

VON VOR 20 JAHREN BIS HEUTE: INTERNET UND KAPITALMARKTRECHT

Stefan Szücs / Christian Szücs

Lektor, Fachhochschule Oberösterreich/Campus Linz
Garnisonstraße 21, 4020 Linz, AT
stefan.szuecs@fh-linz.at

FH-Professor, Fachhochschule Oberösterreich/Campus Linz
Garnisonstraße 21, 4020 Linz, AT
christian.szuecs@fh-linz.at

Schlagnote: *Kapitalmarktinformation, Internet, Prospektrichtlinie, Transparenzrichtlinie, Marktmissbrauchsverordnung, amtlich bestellte Systeme, nationale Aufsichtsbehörden, ESMA, Naming and Shaming*

Abstract: *Als kostengünstiges und schnelles Medium ist das Internet für den Kapitalmarkt geradezu prädestiniert. Anleger benötigen für ihre Investitionsentscheidungen leicht zugängliche aktuelle Informationen. Neben den Internetseiten der Emittenten, der Börsenbetreiber und jenen der Aufsichtsbehörden kommt sog. amtlichen Speichersystemen für kapitalmarktrelevante Informationen eine wichtige Bedeutung zu. Diese Speichersysteme sind ebenfalls über das Internet abrufbar. Der vorliegende Beitrag widmet sich Entwicklungen der letzten 20 Jahre, also seit Beginn der IRIS. Er soll gleichzeitig Rückschau und Ausblick sein.*

1. Einleitung

Vor 20 Jahren war das Internet dem österreichischen und dem europäischen Kapitalmarktrecht noch weitgehend fremd. Dies hat sich im Lauf der letzten Jahre geändert. Heute hat das Internet für den Bereich des Kapitalmarkts bzw. des Kapitalmarktrechts eine nicht zu unterschätzende Bedeutung. Als kostengünstiges und schnelles Medium ist das Internet für den Kapitalmarkt geradezu prädestiniert.¹ Kapitalanlagen einer Person erfolgen heutzutage vielfach nicht mehr bloß in einem einzigen Land, sondern weltweit. Anleger benötigen für ihre Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen aktuelle sowie leicht zugängliche Informationen. Sowohl der europäische als auch der österreichische Gesetzgeber, aber auch die Praxis haben diesen Umstand erkannt. Dabei hat das Internet gegenüber traditionellen Informationsmedien wie Börsenpflichtblättern im Laufe der Jahre schrittweise an Bedeutung gewonnen.² Nichtsdestotrotz hat sich bis dato kein einheitliches rechtliches Regime für die Veröffentlichung von Kapitalmarktinformationen herausgebildet.

Doch während eine Veröffentlichung von Kapitalmarktinformationen über das Internet anfänglich weitgehend möglich, d.h. zulässig, aber nicht verpflichtend war³, wird heute eine Internetveröffentlichung in der Regel verlangt. Es geht dabei jedoch nicht stets um die Veröffentlichung auf ein und derselben Internetseite. Einmal ist die Veröffentlichung auf der Internetseite des Emittenten/Aufsichtspflichtigen, also desjenigen, der den Kapitalmarkt in Anspruch nimmt, einmal (sofern die Kapitalanlage börsenmäßig handelbar gemacht wurde) die Veröffentlichung auf der Internetseite des Börsenbetreibers, ein andermal die Veröffentlichung auf der Internetseite der nationalen Aufsichtsbehörde oder auf jener der europäischen Aufsichtsbehörde vorgese-

¹ So frühzeitig SPINDLER 2000, S. 1058.

² Vgl. MÖLLERS/LEBHERZ 2006, S. 18.

³ Für den bei einer Wertpapieremission zu erstellenden Prospekt HEINDL 2006, S. 399: «lediglich eine zusätzliche Veröffentlichung».

hen.⁴ Zum Teil sieht das Kapitalmarktrecht eine Veröffentlichung einer bestimmten Kapitalmarktinformation nicht bloß auf einer, sondern auf mehreren Internetseiten vor.⁵ U.U. darf eine Internetveröffentlichung einer anderen Veröffentlichung nicht vorausgehen.⁶ Dem Bedürfnis, viele, ja möglichst alle maßgeblichen Kapitalmarktinformationen eines Emittenten über eine einzige Internetseite zugänglich zu machen, wurde in der Europäischen Union mit der Schaffung amtlicher Speichersysteme für kapitalmarktrelevante Informationen Rechnung getragen.⁷ Diese amtlich bestellten Systeme sind ebenfalls über das Internet abrufbar. Zu einer Vernetzung der amtlich bestellten Systeme über ein Europäisches Zugangportal wird es mit 1. Jänner 2018 kommen.⁸ Daneben haben sich die Internetseiten der Emittenten zu Plattformen sie betreffender kapitalmarkt-relevanter Informationen entwickelt.⁹

