

bpv HÜGEL
VERSETZT
BERGE

bpv LEGAL

Bratislava

Brussels

Bucharest

Budapest

Prague

Vienna

Mödling

Baden

Wir bewegen mehr -
mit Expertise und Engagement.

www.bpv-huegel.com

Insidermissbrauch Market Sounding Marktmanipulation

- **Wer ist Insider?**
 - **Primärinsider** kann jede Person sein, die
 - dem Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan des Emittenten (zB Vorstand, Aufsichtsrat) angehört;
 - am Kapital des Emittenten beteiligt ist;
 - aufgrund der Ausübung einer Arbeit oder eines Berufs oder der Erfüllung von Aufgaben (zB Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwalt oder Dolmetsch) Zugang zu betreffenden Informationen hat; oder
 - die sich Zugang zu Insiderinformationen durch Begehung strafbarer Handlungen verschafft hat.
 - **Sekundärinsider**
 - Sekundärinsider kann eine Person sein, die Insiderinformation unter anderen Umständen besitzt und weiß oder wissen müsste, dass es sich dabei um Insiderinformation handelt.

- **Was ist ein Insidergeschäft?**
 - Ein Insidergeschäft liegt vor, wenn eine Person über Insiderinformationen verfügt und unter Nutzung derselben für eigene oder fremde Rechnung, direkt oder indirekt Finanzinstrumente, auf die sich diese Informationen beziehen, **erwirbt oder veräußert**.
 - Auch die Nutzung einer Insiderinformation durch **Stornierung oder Änderung eines Auftrags** in Bezug auf ein Finanzinstrument, gilt als Insidergeschäft, wenn der Auftrag vor Erlangung der Insiderinformation erteilt wurde.

- **Folgende Handlungen sind für Primär- und Sekundärinsider verboten (Art 14 MAR):**
 - das **Tätigen** von Insidergeschäften und der **Versuch** hierzu (Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten, auf die sich die Insiderinformation bezieht, Nutzung einer Insiderinformation durch Stornierung oder Änderung eines Auftrags in Bezug auf ein Finanzinstrument),
 - Dritten zu **empfehlen**, Insidergeschäfte zu tätigen, oder Dritte anzustiften, Insidergeschäfte zu tätigen, oder
 - die unrechtmäßige **Offenlegung** von Insiderinformationen.

- **Verwaltungsrechtliche Sanktionen gegen natürliche Personen (§ 48c BörseG)**
 - Wer gegen das Insiderverbot (Art 14 MAR) verstößt begeht eine Verwaltungsübertretung und **ist von der FMA mit Geldstrafe**
 - bis zu EUR 5 Mio oder
 - bis zu dem Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt,zu bestrafen.

- **Verwaltungsrechtliche Sanktionen gegen juristische Personen (§ 48e BörseG) (1/2)**
 - Die FMA kann Geldstrafen gegen juristische Personen verhängen, wenn Personen, die entweder allein oder als Teil eines Organs der juristischen Person gehandelt haben und eine Führungsposition aufgrund
 - der Befugnis zur Vertretung der juristischen Person,
 - der Befugnis, Entscheidungen im Namen der juristischen Person zu treffen, oder
 - einer Kontrollbefugnis innerhalb der juristischen Personinnehaben, gegen das Insiderverbot (Art 14 MAR) verstoßen haben.
 - Juristische Personen sind auch dann verantwortlich, wenn mangelnde Überwachung oder Kontrolle durch eine Führungskraft die Begehung eines Verstoßes durch eine für die juristische Person tätige Person ermöglicht hat.

- **Verwaltungsrechtliche Sanktionen gegen juristische Personen (§ 48e BörseG) (2/2)**
 - Geldstrafe beträgt
 - bis zu EUR 15 Mio oder
 - 15 % des jährlichen Gesamtnettoumsatzes (iSd § 48e Abs 4 BörseG) oder
 - Bis zum Dreifachen aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt.

