



Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht Issue 3|2020

Die Themen dieses Newsletters:

1. [WiEReG: Vorsicht Bestätigungsmeldung erforderlich!](#)
2. [COVID-19 wütet an den Börsen – Nationale Leerverkaufsverbote und neue Meldeschwelle schon bei 0,1%](#)
3. [COVID-19 wütet an den Börsen – ESMA-Empfehlungen](#)
4. [Neue Serie „Compliance nach dem WAG“](#)
5. [Verbesserungen für Kapitalmarktteilnehmer im Verwaltungsstrafverfahren](#)
6. [OGH erklärt zahlreiche AGB-Klauseln einer Bank für unzulässig](#)
7. [Venture Capital, Venture Capital, Venture Capital](#)
8. [#Blockchain in der Rechtspraxis](#)

1. WiEReG: Vorsicht Bestätigungsmeldung erforderlich!

Das Wirtschaftliche Eigentümer Registergesetz wurde kürzlich umfassender geändert. Unter anderem ist nun im Zuge der jährlichen Überprüfung der wirtschaftlichen Eigentümer (§ 3 Abs 3 WiEReG) eine weitere Registermeldung auch dann erforderlich, wenn sich an den wirtschaftlichen Eigentümern nichts geändert hat (Bestätigungsmeldung nach § 5 Abs 1 letzter Satz 2. Alternative WiEReG). Unser WiEReG-Meldeservice (<http://www.mplaw.at/publikation-details.html?id=992>) steht Ihnen selbstverständlich auch hierfür gern zur Verfügung.

Eine weitere Änderung des WiEReG steht übrigens bereits vor der Tür: Mit 10.11.2020 gilt der neue § 5a WiEReG, häufig „Compliance Package“ genannt. Dieser bietet die Möglichkeit, die für die Feststellung und Überprüfung der wirtschaftlichen Eigentümer einer Gesellschaft erforderlichen Unterlagen im WiEReG zu speichern und den einsichtsberechtigten Verpflichteten (§ 9 WiEReG) so die diesbezüglichen Prüfungen zu erleichtern. Dadurch soll etwa der KYC-Check durch Banken effizienter und zeitsparender werden. Das Compliance Package ist freiwillig, eine Verpflichtung zur Einmeldung der Unterlagen nicht vorgesehen.

Gernot Wilfling

2. COVID-19 wütet an den Börsen – Nationale Leerverkaufsverbote und neue Meldeschwelle schon bei 0,1%

Die Aktienmärkte haben in den letzten Tagen eine verheerende Bilanz aufgewiesen. Die Anleger haben dadurch hohe Summen an investiertem Vermögen verloren.



works

In verschiedenen Jurisdiktionen sind die nationalen Aufsichtsbehörden dagegen aktiv geworden und haben Leerverkaufsverbote erlassen. Diese Maßnahmen sind vorteilhaft für die Anleger, da Leerverkäufer an fallenden Kursen verdienen und den durch COVID-19 verursachten Kurssturz in zweifacher Hinsicht verstärken können. Einerseits erweitern diese durch den Leerverkauf das Angebot und andererseits senden diese mit dem Leerverkauf ein negatives Signal in den Markt. Dies kann weitere Anleger zum (Leer-)Verkauf animieren und so zu regelrechten Preisspiralen nach unten führen.

Die italienische Aufsichtsbehörde CONSOB hat am 13.03.2020 Leerverkäufe in 85 italienischen Aktien verboten. Darunter finden sich etwa die klingenden Namen Campari, Ferrari, Fiat Chrysler Automobiles oder Moncler. Auch der Leerverkauf der Aktien der Fußballvereine Lazio Rom und Juventus Turin wurde von der CONSOB verboten. Auch die spanische Aufsichtsbehörde CNMV hat in 69 spanischen Aktien Leerverkäufe verboten. Die FCA hat auf Ersuchen dieser beiden Aufsichtsbehörden Leerverkäufe dieser Aktien auch in UK verboten, da viele der vom Verbot umfassten Aktien auch in London gehandelt werden.