Im Folgenden sollen die Internetseite des Emittenten, die Internetseite des Börsebetreibers, die Internetseite der nationalen Aufsichtsbehörde, die Internetseite der europäischen Aufsichtsbehörde sowie die amtlichen Speichersysteme für kapitalmarktrelevante Informationen näher betrachtet werden.

2. Internetseite des Emittenten

2.1. Vorhandensein

Unternehmen, die den Kapitalmarkt zur Aufbringung finanzieller Mittel in Anspruch nehmen¹⁰, verfügen heute regelmäßig über eine Internetseite. Zumeist haben sie ihre Internetseite nicht erst vor kurzem eingerichtet, sondern – einen entsprechenden Bestand des Unternehmens vorausgesetzt – vielfach schon um die Jahrtausendwende oder sogar knapp davor. Eine gesetzliche Verpflichtung zur Unterhaltung einer Internetseite besteht in Österreich erst seit der Umsetzung der Aktionärsrechte-Richtlinie 2007/36/EG durch das AktRÄG 2009.¹¹ Zwar enthielt bereits § 48d Abs. 1 BörseG i.d.F. BGBl. I 2004/127 in Umsetzung von Art. 6 Abs. 1 UA 2 der Marktmissbrauchsrichtlinie 2003/6/EG seit dem 1. Januar 2005 für Emittenten die Verpflichtung, sämtliche Insiderinformationen, die der Öffentlichkeit bekannt zu geben sind, während eines angemessenen Zeitraums auf ihren Internetseiten anzuzeigen. Doch setzte diese Verpflichtung voraus, dass ein Emittent über eine solche Internetseite verfügt. § 5 Abs. 2 letzter Satz Veröffentlichungs- und Meldeverordnung (VMV) der Finanzmarktaufsichtsbehörde sprach – und spricht! – davon, dass die Verpflichtung entfällt, wenn ein Emittent über keine ihm zuzurechnende Internetseite verfügt.¹² Die freiwillige Unterhaltung einer Internetseite und die Einstellung kapitalmarktrelevanter Informationen auf ihr war zuvor «rechtlich nicht unbeachtlich»¹³. Die durch das AktRÄG 2009 geschaffene gesetzliche Verpflichtung, eine Internetseite zu unterhalten, trifft allerdings nicht sämtliche Emittenten, sondern nur Aktienemittenten.

⁴ Es handelt sich um eine beispielhafte, also um keine abschließende Aufzählung. Gleichwohl sind diese Internetseiten die im Kapitalmarktrecht hauptsächlich vorgesehenen.

⁵ Dieser Umstand ist nicht per se als nachteilig zu sehen. Jedoch soll den Nutzern einer Internetseite klar erkennbar sein, welche Informationen auf der Seite gefunden werden können und welche (da nicht eingestellt) nicht.

⁶ Für die Veröffentlichung von Insiderinformationen auf der Internetseite des Emittenten siehe KALSS/OPPITZ/ZOLLNER 2015, § 16 Rz. 6.

⁷ Nicht darin enthalten sind die von den Emittenten zu erstellenden Prospekte nach der Prospektrichtlinie 2003/71/EG.

⁸ Dazu HEINDL 2016, S. 619 ff.

⁹ Die Aktionärsrechte-Richtlinie 2007/36/EG hatte zum Ziel, die Internetseite börsennotierter Aktiengesellschaften zur zentralen Plattform hauptversammlungsrelevanter Informationen zu machen und dadurch die Mitwirkung der Aktionäre zu erleichtern (für viele HEINDL/SZÜCS 2008, S. 387 ff.). Auf den Internetseiten ist heute weit mehr an Informationen eingestellt als bloß hauptversammlungsrelevante Informationen.

¹⁰ Das sind Emittenten im hier verstandenen Sinne.

¹¹ Dazu insb. SZÜCS/SZÜCS 2008, S. 418 sowie HEINDL/SZÜCS 2010 (Teil 2), S. 42.

