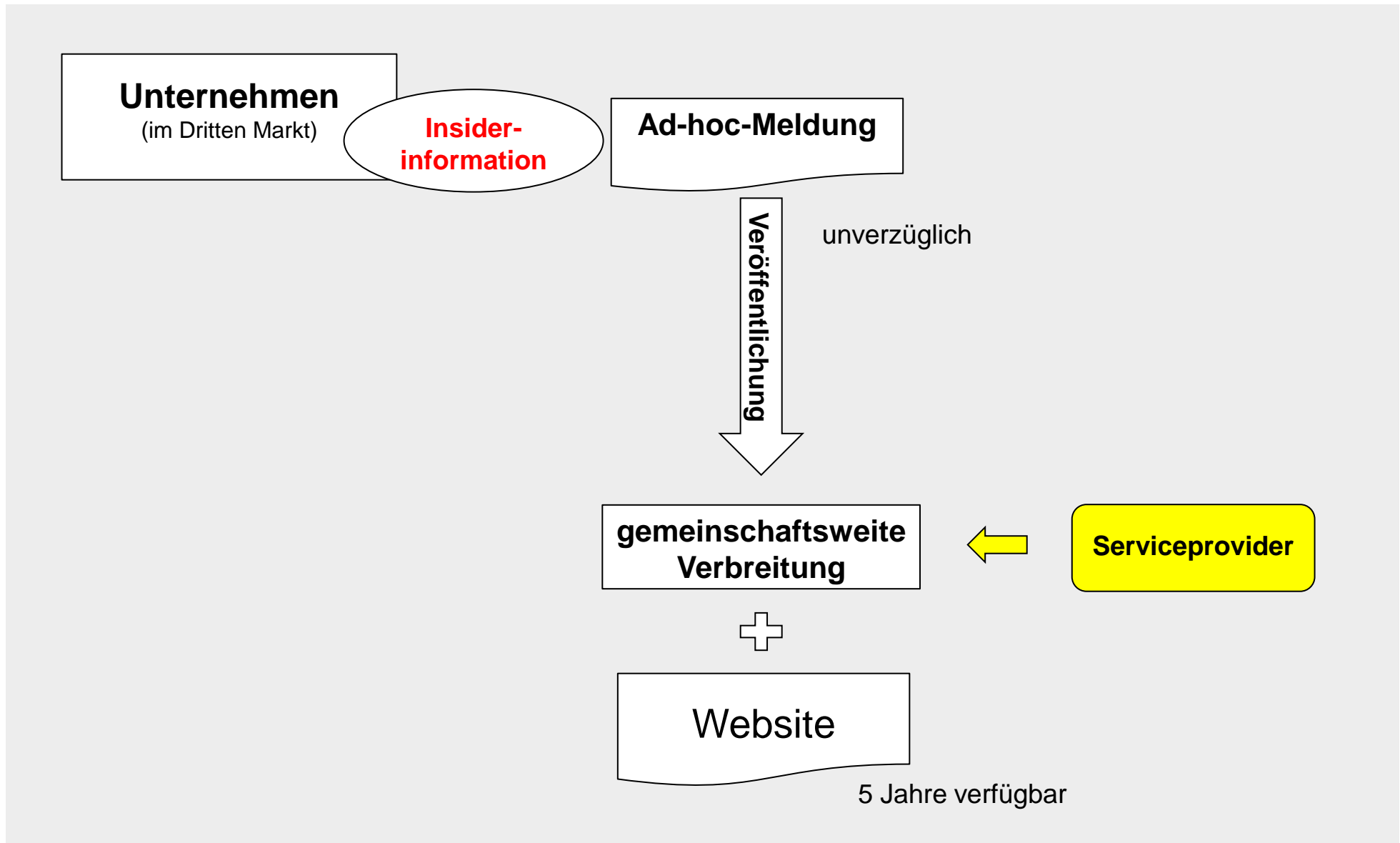
Der diesbezügliche Vorschlag der zuständigen EU Behörde ESMA (*European Securities and Markets Authority - Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde*) sagt:

(28. September 2015, ESMA/2015/1455)

- **nicht diskriminierend**
- **unionsweit**
- **kostenlos verfügbar**

Details dazu werden von der EU Kommission im Rahmen eines technischen Standards noch veröffentlicht.