Rechtsgrundlage der Maßnahmen ist Art 23 der Leerverkaufsverordnung (Short Selling Regulation SSR). Dieser enthält die Befugnis der jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden zur befristeten Beschränkung von Leerverkäufen bei starkem Kursverfall. Bei liquiden Aktien ist gemäß SSR ein Kursverlust von 10% im Vergleich zur Schlussnotierung des Vortags notwendig, was an vielen Aktienmärkten an den letzten Tagen der Fall gewesen ist.

Die Leerverkaufsverbote nach Art 23 SSR gelten nur für einen Tag, können aber verlängert werden. Es bleibt daher abzuwarten, ob die jeweiligen Aufsichtsbehörden wieder aktiv werden und ob auch die FMA noch aktiv wird.

Als weitere Notfallmaßnahme hat die ESMA am 16.03.2020 nach Art 28 Abs 1 SSR die Schwelle für die erstmalige Meldepflicht von Netto-Leerverkaufspositionen auf 0,1% des ausgegebenen Aktienkapitals des Emittenten, auf den sich die Netto-Leerverkaufsposition bezieht, herabgesetzt. Damit hat die ESMA die Meldepflicht für Netto-Leerverkaufspositionen deutlich verschärft, da ansonsten die erste Schwelle für Meldungen erst bei 0,2% liegt. Die Offenlegung iS einer Veröffentlichung auf der FMA-Website (in D im Bundesanzeiger) beginnt weiterhin unverändert bei 0,5%. Die ESMA erwartet sich daraus wohl, dass die nationalen Aufsichtsbehörden Short Seller genauer untersuchen können. Damit wird klar, dass diese in Zeiten der COVID-19-Krise besonders im Fokus der Aufsichtsbehörden stehen. Es bleibt abzuwarten, ob noch strengere Maßnahmen von der ESMA ergriffen werden.

Zu hoffen bleibt freilich, dass sich die Märkte wieder stabilisieren und erholen und solche Maßnahmen nicht notwendig sind.

Sebastian Sieder



3. COVID-19 wütet an den Börsen – ESMA-Empfehlungen

Die ESMA hat sich aufgrund der heftigen Kursverluste an den Börsen in der Union im Zuge des Ausbreitens des COVID-19-Virus am 11.03.2020 mit einigen Empfehlungen an die Marktteilnehmer gewandt (ESMA71-99-1290).

Die ESMA hat die Marktteilnehmer dabei zuallererst auf die Wichtigkeit von deren Business Continuity Plans hingewiesen. Diese Pläne müssen dafür sorgen, dass auch in Krisenzeiten weiterhin die aufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllt werden.

Emittenten sollten laut ESMA auch so schnell wie möglich alle relevanten, wesentlichen Informationen über die Auswirkungen von COVID-19 auf ihre Fundamentaldaten, Aussichten oder finanzielle Situation gemäß ihren Transparenzverpflichtungen nach der Marktmissbrauchsverordnung offenlegen. Sollten sich daher durch COVID-19 Insiderinformationen nach Art 7 MAR ergeben und diese den Emittenten unmittelbar betreffen, müssen diese unverzüglich nach Art 17 MAR veröffentlicht werden.

Auch die Finanzberichterstattung iZm COVID-19 mahnt die ESMA besonders ein. Die tatsächlichen und potenziellen Auswirkungen von COVID-19 sollen so weit wie möglich auf der Grundlage einer qualitativen und quantitativen Bewertung der Geschäftsaktivitäten, der finanziellen Situation und der wirtschaftlichen Leistung im jeweiligen Finanzbericht zum Jahresende 2019 transparent gemacht werden, wenn diese noch nicht abgeschlossen sind, oder anderweitig in ihren Zwischenberichten offengelegt wurden.

Im Bereich der Fondsaufsicht stellt die ESMA schließlich klar, dass Vermögensverwalter weiterhin die Anforderungen an das Risikomanagement anwenden und entsprechend reagieren sollen.