¹² Vorsichtig LECHNER/TEMMELE, in: Temmel 2011, § 48d Rz. 55: «Theoretisch kann man sich fragen, ob § 48d Abs. 1 durch die Verpflichtung zur Veröffentlichung im Internet den Emittenten gleichzeitig verpflichtet, überhaupt eine Internet-Seite einzurichten.»

¹³ C. Szücs 2006, S. 382.

2.2. Einfache Auffindbarkeit der Informationen

Verpflichtend im Internet zu veröffentlichende kapitalmarktrelevante Informationen müssen auf der Internetseite des Emittenten so eingestellt werden, dass sie «einfach auffindbar» sind. Für hauptversammlungsrelevante Informationen ergibt sich dies explizit aus § 13 Abs. 5 AktG. Bei anderen verpflichtend im Internet zu veröffentlichenden kapitalmarktrelevanten Informationen fehlt in aller Regel eine solch ausdrückliche gesetzliche Anordnung. Zumeist wird nur von einer Veröffentlichung auf der Internetseite des Emittenten ohne weitere Präzisierung gesprochen. Nach dem gemeinsamen Zweck der gesetzlichen Regelungen, die eine Internetveröffentlichung auf der Seite des Emittenten verpflichtend vorsehen¹⁴, ist eine einfache Auffindbarkeit in jedem Fall angesagt. § 5 Abs. 2 Satz 2 VMV – eine Verordnungsbestimmung – enthält für die Veröffentlichung von Ad-hoc-Meldungen und Insiderinformationen die Vorgabe, dass bereits die Einstiegsseite des Emittenten einen deutlich erkennbaren Hinweis auf die (Unter-)Seite mit den Veröffentlichungen zu enthalten hat. Dies ist nichts anders als die Postulierung einer einfachen Auffindbarkeit dieser Informationen.¹⁵ Auch bei nicht verpflichtend im Internet zu veröffentlichenden kapitalmarktrelevanten Informationen ist eine einfache Auffindbarkeit angebracht. In der Praxis finden sich kapitalmarktrelevante Informationen auf der Internetseite eines Emittenten häufig in einem eigenen, gemeinsamen Bereich.

2.3. Ausgewählte kapitalmarktrechtliche Informationen

Der Prospekt, der bei einer Wertpapieremission zu erstellen ist, ist – obwohl eines der wichtigsten Kapitalmarktdokumente und mit einer wahren Fülle an Informationen versehen – immer noch nicht verpflichtend auf der Internetseite des Emittenten einzustellen. § 10 Abs. 3 KMG sieht die Möglichkeit der Veröffentlichung des Prospekts auf der Internetseite des Emittenten vor.¹⁶ Dies entspricht den europäischen Vorgaben.¹⁷ In der Praxis hat die Veröffentlichung des Wertpapierprospekts über die Internetseite des Emittenten eine große Bedeutung.¹⁸ Die von der Prospektverordnung EG Nr. 809/2004 verlangte leichte Zugänglichkeit des via Internet bereitgestellten Prospekts meint nicht dessen einfache Auffindbarkeit.¹⁹

Das Erreichen, Über- oder Unterschreiten von Beteiligungsschwellen ist bei börsennotierten Aktiengesellschaften zu veröffentlichen. Hierfür ist die Veröffentlichung mittels eines elektronisch betriebenen Informationsverbreitungssystems, das zumindest innerhalb der Europäischen Union verbreitet ist, vorgesehen.²⁰ Eine Veröffentlichung auf der Internetseite des Emittenten wird nicht verlangt. Jedoch sieht § 91 Abs. 6 BörseG seit dem 1. Januar 2013 die Verpflichtung vor, einen gewählten Eingangsschwellenwert von 3% auf der Internetseite des Emittenten zu veröffentlichen. Auch ist die Gesamtzahl der Stimmen zu veröffentlichen (vgl. § 93 BörseG). Die Gesamtzahl der Stimmen ist die Voraussetzung, um den (Stimm-)Anteil eines Anlegers errechnen und damit um prüfen zu können, ob ein Schwellenwert erreicht, über- oder unterschritten worden ist. Art. 15 der Transparenzrichtlinie sieht eine Veröffentlichung der Gesamtzahl am Ende eines jeden Monats, an dem es zu einer Zu- oder Abnahme von Stimmrechten gekommen ist, vor.²¹ Eine Verpflichtung, dass dies

¹⁴ Das ist, das gesamte Anlegerpublikum schnell und kostengünstig über kapitalmarktrelevante Informationen zu unterrichten, ohne dabei einzelne Anleger oder Anlegergruppen zu bevorzugen.