- **Strafrechtliche Konsequenzen** – Verstoß gegen das Transaktionsverbot
 - Personen, die über Insiderinformationen verfügen und
 - **Finanzinstrumente**, auf die sich die Insiderinformation bezieht, um mehr als **EUR 1 Mio erwerben** oder **veräußern**, oder
 - vor Erlangung der Insiderinformation erteilte Aufträge zum Erwerb oder zu Veräußerung von solchen Finanzinstrumenten im Umfang von mehr als **EUR 1 Mio stornieren** oder **ändern**,sind mit einer Freiheitsstrafe von **sechs Monaten bis zu fünf Jahren** zu bestrafen.
 - Selbiges gilt für Person, die
 - sonst wissentlich eine Insiderinformation oder
 - von einem Insider eine Empfehlungerlangt hat und diese nutzt (Sekundärinsider).

- **Strafrechtliche Konsequenzen – Verstoß gegen das Empfehlungsverbot**
 - Personen, die über Insiderinformationen verfügen und einem anderen **gegenüber Empfehlungen** abgeben, sind mit einer Freiheitsstrafe von **sechs Monaten bis zu fünf Jahren** zu bestrafen, wenn es
 - innerhalb der fünf auf das Bekanntwerden der Insiderinformation folgenden Handelstage bei den betroffenen Finanzinstrumenten auf dem nach Liquidationsaspekten wichtigsten Markt zu einer **Kursveränderung von mindestens 35 %** und
 - zu einem Gesamtumsatz von mindestens **EUR 10 Mio** kommt.
 - Selbiges gilt für Person, die wissentlich über eine Insiderinformation verfügt und einem Dritten gegenüber empfiehlt (Sekundärinsider).

- **Strafrechtliche Konsequenzen** – Verstoß gegen das Weitergabeverbot
 - Personen, die über Insiderinformationen verfügen und diese einem anderen unrechtmäßig offenlegen sind mit einer Freiheitsstrafe **bis zu zwei Jahren zu bestrafen**.
 - Selbiges gilt für Sekundärinsider, sofern sie wissentlich an Insiderinformationen gelangt sind.
- **Dienst- und arbeitsrechtliche Konsequenzen**
- **Zivilrechtliche Konsequenzen**

- **Begriff Marktsondierung („market sounding“)**
 - *„[...] Übermittlung von Informationen vor der Ankündigung eines Geschäfts an einen oder mehrere potentielle Anleger, um das Interesse von potentiellen Anlegern an einem möglichen Geschäft und dessen Bedingungen wie seinem Umfang und seiner preislichen Gestaltung abzuschätzen [...]“ (Art 11 Abs 1 MAR).*
- **Funktion (Erwägungsgrund 32 MAR)**
 - Marktsondierung als wertvolles Instrument zur Einschätzung von Platzierungschancen im Rahmen der Kommunikation mit Aktionären
 - Transaktionssicherheit insbesondere bei volatilen und unsicheren Marktverhältnissen
 - bedeutsam für Funktionieren der Märkte.

- **Regelungszweck**
 - Ansprache ausgewählter Anleger als unbefugte Weitergabe von Insiderinformationen?
 - Ausschließlich Transaktionsdaten?
 - Andere, nicht öffentliche Unternehmensinformationen?
 - Einhaltung der Verfahrensvorschriften (Art 11 Abs 3 und 5 MAR) bietet „Schutz“ vor dem Vorwurf unberechtigter Weitergabe von Insiderinformationen (Art 11 Abs 4 MAR).

- **Marktsondierung erfolgt durch**
 - Emittenten
 - Zweitanbieter eines Finanzinstruments, der
 - in vom üblichen Handel abweichender Menge oder Wert anbietet und
 - Verkaufsmethode verwendet, die auf Vorabbewertung des potentiellen Interesses möglicher Anleger beruht
 - Dritte, die in deren Auftrag oder auf deren Rechnung handeln

- **Verhaltensregeln für offenlegende Marktteilnehmer – Art 11 Abs 3 und 5 MAR (1/2)**
 - Prüfung, ob Insiderinformationen offengelegt werden sollen
 - vor Durchführung der Sondierung (Aktualisierungspflicht)
 - Ergebnis und Gründe sind schriftlich aufzuzeichnen
 - Einholung der Zustimmung des Anlegers, dass Insiderinformationen übermittelt werden.
 - Belehrung des Anlegers über
 - Verbot des Erwerbs oder Veräußerung der betreffenden Finanzinstrumente unter Nutzung von Insiderinformationen
 - einschließlich Stornierung oder Änderung eines Auftrags sowie des Versuchs
 - Verpflichtung zur Vertraulichkeit.