Diese Empfehlungen der ESMA mahnen die beaufsichtigten Unternehmen zu besonderer Aufmerksamkeit bezüglich COVID-19. Dies bedeutet, dass auch in der COVID-19-Krise alle aufsichtsrechtlichen Pflichten einzuhalten sind, was besonders herausfordernd ist. Die oben beschriebenen Themen sind dabei im besonderen Fokus der Regulatoren.

Sebastian Sieder

4. Neue Serie „Compliance nach dem WAG“

Ab der nächsten Ausgabe starten wir im Newsletter Kapitalmarkt- und Bankrecht eine neue Serie im Rahmen derer wir jeweils ein Thema der Compliance nach dem WAG darstellen werden. Den Anfang macht Sebastian Sieder im nächsten Newsletter mit „Product Governance nach MiFID II/WAG 2018 in der Praxis“. In der übernächsten Ausgabe folgt die „Überwachung von Mitarbeitergeschäften durch regulierte Rechtsträger“.

Ihre Müller Partner Kapitalmarktpraxis



works

5. Verbesserungen für Kapitalmarktteilnehmer im Verwaltungsstrafverfahren

Aufgrund der zuletzt enorm gestiegenen Strafdrohungen in vielen Bereichen der Finanzmarktregulierung hat das Verwaltungsstrafverfahren für Kapitalmarktteilnehmer besondere Bedeutung. Das Verwaltungsstrafgesetz (VStG) als zentraler Rechtsakt in diesem Bereich wurde zuletzt häufig kritisiert. Der Gesetzgeber hat darauf bereits reagiert, die Judikatur hat für etwas Erleichterung gesorgt und das Regierungsprogramm der türkis-grünen Bundesregierung lässt weitere Verbesserungen erwarten. Nachstehend fassen wir die jüngsten Entwicklungen im Verwaltungsstrafverfahren zusammen.

Verschuldensvermutung

Verwaltungsstrafen können bekanntlich nur bei schuldhafter Begehung eines Delikts verhängt werden, wobei leichte Fahrlässigkeit reicht. Allerdings sieht § 5 VStG für die (im Kapitalmarkt- und Bankrecht besonders bedeutsamen) Ungehorsamsdelikte eine Verschuldensvermutung vor. Man muss sich auf der subjektiven Tatseite also quasi freibeweisen, was eher selten gelingt. Für Delikte mit einer Strafdrohung von über EUR 50.000 wurde die Verschuldensvermutung nun beseitigt (§ 5 Abs 1a VStG). Somit muss nun in vielen kapitalmarkt- und bankrechtlichen Straftatbeständen die FMA die Fahrlässigkeit beweisen, was als spürbare Verbesserung zu werten ist.

Zwar nicht in Gesetzesrang, aber durchaus von Bedeutung ist ein in Zusammenhang mit der vorgenannten Änderung in den Erläuterungen zum Gesetz zu findender Hinweis: In Abkehr zur strengen Rechtsprechung des VwGH soll kein Verschulden vorliegen, *„wenn der Verantwortliche nachweist, dass er eine qualitätsgesicherte Organisation eingerichtet und geführt hat, die durch externe Prüfung oder interne Überwachung (z.B. durch Betrauung geeigneter Mitarbeiter mit Kontrollaufgaben, fortlaufenden Schulungen, den Einsatz automatischer Überwachungsinstrumente etc) regelmäßig kontrolliert wird“*. Diesfalls sei *„anzunehmen, dass die juristische Person ausreichend Vorkehrungen getroffen hat, um die Verwirklichung des Tatbilds durch den zuständigen Mitarbeiter (den unmittelbaren Täter) zu verhindern, weswegen eine Strafbarkeit als verantwortliches Organ gemäß § 9 VStG ausgeschlossen ist“*.