¹⁵ Gleichwohl könnten andere Gestaltungen, die ebenfalls eine einfache Auffindbarkeit gewährleisten, durch die gewählte Formulierung ausgeschlossen sein (zur einfachen Auffindbarkeit gemäß § 13 Abs. 5 AktG siehe C. Szűcs 2012, S. 575, dort betreffend eine vom Autor durchgeführte Erhebung: «Alternativ wurde eine einfache Auffindbarkeit auch dann angenommen, wenn es auf der Internetseite eine Such-Funktion gab und die Eingabe entsprechender Begriffe zu [...] Treffern führte.»

¹⁶ Die Bestimmung des KMG ist gemäß § 75 Abs. 3 Satz 2 BörseG auch für Emissionen von Wertpapieren, die an der Börse notieren sollen, maßgeblich.

¹⁷ An dieser bloßen Möglichkeit der Einstellung auf der Internetseite des Emittenten hat die Überarbeitung der Prospekttrichtlinie 2003/71/EG im Jahr 2013 nichts geändert.

¹⁸ Dazu KLINGER, in: Temmel 2011, § 75 Rz. 17.

¹⁹ Zur leichten Zugänglichkeit des Prospekts siehe insb. HEINDL 2015, S. 603 ff.

²⁰ Für Österreich nennt § 11 VMV Reuters, Bloomberg und Dow Jones Newswire als in Frage kommende Verbreitungssysteme, von denen zumindest eines genutzt werden muss.

²¹ Kritisch zur Veröffentlichung erst am Monatsende C. Szűcs 2008, S. 197 ff.

(auch) über die Internetseite des Emittenten geschieht, enthält die Transparenzrichtlinie nicht. Eine Verpflichtung, die Gesamtzahl der Stimmen auf der Internetseite des Emittenten zu veröffentlichen, besteht jedoch für den Fall einer bevorstehenden Hauptversammlung. Hier verlangt Art. 5 Abs. 4 lit. b der Aktionärsrechte-Richtlinie 2007/36/EG eine Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung spätestens am 21. Tag vor der Hauptversammlung auf der Internetseite. In Österreich wurde diese Vorschrift durch § 106 Z. 9 i.V.m. § 108 Abs. 4 Z. 1 AktG umgesetzt.²²

Ebenfalls Gegenstand der Transparenzrichtlinie ist die sog. Regelpublizität. Dabei handelt es sich um Veröffentlichungen, welche regelmäßig, also in festgelegten Abständen zu erfolgen haben. Der Jahresfinanzbericht als das wohl wichtigste Dokument der Regelpublizität ist dabei nicht nur dem amtlich bestellten System zuzuleiten, sondern gemäß Art. 21 der Transparenzrichtlinie auch über Medien (Plural!) zu veröffentlichen. Art. 12 der zur Transparenzrichtlinie ergangenen Durchführungsrichtlinie 2007/14/EG sieht die Übermittlung der vorgeschriebenen Informationen grundsätzlich in ihrer Gesamtheit vor; davon kann abgegangen werden, wenn in der betreffenden Mitteilung an die Medien auf jene Internetseite verwiesen wird, auf der das entsprechende Dokument abrufbar ist.²³ Jahresfinanzberichte müssen seit der Überarbeitung der Transparenzrichtlinie durch die RL 2013/50/EU nunmehr zehn anstatt vormals fünf Jahre lang abrufbar sein. Eine Verpflichtung den Jahresabschluss samt Lagebericht eines Aktienemittenten auf dessen Internetseite zu veröffentlichen²⁴, ergibt sich aus § 108 Abs. 3 Z. 2 AktG. Dies erfolgte in Umsetzung der Aktionärsrechte-Richtlinie 2007/36/EG. Nach § 108 Abs. 4 AktG muss der Jahresabschluss samt Lagebericht aber nur bis zum Ablauf eines vollen Monats nach Ende der Hauptversammlung auf der Internetseite eingestellt bleiben.