Gemeinschaftsweite Veröffentlichung




■ Emittent kann eine Bekanntgabe aufschieben, wenn

- die Bekanntgabe seinen **berechtigten Interessen** schaden könnte,
- die Unterlassung **nicht** geeignet ist, die Öffentlichkeit **irrezuführen** und
- der Emittent in der Lage ist, die **Vertraulichkeit/Geheimhaltung** der Information zu gewährleisten

 **Bei Veröffentlichung muss der FMA unverzüglich mitgeteilt werden, dass diese Insiderinformation zuvor aufgeschoben wurde.**

- inkl. der angeführten Bedingungen (berechtigtes Interesse etc.)
- an ⇨ marktaufsicht@fma.gv.at

 **ACHTUNG:** bis 3. Juli 2016 ist das bisherige Regime anzuwenden.

■ **Aufschub eines Kredit- oder Finanzinstitutes**

(Art 17 Abs 5 MAR)

- zur Wahrung der Stabilität des Finanzsystems kann die Offenlegung einer Insiderinformation aufgeschoben werden wenn:
 - **finanzielle Stabilität des Emittenten und des Finanzsystems untergraben wird**
 - **Aufschub im öffentlichen Interesse liegt**
 - **Geheimhaltung gewährleistet werden kann**
 - **zuständige Behörde zustimmt**



ACHTUNG: bis 3. Juli 2016 ist das bisherige Regime anzuwenden.

Auszug aus Ad-Hoc-Meldungen

- Informationen zum Listing: Amtlicher Handel: Wien
Systemzeit: [REDACTED] 08:20:27
Veröffentlichungszeit: [REDACTED] 16:45:00

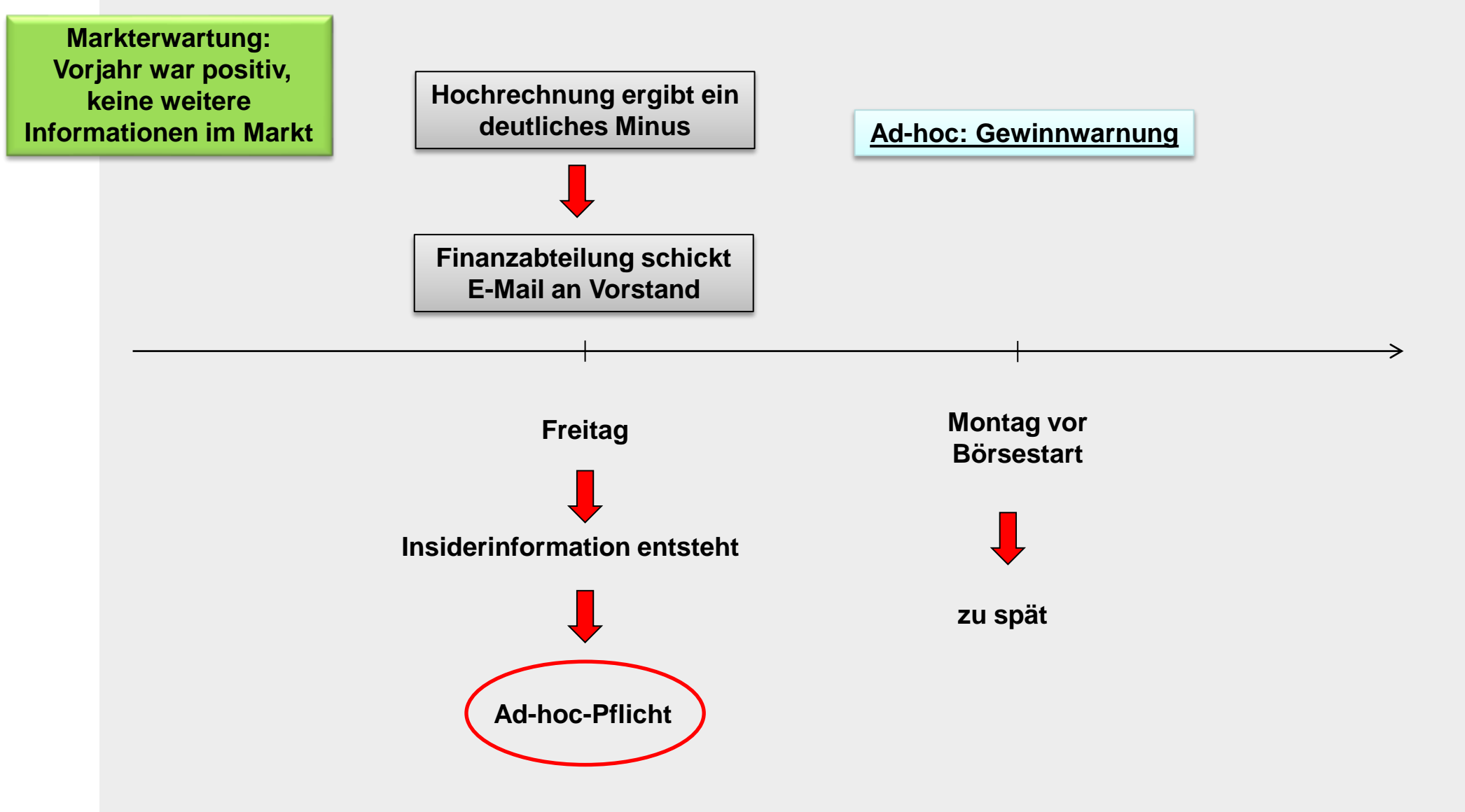
In diesem Fall besteht eine Insider-Information für über 8 Stunden.