Kumulationsprinzip zurückgedrängt

Im Finanzmarktbereich gilt nun statt des Kumulationsprinzips (§ 22 Abs 2 VStG) das Absorptionsprinzip: *„Wenn durch eine Tat oder durch mehrere selbständige Taten mehrere Verwaltungsübertretungen begangen wurden oder fällt eine Tat unter mehrere einander nicht ausschließende Strafdrohungen, so ist eine einzige Verwaltungsstrafe zu verhängen. Diese Verwaltungsstrafe ist jeweils nach der Strafdrohung zu bestimmen, die die höchste Strafe androht.“*



works

Insgesamt dürfte es im Bereich des Kumulationsprinzips auch durch die in einer grenzüberschreitenden arbeitsrechtlichen Angelegenheit ergangene EuGH-E vom Herbst 2019 (C-64/18, C-140/18, C-146/17, C-148/18) zu Einschränkungen gekommen sein. Eine Bezirksverwaltungsbehörde hatte eine enorme Strafe verhängt, weil sie bei einem viele Arbeitnehmer betreffenden Verstoß gegen Aufzeichnungs- und Meldepflichten für jeden einzelnen Arbeitnehmer eine Strafe verhängt hatte. Der EuGH sah aufgrund der exorbitant hohen Strafe die Dienstleistungsfreiheit verletzt. Welche Reichweite die Entscheidung hat, lässt sich derzeit nicht zuverlässig abschätzen.

Sonstiges

Der VfGH hat § 22 Abs 2 FMABG mit Wirkung zum 31.08.2019 aufgehoben. Dieser besagte, dass Beschwerden gegen Bescheide der FMA nur in Verwaltungsstrafsachen aufschiebende Wirkung haben. Nunmehr gilt als die allgemeine Regelung des § 13 Abs 1 VwGVG: Rechtzeitig eingebrachte und zulässige Bescheidbeschwerden haben aufschiebende Wirkung.

Aufgrund unionsrechtlicher Vorgaben ist in vielen Bereichen des Kapitalmarkt- und Bankrechts mittlerweile eine verwaltungsstrafrechtliche Verantwortlichkeit von juristischen Personen vorgesehen. Dafür sagt das FMABG, dass von der Bestrafung der verantwortlichen natürlichen Person abgesehen werden kann, *„wenn für denselben Verstoß bereits eine Verwaltungsstrafe gegen die juristische Person verhängt wird und keine besonderen Umstände vorliegen, die einem Absehen von der Bestrafung entgegenstehen“* (§ 22 Abs 6 Z 2 FMABG). Im Vordergrund steht nunmehr also die Bestrafung der juristischen Person und tatsächlich scheint die (zusätzliche) Bestrafung auch der natürlichen Person in der Behördenpraxis nunmehr eher die Ausnahme als die Regel. Zur Bestrafung der juristischen Person jedoch hat der VwGH zuletzt determiniert, dass die Begehung einer Straftat durch eine ihr zurechenbare juristische Person (Führungsperson) vorausgesetzt ist. Es müsse ein Zusammenhang dadurch zum Ausdruck kommen, dass einerseits die Führungsperson entweder selbst die Tat begangen hat oder die Begehung der Tat eines Mitarbeiters durch mangelnde Überwachung und Kontrolle ermöglicht wurde. Andererseits müssten Verbandspflichten verletzt worden sein bzw der Verband einen Nutzen aus der Tat gezogen haben. Nach dem VwGH sei für die Wirksamkeit von gegen juristische Personen gerichteten Verfolgungshandlungen die genaue Umschreibung der Tathandlung der natürlichen Person von Nöten.

Im Regierungsprogramm der türkis-grünen Bundesregierung findet man zum Verwaltungsstrafrecht einen Hinweis im Kapitel „Verfassung, Verwaltung & Transparenz“: Eine interministerielle Arbeitsgruppe soll sich im Rahmen von Deregulierungsbemühungen unter anderem auch mit dem Verwaltungsstrafrecht beschäftigen. Jedenfalls kommen soll eine (weitere) Reform des Kumulationsprinzips. Dazu sagt das Regierungsprogramm wörtlich *„Verhältnismäßigkeitsprinzip unter Wahrung general- und spezialpräventiver Aspekte“*.