Insiderinformationen, sofern deren Veröffentlichung nicht ausnahmsweise unterbleiben darf, sind gemäß Art. 17 Abs. 1 der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vom Emittenten auf seiner Internetseite zu veröffentlichen und müssen dort über einen Zeitraum von fünf Jahren angezeigt bleiben. Damit hat die Marktmissbrauchsverordnung nunmehr einen konkreten Zeitraum für diese Veröffentlichungsart festgelegt. Art. 6 der Marktmissbrauchsrichtlinie 2003/6/EG sah noch das Einstellen auf der Internetseite des Emittenten für einen «angemessenen Zeitraum» vor.²⁵ Unverändert geblieben ist, dass Insiderinformationen auch über ein EU-weites elektronisches Verbreitungssystem als Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht werden müssen.²⁶ Die Veröffentlichung von Insiderinformationen auf der Internetseite darf der Veröffentlichung via EU-weites elektronisches Verbreitungssystem nicht vorausgehen.²⁷

Auch kapitalmarktrechtliche Übernahmeangebote sind zu veröffentlichen. Die diesbezüglich einschlägige Übernahmerrichtlinie 2004/25/EG sieht keine bestimmte Form für die Veröffentlichung vor. Art. 8 der Übernahmerrichtlinie verlangt, dass ein Übernahmeangebot in einer Art bekannt gemacht wird, dass für die Wertpapiere der Zielgesellschaft, der Bietergesellschaft oder jeglicher anderer von dem Angebot betroffenen Gesellschaft die Marktintegrität und -transparenz gewahrt bleibt. Zudem hat das Übernahmeangebot umgehend und ohne Weiteres den Betroffenen zur Verfügung zu stehen. Insofern bietet sich das Internet für die Veröffentlichung

²² Die Gesamtzahl der Stimmen wird in die Einberufung der börsennotierten Aktiengesellschaft aufgenommen. Diese ist gemäß § 108 Abs. 4 Z. 1 AktG auf der Internetseite des Emittenten zu veröffentlichen.

²³ Dies ist in der Praxis die Internetseite des Emittenten. Von dieser Möglichkeit wird Gebrauch gemacht und eine Hinweisbekanntmachung u.a. über ein EU-weites elektronisches Verbreitungssystem lanciert. «Die vollständige Übermittlung des kompletten Jahresfinanzberichtes oder von Zwischenberichten wäre aufgrund des Datenumfanges auch nicht zielführend. Auch die Kosten dafür wären enorm, etwa, wenn der Text in Tageszeitungen in der gesamten EG abgedruckt werden müsste» (TEMMELE, in: Temmel 2011, § 82 Rz. 27).

²⁴ Der Jahresfinanzbericht besteht aus den drei Elementen Jahresabschluss, Lagebericht und Erklärung der gesetzlichen Vertreter (sog. Bilanzzeit).

²⁵ Die VMV präzisierte dies dahingehend, dass darunter eine Dauer von mindestens sechs Monaten zu verstehen sei.

²⁶ Zum Verhältnis Insiderinformation und Ad-hoc-Publizität siehe SEIBT 2013, S. 388 ff. sowie KALSS/OPFITZ/ZOLLNER 2015, § 21 Rz. 23.

²⁷ Dazu bereits unter 1.

an. Für Österreich sieht § 11 ÜbG zwingend die Veröffentlichung auf der Internetseite des Bieters und der Zielgesellschaft vor, sofern Bieter und/oder Zielgesellschaft über eine Internetseite verfügen.²⁸

Nicht auf der Internetseite des Emittenten zu veröffentlichen sind in aller Regel Maßnahmen und Strafen, die die Aufsichtsbehörde für die Verletzung kapitalmarktrechtlicher Vorschriften angeordnet bzw. verhängt hat (sog. Naming and Shaming).

3. Internetseite des Börsebetreibers

Börsebetreiber nutzen das Internet schon seit langem.²⁹ Ihre Internetseiten enthalten eine Vielzahl kapitalmarktrelevanter Informationen. Das Hauptaugenmerk liegt auf Kursinformationen.