- [REDACTED] Eigentümerwechsel - [REDACTED]
31.08.2009
Veröffentlichung einer Ad-hoc-Mitteilung, übermittelt durch die DGAP - ein Unternehmen der EquityStory AG.
Für den Inhalt der Mitteilung ist der Emittent verantwortlich.

Die Hauptgesellschafter der [REDACTED] haben am 27.8.2009 mit einer vom Finanzinvestor [REDACTED] gemachten Gesellschaft einen aufschiebenden bedingten Vertrag über den Verkauf aller Anteile an der [REDACTED] abgeschlossen. Klarstellend wird festgehalten, dass



Achtung: Gefahr des Insiderhandels!



■ Veröffentlichung am 17. November:

Die [REDACTED] AG hat ihre 60
%-Beteiligung an [REDACTED]
[REDACTED] an einen
Privatinvestor verkauft. Der Kaufvertrag wurde am 29.
September erfolgreich abgeschlossen. Die Veröffentlichung
der Transaktion erfolgt nach Ablauf der auf Wunsch des
Käufers zwischen den Parteien vereinbarten Sperrfrist.
Über den Kaufpreis haben die Parteien Stillschweigen
vereinbart.



2 Verfehlungen:

1. Zu späte Veröffentlichung

2. Die Ad-hoc-Meldeverpflichtung geht privatrechtlichen Vereinbarungen vor!

■ Veröffentlichung eines Großauftrags:

EANS-Adhoc: [REDACTED] erhält Großauftrag für Lieferungen an neues [REDACTED] von [REDACTED]

Ad-hoc-Mitteilung übermittelt durch euro adhoc mit dem Ziel einer europaweiten Verbreitung. Für den Inhalt ist der Emittent verantwortlich.