- **Verhaltensregeln für offenlegende Marktteilnehmer – Art 11 Abs 5 und 6 MAR (2/2)**

- Aufzeichnungen sind zu erstellen über
 - sämtliche übermittelte Informationen
 - Prüfung, ob die übermittelten Informationen als Insiderinformationen eingeschätzt werden
 - Identität des Anlegers sowie dessen Belehrung und Zustimmung
 - Datum und Uhrzeit jeder Offenlegung

und der zuständigen Behörde auf deren Ersuchen zur Verfügung zu stellen

- Sog *Cleansing*
 - unverzügliche Information des Anlegers
 - wenn Informationen ihre Eigenschaft als Insiderinformationen verlieren
 - **NB:** Anleger muss seine eigene Einschätzung treffen

- **Definition Marktmanipulation (1/2)**

- Gemäß Art 12 Abs 1 lit a) MAR sind unter Marktmanipulation Geschäfte oder Kauf- bzw. Verkaufsaufträge oder sonstige Handlungen einzuordnen, die
 - falsche oder irreführende Signale für das Angebot von Finanzinstrumenten, die Nachfrage danach oder ihren Kurs geben oder geben könnten, oder
 - den Kurs einer oder mehrerer Finanzinstrumente derart beeinflussen, dass ein anormales oder künstliches Kursniveau erzielt wird
- **Ausnahme:** Vorliegen legitimer Gründe und kein Verstoß gegen die zulässige Marktpraxis

- **Definition Marktmanipulation (2/2)**

- Auch Geschäfte oder Kauf- bzw. Verkaufsaufträge unter Vorspiegelung falscher Tatsachen oder unter Verwendung sonstiger Täuschungshandlungen werden als Marktmanipulation gewertet
- Weiters erfüllt die mediale Verbreitung von Informationen, Gerüchten oder Nachrichten die falsche oder irreführende Signale in Bezug auf ein Finanzinstrument an den Markt aussenden, den Tatbestand der Marktmanipulation
- Ebenso ist die Übermittlung falscher oder irreführender Angaben aber auch die Bereitstellung falscher oder irreführender Ausgangsdaten bezüglich eines Referenzwertes oder sonstige Handlungen, durch die die Berechnung eines Referenzwertes manipuliert wird, als Marktmanipulation einzustufen

- **Praktiken, die als Marktmanipulation gelten ua**
 - nach Art 12 MAR, Anhang I der MAR und Anhang II der delegierten Verordnung (EU) 522/2016:
 - Die Sicherung einer marktbeherrschenden Stellung mit der Folge einer direkten oder indirekten Festsetzung der An- und Verkaufspreise oder anderer unlauterer Handelsbedingungen
 - Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten bei Börsenschluss mit der tatsächlichen oder wahrscheinlichen Folge, dass Anleger die auf Grund des Schlusskurses tätig werden, irreführt werden
 - Ausnutzung eines Zugangs zu Medien durch Abgabe einer Stellungnahme zu einem Finanzinstrument und anschließend Nutzen aus den Auswirkungen auf den Kurs dieses Finanzinstruments ziehen
- **NEU: Auch die versuchte Marktmanipulation ist strafbar!**

- **Verwaltungsrechtliche Sanktionen gegen natürliche Personen (§ 48c Abs 1 Z 3 BörseG)**
 - siehe dazu Folien zum Insidermissbrauch!
- **Verwaltungsrechtliche Sanktionen gegen juristische Personen (§ 48e BörseG)**
 - siehe dazu Folien zum Insidermissbrauch!

