

# CHSH

Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati  
Rechtsanwälte GmbH

---



## **C.I.R.A. Jahreskonferenz 2017**

**RA Dr. Clemens Hasenauer, LL.M., CHSH Managing Partner**

## Themenübersicht

- **Insiderinformation und Veröffentlichungspflichten**
- **Aufschub einer Veröffentlichung**

## Insiderinformation

### **Insiderinformation (Art 7 MAR)**

- öffentlich nicht bekannte
- präzise Information
- die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betrifft
- und die, wenn sie öffentlich bekannt würde, geeignet wäre, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs damit verbundener derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen

### **Veröffentlichung von Insiderinformationen (Art 17 Abs 1 MAR)**

- Emittenten geben der Öffentlichkeit Insiderinformationen, die sie unmittelbar betreffen, so bald wie möglich bekannt

## Aufschub einer Veröffentlichung (I)

### **Aufschub der Offenlegung einer Insiderinformation (Art 17 Abs 4 MAR)**

- Ein Emittent kann auf eigene Verantwortung die Offenlegung von Insiderinformationen für die Öffentlichkeit aufschieben, sofern sämtliche nachfolgenden Bedingungen erfüllt sind:
  - die unverzügliche Offenlegung wäre geeignet, die berechtigten Interessen des Emittenten zu beeinträchtigen
  - die Aufschiebung der Offenlegung wäre nicht geeignet, die Öffentlichkeit irrezuführen
  - der Emittent kann die Geheimhaltung dieser Informationen sicherstellen

## Aufschub einer Veröffentlichung (II)

### Berechtigte Interessen des Emittenten (Beispiele ESMA) (1)

- **Emittent führt Verhandlungen** deren **Ergebnis** durch die öffentliche Bekanntgabe **wahrscheinlich gefährdet würde** (zB Verhandlungen über Umstrukturierungen und Reorganisationen, Übernahmen, Erwerb oder Veräußerung wesentlicher Vermögenswerte oder Unternehmenszweige)
- **Finanzielle Überlebensfähigkeit** des Emittenten ist **stark und unmittelbar gefährdet** und die Bekanntgabe würde den **Abschluss diesbezüglicher Verhandlungen** gefährden
- **Erwerb oder Verkauf einer wesentlichen Beteiligung** an einem anderen Unternehmen ist geplant und die Offenlegung würde aller Wahrscheinlichkeit nach die **Durchführung dieses Plans gefährden**
- Emittent hat ein **Produkt entwickelt oder eine Erfindung getätigt** und die Offenlegung würde aller Wahrscheinlichkeit nach die **Rechte des geistigen Eigentums des Emittenten gefährden**
- Ein zuvor **angekündigtes Geschäft** unterliegt der **Genehmigung** durch eine **staatliche Behörde**, wobei diese **Genehmigung von weiteren Anforderungen** abhängt, und die Offenlegung dieser Anforderungen wird sich aller Wahrscheinlichkeit nach auf die Fähigkeit des Emittenten, diese zu erfüllen auswirken und somit den **Erfolg des Geschäfts letztendlich verhindern**

## Aufschub einer Veröffentlichung (III)

### Berechtigte Interessen des Emittenten (Beispiele ESMA) (2)

- Die Insiderinformationen beziehen sich auf **vom Geschäftsführungsorgan eines Emittenten getroffene Entscheidungen** oder abgeschlossene Verträge, die gemäß dem innerstaatlichen Recht oder den Statuten des Emittenten der **Zustimmung durch ein anderes Organ des Emittenten** (abgesehen von der Hauptversammlung der Aktionäre) **bedürfen**, um wirksam zu werden, sofern die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:
  - Die unverzügliche Offenlegung dieser Informationen vor einer endgültigen Entscheidung würde die **korrekte Bewertung der Informationen durch das Publikum gefährden und**
  - der **Emittent hat dafür gesorgt**, dass die **endgültige Entscheidung so schnell wie möglich getroffen wird**

## Aufschub einer Veröffentlichung (IV)

### Keine Eignung der Irreführung (ESMA)

Fälle, in denen der Aufschub der Offenlegung von Insiderinformationen **geeignet ist, die Öffentlichkeit irrezuführen**, umfassen mindestens folgende Umstände:

- Die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent aufzuschieben beabsichtigt, **unterscheiden sich wesentlich** von der **früheren öffentlichen Ankündigung** des Emittenten hinsichtlich des Gegenstands, auf den sich die Insiderinformationen beziehen, oder
- die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent aufzuschieben beabsichtigt, **betreffen die Tatsache, dass die finanziellen Ziele des Emittenten aller Wahrscheinlichkeit nach nicht erreicht werden**, wobei diese **Ziele zuvor öffentlich bekanntgegeben** worden waren, oder
- die Insiderinformationen, deren Offenlegung der Emittent aufzuschieben beabsichtigt, **stehen im Gegensatz zu den Markterwartungen**, wobei diese Erwartungen **auf Signalen beruhen**, die der **Emittent zuvor an den Markt gesendet hatte**, zum Beispiel durch Interviews, Roadshows oder jede andere Art der vom Emittenten organisierten oder genehmigten Kommunikation.

## Aufschub einer Veröffentlichung (V)

### Gewährleistung der Vertraulichkeit (Art 17 Abs 7 MAR)

- Wenn die **Offenlegung** von Insiderinformationen **aufgeschoben** wurde und die **Vertraulichkeit** dieser Insiderinformationen **nicht mehr gewährleistet** ist, muss der **Emittent die Öffentlichkeit so schnell wie möglich** über diese Informationen **informieren**.
- Dies schließt Sachverhalte ein, bei denen ein **Gerücht auf eine Insiderinformation Bezug nimmt**, die nicht offengelegt wurde, **wenn dieses Gerücht ausreichend präzise** ist, dass **zu vermuten ist, dass die Vertraulichkeit** dieser Information **nicht mehr gewährleistet** ist.

ESMA (Final Report ESMA/2015/1455, Seite 53, Rz 242): *“Would the confidentiality be no longer maintained, including due to rumours that are sufficiently accurate to indicate that a leak of information has occurred, and irrespective from where the breach of confidentiality originates, the issuer must publicly disclose this inside information.”*



**Dr. Clemens Hasenauer, LL.M.**  
Rechtsanwalt, Managing Partner  
**Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati**  
**Rechtsanwälte GmbH**  
Parkring 2, 1010 Wien  
[clemens.hasenauer@chsh.com](mailto:clemens.hasenauer@chsh.com)  
[www.chsh.com](http://www.chsh.com)

# CHSH

Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati  
Rechtsanwälte GmbH

---



---

Danke für Ihre Aufmerksamkeit