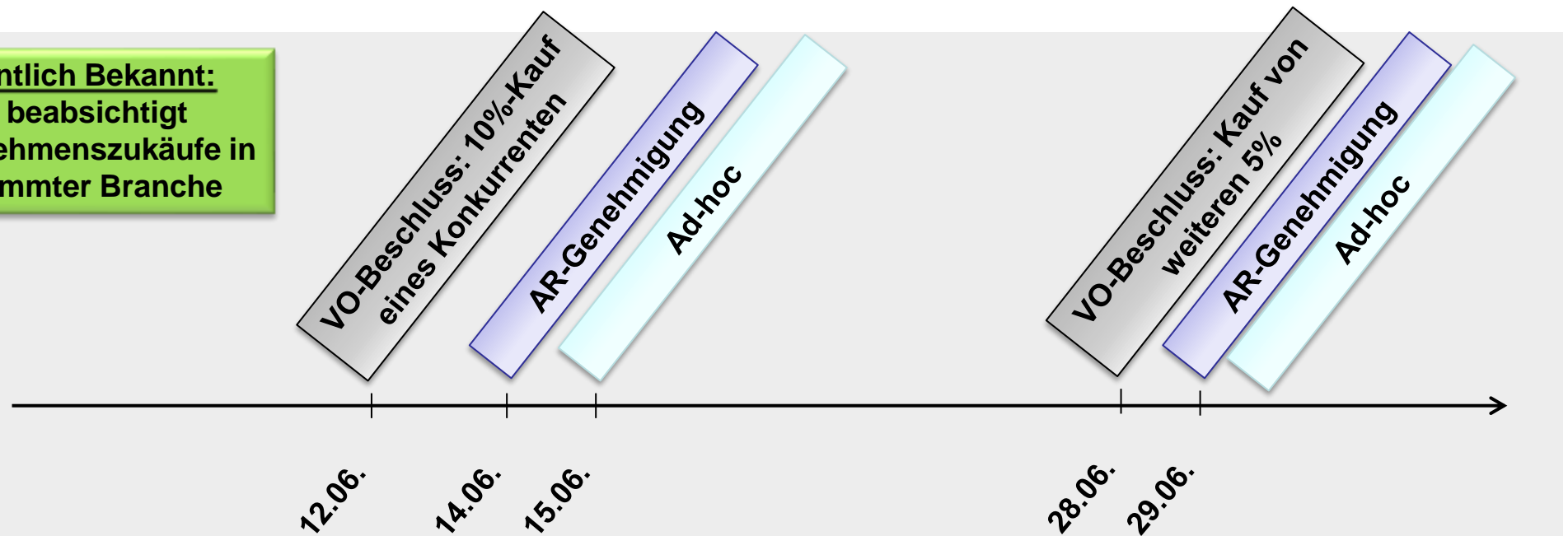
Sonstiges

Graz, 06. März [REDACTED] Der internationale Technologiekonzern [REDACTED] erhielt von [REDACTED] den Auftrag zur Lieferung wesentlicher Produktionsausrüstungen für das neue [REDACTED]. Die Inbetriebnahme ist für das 1. Quartal 2016 geplant. Der Wert vergleichbarer Aufträge beträgt für den Lieferanten knapp 300 Millionen Euro.

➔ Die Information muss präzise sein.