- **Strafrechtliche Konsequenzen (§ 48n BörsG)**
 - Wer unrechtmäßig um mehr als EUR 1 Mio Geschäfte tätig oder Handelsaufträge erteilt und dadurch
 - **falsche oder irreführende Signale** hinsichtlich des Angebots oder des Preises eines Finanzinstruments oder der Nachfrage danach gibt oder
 - ein **anormales oder künstliches Kursniveau** eines Finanzinstruments sichert,ist mit Freiheitsstrafe von **sechs Monaten bis zu fünf Jahren** zu bestrafen.
 - Ebenso ist zu bestrafen, wer unter Vorspiegelung falscher Tatsachen oder unter Verwendung sonstiger Kunstgriffe oder Formen der Täuschung um mehr als EUR 1 Mio Geschäfte tätig oder Handelsaufträge erteilt, wenn diese geeignet sind, den Preis eines Finanzinstruments zu beeinflussen.

- **Veröffentlichung von Entscheidungen („naming and shaming“)**
 - Unverzügliche Veröffentlichung von **Entscheidungen über Verhängung** von verwaltungsrechtlichen **Sanktionen/Maßnahmen** auf der Website der FMA, nachdem die von der Entscheidung betroffene Person informiert wurde
 - Zumindest **Art** und **Charakter des Verstoßes** sowie **Identität** der verantwortlichen Person sind bekannt zu machen
 - **Dauer** der Veröffentlichung: 5 Jahre
 - **Ausnahmen:**
 - Verhängung von Maßnahmen mit Ermittlungscharakter
 - Unverhältnismäßigkeit oder Gefährdung laufender Ermittlungen/Stabilität der Finanzmärkte (dann Aufschub, Anonymisierung oder keine Veröffentlichung)
 - auch Rechtsbehelfe bzw deren Ausgang sind zu veröffentlichen



Dr. Elke Napokoj, LL.M.

Rechtsanwältin, Partner

bpv HÜgel Rechtsanwälte OG

Donau-City-Straße 11

Tel: +43 1 260 50 - 320

Fax: +43 1 260 50 - 308

elke.napokoj@bpv-huegel.com

www.bpv-huegel.com

bpv Hügel Rechtsanwälte OG

bpv Hügel Rechtsanwälte OG is a partnership (*Offene Gesellschaft*) registered in Austria with the companies register under number FN 80984 w, District Court (*Landesgericht*) Wiener Neustadt, having its registered seat in Enzersdorfer Strasse 4, 2340 Mödling, Austria.

bpv Hügel Rechtsanwälte OG is a law firm regulated by the Bar Association of Lower Austria (*Rechtsanwaltskammer Niederösterreich*) and subject to the Austrian Bar Rules (see www.oerak.at). The term "Partner" is used to refer to (i) the personally liable partners, Univ. Prof. Dr. Hanns F. Hügel and Dr. Florian Gibitz, LL.M, or to (ii) a consultant with equivalent standing and qualifications. The other independent member firms of the bpv LEGAL alliance are regulated by their relevant regulatory body.

bpv Hügel is a trademark of bpv Hügel Rechtsanwälte OG. All other trademarks, service marks or registered trademarks used in this presentation are the property of their respective owners. This presentation includes material designed to promote the professional services of bpv Hügel. Nothing in this presentation is intended to provide legal or other professional advice. You should not rely on any information contained in this presentation as if it were legal or other professional advice. Further details about bpv Hügel Rechtsanwälte OG and the bpv LEGAL alliance members can be found at www.bpv-huegel.com or www.bpv-legal.com.

© 2016 bpv Hügel Rechtsanwälte OG. All rights reserved.

Vienna

ARES-Tower, Donau-City-Str. 11
A-1220 Vienna
Tel. (+43-1) 2 60 50-0
Fax. (+43-1) 2 60 50-133

Mödling

Enzersdorferstraße 4,
A-2340 Mödling
Tel. (+43-2236) 893 377
Fax. (+43-2236) 893 377-40

Baden

Hauptplatz 9-13
A-2500 Baden
Tel. (+43-2252) 20 98 99
Fax. (+43-2252) 20 98 99-99

Brussels

Rond Point Schuman 9, Postbox 14,
B - 1040 Brussels
Tel. (+32-2) 286 81-10
Fax. (+32-2) 286 81-18

www.bpv-huegel.com