Insgesamt sind die jüngsten Entwicklungen natürlich erfreulich. Fakt ist jedoch, dass Verwaltungsstrafverfahren für die Betroffenen auch weiterhin höchst unangenehm sein werden. Abgesehen von den bereits angedeuteten, enormen Strafdrohungen im Kapitalmarkt- und Bankrecht (bei gleichzeitig sehr komplexer Regulierung) ist hier etwa zu betonen, dass es wohl auch weiterhin keinen nennenswerten Kostenersatz geben wird. Auch im Fall eines Freispruchs bleiben die Betroffenen daher weiterhin auf einem Berg an Kosten sitzen.

Gernot Wilfling

6. OGH erklärt zahlreiche AGB-Klauseln einer Bank für unzulässig

In einer kürzlich erschienenen Entscheidung (OGH 8 Ob 144/18m) sorgte das Höchstgericht für mehr Klarheit im Gebiet des Konsumentenschutzes und beurteilte mehrere Klauseln in den AGB einer Bank, teils unter Verweis auf die bisherige Rechtsprechung, als gröblich benachteiligend oder intransparent (und damit unzulässig). Der Entscheidung lag eine Vorabentscheidung des Europäischen Gerichtshofs zugrunde, in welcher dieser die Anwendbarkeit der Zahlungsdienste-Richtlinie auf Online-Sparkonten, von denen Zahlungen jeweils nur auf ein inländisches Referenzkonto möglich waren, zu beurteilen hatte (wurde bekanntlich verneint).

Im Ausgangsfall ging die Bundesarbeiterkammer mit Verbandsklage gegen ein heimisches Bankunternehmen vor. Sie machte dabei als Klägerin geltend, dass eine Vielzahl an Klauseln in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen sowie in den besonderen Geschäftsbedingungen für Online-Sparkonten („Direkt Sparen“) gegen das KSchG und/oder das Zahlungsdienstegesetz (ZaDiG) verstoßen. Hier die wesentlichen Aussagen des OGH:

Zugang in der Postbox

Eine Klausel in den AGB sah vor, dass das Bankunternehmen unbefristete Verträge durch Übermittlung einer Mitteilung in die aktivierte Postbox des Kunden kündigen kann. Die Klägerin machte geltend, dass es sich hierbei um eine unzulässige Zustellfiktion handle. Der OGH teilte diese Ansicht und führte begründend aus, dass ein Bankunternehmen nicht davon ausgehen kann, dass der Kunde täglich in der Postbox Nachschau hält. Das Bankunternehmen durfte daher nicht damit rechnen, dass Erklärungen, die dem Kunden in der Postbox hinterlegt werden, diesem auch zeitnah zur Kenntnis gelangen. Dem schadet auch nicht, dass der Kunde dieser Zustellvariante zugestimmt hat oder häufig das Internet nutzt.

Verpflichtung zur Überprüfung von Überweisungsaufträgen?

Zudem sahen die AGB vor, dass Überweisungsaufträge vom Online-Sparkonto nur auf Grundlage des vom Kunden bekanntgegebenen IBAN durchgeführt werden. Eine darüber hinausgehende Prü-



works

fung des Auftrages durch das Bankunternehmen erfolge nicht. Überweisungen vom Online-Sparkonto sind dabei wie eingangs erwähnt nur auf ein bestimmtes Referenzkonto (österreichisches Girokonto lautend auf den Kunden) möglich. Der OGH hielt fest: Da der Kunde aufgrund der beschränkten Überweisungsmöglichkeiten davon ausgehen darf, dass bei irrtümlich unrichtigen Angaben eine Überweisung nicht stattfindet, ist eine Klausel für ihn unerwartet sowie gröblich benachteiligend, wonach eine Bank die Prüfung der formellen oder inhaltlichen Richtigkeit eines Auftrags generell ausschließt. Das Bankunternehmen würde die Haftung für ihr Sonderwissen ausschließen, welches dieses als Zahlungsdienstleister habe und dadurch zu Unrecht im Ergebnis die Haftung für die Richtigkeit der Angaben auf den Kunden übertragen. Dass eine Vorprüfung technisch nicht möglich sei, brachte das Bankunternehmen im Übrigen nicht vor.