Beispiele Aufsichtspraxis – M&A

Öffentlich Bekannt:
E beabsichtigt
Unternehmenskäufe in
bestimmter Branche



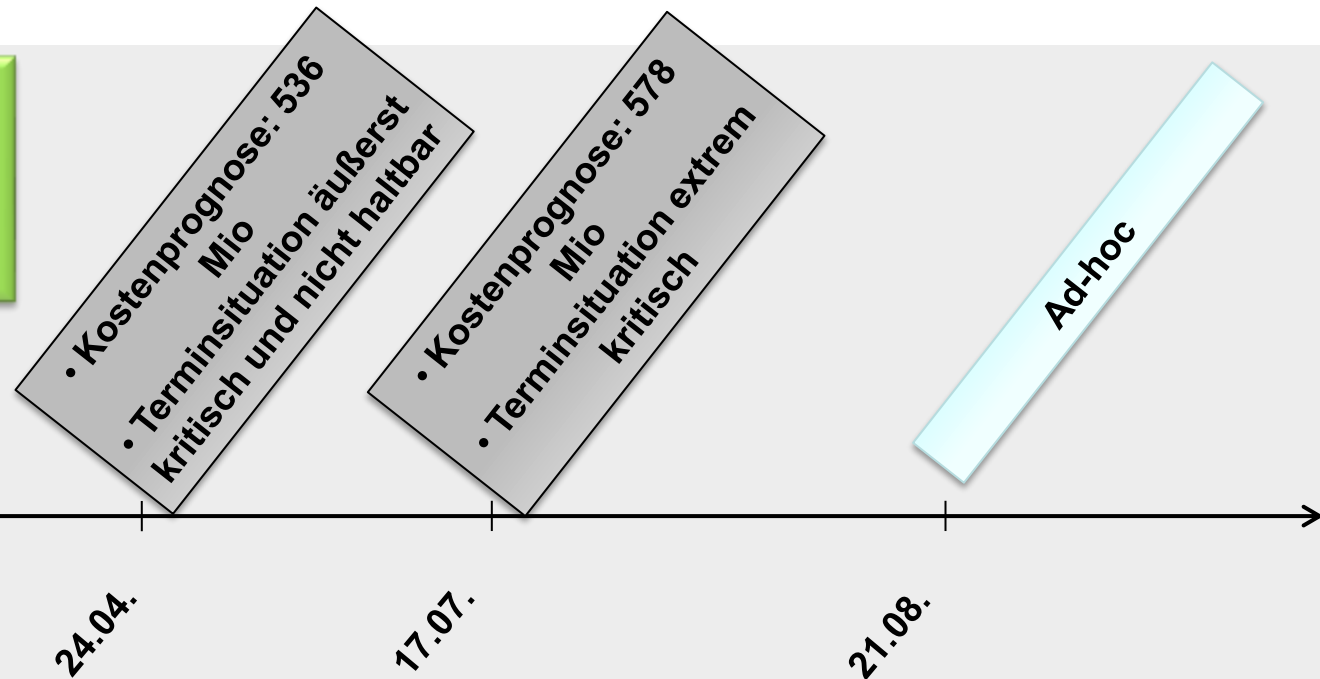
- **Konkretes Ausmaß** der Beteiligungserwerbsabsicht nicht bekannt
- Hinreichend wahrscheinliche Zustimmung des AR reicht aus
- Zielunternehmen: börsennotiert, **großer Streubesitz**, bestimmbarer Preis
- **Nach allgemeiner Lebenserfahrung** sind wesentliche Beteiligungserwerbe an Konkurrenzunternehmen kursrelevant

Beispiele Aufsichtspraxis

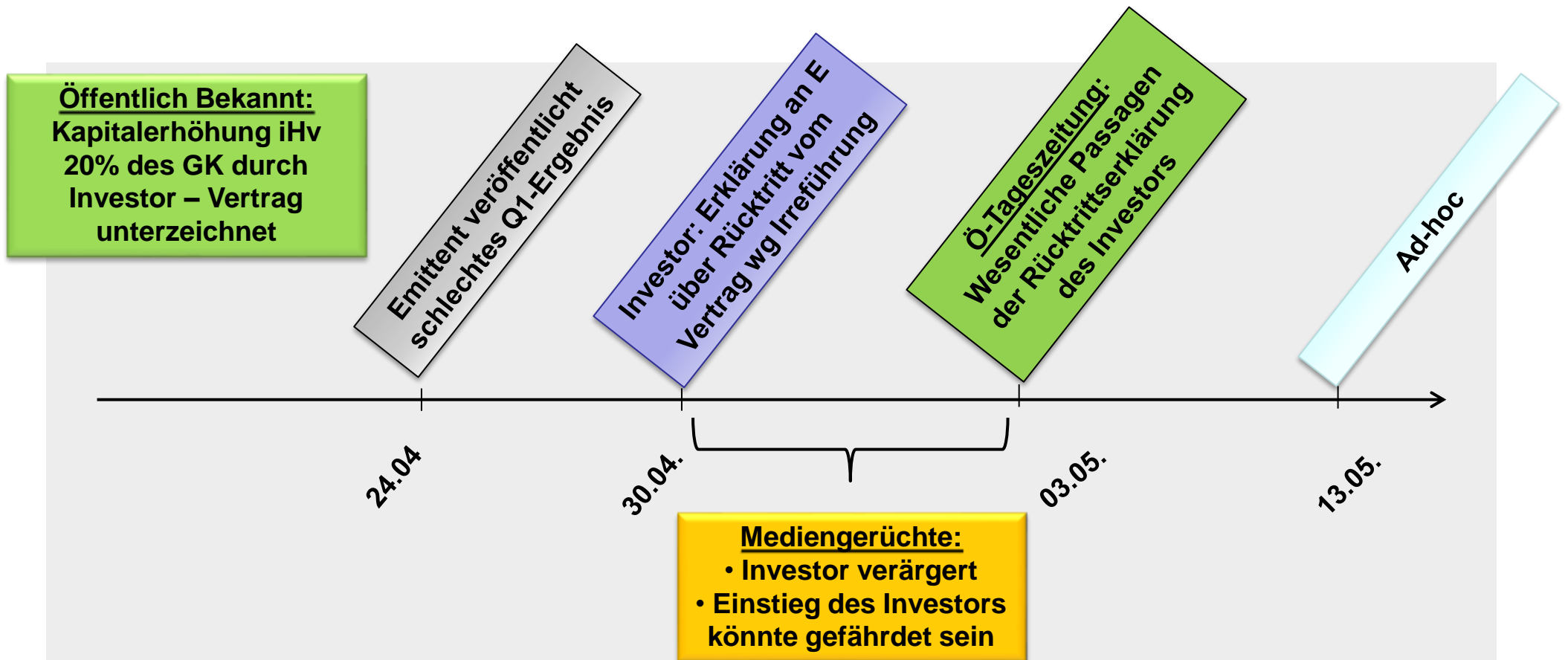
Bauprojekt

- Plan Budget: 512 Mio
- Plan Fertigstellung: Mitte 20xx

„Eröffnung des wichtigsten Projekts“



- Kostenüberschreitung in ihrem **Ausmaß konkretisiert (13%)**
- Insiderinfo = Kombination aus Kostenüberschreitung und Verzögerung



- **Klarer rechtsgeschäftlicher Wille** des Investors
- **Öffentlich bekannt** nach Veröffentlichung wesentlicher Passagen
- Scheitern einer geplanten 20%-KE hat jedenfalls Kursbeeinflussungseignung

- Ad-Hoc-Meldungen werden **oftmals** als Teil der **Pressearbeit** angesehen und dementsprechend „**zeitlich positioniert**“ bzw. mit anderen Meldungen „**abgestimmt**“.



„Die Emittenten dürfen die Veröffentlichung von Insiderinformationen nicht mit der Vermarktung ihrer Tätigkeit verbinden.“ (Artikel 17 Abs 1 MAR)

■ MAR Artikel 30

	<u>natürliche Personen</u>	<u>juristische Personen</u>
Ad-hoc:	bis zu EUR 1.000.000,-	2.500.000,-
Directors' Dealings:	bis zu EUR 500.000,-	1.000.000,-

Öffentliche Bekanntmachung: (Art 34 MAR)

Grundsätzlich: FMA ist verpflichtet, Sanktionen / Maßnahmen zu veröffentlichen.
Eingelegte Rechtsbehelfe , bzw. aufgehobene Entscheidungen werden ebenfalls bekannt gemacht.

Ausnahme: Bei Unverhältnismäßigkeit oder Gefährdung der Stabilität des Finanzsystems wird nicht veröffentlicht, oder die Veröffentlichung aufgeschoben, oder anonymisiert veröffentlicht.

- Führungskräfte (und eng verbundene Personen) müssen
 - **Eigengeschäfte an Unternehmen und FMA melden**

- Emittent hat
 - **Directors' Dealings** Meldung unionsweit zu veröffentlichen
 - **Insiderinformationen** unverzüglich unionsweit zu veröffentlichen
 - **Aufschubsregime** zu beachten

Der erste Schritt ist getan !

Bleiben Sie am Ball



FINANZMARKTAUFSICHT ÖSTERREICH
■ Kompetenz ■ Kontrolle ■ Konsequenz

Marktaufsicht (marktaufsicht@fma.gv.at)

Mag. Matthias Rathhammer

Markus Sam, MA

Markt- und Börseaufsicht

Markets and Exchanges Supervision

Finanzmarktaufsicht (FMA) / Austrian Financial Market Authority (FMA)

A-1090 Wien/Vienna, Otto-Wagner-Platz 5

Tel.+43 (0)1 249 59 - 0, Fax +43 (0)1 249 59 – 3199