Kennzeichnungspflicht bei Marketingmitteilungen

Nach § 49 Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG) müssen alle Informationen, einschließlich Marketingmitteilungen, die ein Bankunternehmen an Kunden aussendet, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Marketingmitteilungen müssen hierbei als solche gesondert gekennzeichnet sein um zu verhindern, dass Kunden als Information getarnte Werbung erhalten. Vor diesem Hintergrund hat der OGH eine Klausel als nicht ausreichend befunden, welche einen pauschalen Verweis auf die generelle Marketingeigenschaft von allen Informationen im Hinblick auf ein bestimmendes Produkt enthielt. Vielmehr muss jede konkret an den Kunden gerichtete Information als Marketingmitteilung gesondert gekennzeichnet werden.

Stefanie Ringhofer

7. Venture Capital, Venture Capital, Venture Capital

Derzeit sind wir wieder verstärkt für Mandanten bei privaten Risikokapitalfinanzierungen im Einsatz. Wir begleiten etwa ein FinTech und ein Start-up aus dem Bereich Augmented Reality bei ihren Finanzierungsrunden. Außerdem sind wir jeweils auf Seite der Investoren bei Start-up Investments im Bereich Nutzfahrzeuge und im Bereich Sport tätig.

Anlässlich dessen werden wir auch unseren Newsletter Start-ups und Wachstumsfinanzierung wieder verstärkt betreiben. Ab der nächsten Ausgabe starten wir auch eine neue Serie „Der Venture-Capital-Vertrag“. Sollten Sie noch nicht für diesen Newsletter registriert sein, können Sie dies [hier](#) tun.

Ihre Müller Partner Kapitalmarktpraxis

works

8. #Blockchain in der Rechtspraxis

Kürzlich ist das Buch „#Blockchain in der Rechtspraxis“ von Axel Anderls (Hrsg.) erschienen. Sebastian Sieder aus unserer Kapitalmarktpraxis ist Mitautor des darin enthaltenen Beitrags zu Kryptowährungen. Die Blockchain und die darauf aufbauenden Technologien haben in den letzten Jahren eine dramatische Wandlung erlebt: Vom Buzz-Word zur Realität. Zunächst im Schatten von Bitcoin und Co hat sich die neue Technologie mittlerweile auch im Geschäftsleben etabliert und diverse Branchen erfasst, allerdings auch viele Fragen aufgeworfen.

Das vorliegende Buch erklärt zunächst die Grundlagen der Blockchain und auf dieser Basis die wichtigsten rechtlichen Aspekte der neuen Technologie. Kryptowährungen sind dabei ein wesentlicher, aber bei weitem nicht der einzige Aspekt. Neben dem regulatorischen Hintergrund und Status-Quo rund um Bitcoin & Co werden auch IP-, zivil-, gesellschafts- und steuerrechtliche Aspekte rund um diverse Blockchain-Anwendungen erläutert. Dem Spannungsfeld der neuen Technologie mit der DSGVO und möglichen Lösungsansätzen ist ein eigenes Kapitel gewidmet.

Brennende Fragen im Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht drehen sich etwa um die Möglichkeiten und Grenzen des Einsatzes der Blockchain-Technologie bei diversen Gesellschaftsformen, etwaige Prospektpflicht bei ICOs, die kapitalmarktrechtliche Einordnung von Geschäftsfeldern im Umfeld von Kryptowährungen und die Übertragung und Besicherung von Eigentum über die Blockchain. Sebastian Sieder hat mit seinen Mitautoren den Beitrag zur aufsichtsrechtlichen Einordnung von Kryptowährungen („Kryptowährungen aus aufsichtsrechtlicher Sicht“) verfasst. Ein Kapitel des Buches, das für viele FinTech-Unternehmen von herausragender Bedeutung ist.

Ihre Müller Partner Kapitalmarktpraxis

**Teamleitung**

Mag. Gernot Wilfling

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

Müller Partner Rechtsanwälte GmbH

Rockhgasse 6, 1010 Wien

www.mplaw.at