In Österreich können Anleger ihre Kauf- oder Verkaufsorders nicht direkt an der Wiener Börse platzieren, sondern die Anleger müssen sich zugelassener Marktteilnehmer bedienen.³⁰ Nichtsdestotrotz nutzen Anleger die Internetseite der Wiener Börse zu Informationszwecken. Es besteht für Nutzer dieser Internetseite sogar die Möglichkeit mittels «Meine Börse» einen individualisierten Bereich einzurichten.³¹

Das Börsengesetz geht nur in § 66 Abs. 5 und Abs. 9 ausdrücklich auf die Internetseite des Börsebetreibers ein.³² Danach ist sowohl die Zulassung von Wertpapieren eines Emittenten zum Börsehandel als auch der Widerruf der Zulassung zum Börsehandel auf der Internetseite des Börsebetreibers zu veröffentlichen. Diese Bestimmungen bestehen seit dem 1. November 2007 und sind europarechtlich bestimmt. Art. 41 und 42 der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente verlangen eine Veröffentlichung auf der Internetseite aber nicht ausdrücklich.³³

Eine europarechtliche Bestimmung, die auf die Internetseite des Börsebetreibers ausdrücklich Bezug nimmt, ist Art. 14 der Prospektrichtlinie 2003/71/EG. Nach Art. 14 Abs. 2 lit. d gilt ein Prospekt als dem Publikum zur Verfügung gestellt, wenn er auf der Internetseite des Börsebetreibers, für den die Zulassung zum Handel beantragt wurde, eingestellt ist. Dabei handelt es um eine von mehreren Veröffentlichungsmöglichkeiten.³⁴ Nach Ansicht der Europäischen Kommission besteht die Wahlmöglichkeit nur für den Emittenten des Wertpapiers, während der Börsebetreiber zur Veröffentlichung des Prospekts auf seiner Internetseite verpflichtet ist, wenn ein Emittent eine Veröffentlichung dort verlangt.³⁵ § 10 Abs. 3 KMG übernimmt die Richtlinienbestimmung unverändert in das österreichische Recht.

²⁸ Zudem muss eine Hinweiskennzeichnung im Amtsblatt zur Wiener Zeitung erfolgen.

²⁹ Der einzige konzessionierte Börsebetreiber einer Wertpapierbörse in Österreich, die Wiener Börse AG, unterhält seit dem Jahr 1999 eine Internetseite (E-mail der Wiener Börse AG an den Erstautor vom 2. Januar 2017). Vor der Börsegesetznovelle BGBl. 1998/11 war die Wiener Börse öffentlich-rechtlich organisiert (vgl. KALSS/OPPITZ/ZOLLNER 2015, § 2 Rz. 63). ROTTENSTEINER 1997, S. 327, führt eine ältere, d.h. schon vor 1999 aktive Internetadresse an.

³⁰ Das BörsG spricht von Börsemitgliedern und Börsebesuchern. Börsebesucher sind diejenigen physischen Personen, die zur Erteilung von Aufträgen und zum Abschluss von Geschäften für Börsemitglieder an der Börse berechtigt und vom Börsebetreiber als Börsebesucher zugelassen sind (vgl. ERBLER, in: Temmel 2011, § 20 Rz. 14 f).

³¹ Dazu <https://www.wienerborse.at/uploads/u/cms/files/wissen/anleitung-meine-boerse.pdf> (abgerufen am 3. Januar 2017).

³² Der Gesetzgeber verwendet hier den Begriff «Homepage». Aber auch die Begriffe Website und Internetseite kommen im BörsG vor. Ein Bedeutungsunterschied zwischen diesen Begriffen ist nicht erkennbar (zur synonymen Verwendung der drei Begriffe bereits HEINDL/SZÜCS 2010 (Teil 1), S. 2, FN 6).

³³ Demgegenüber sieht die börsengesetzliche Bestimmung zur Handelsaussetzung lediglich vor, dass der Börsebetreiber seine Entscheidung in einem der Öffentlichkeit zugänglichen Medium zu veröffentlichen hat. Eine ausdrückliche Bezugnahme auf die Internetseite des Börsebetreibers erfolgt in § 25b Abs. 2 BörsG – anders als in § 66 Abs. 5 und 9 BörsG – nicht. Dies überrascht, weil § 25b BörsG seine europarechtliche Grundlage ebenfalls in Art. 42 der genannten Richtlinie hat. Dieser Artikel enthält somit sowohl die Vorgaben für den Widerruf als auch für die Handelsaussetzung. Hinsichtlich des Veröffentlichungsregimes werden in der Richtlinie keine Differenzierungen getroffen.

³⁴ Siehe dazu HEINDL 2006 sowie HEINDL 2016.

³⁵ Vgl. RUSS, in: Zib/Russ/Lorenz 2008, § 10 Rz. 28 FN 15. A.A. ENZI 2007, S. 139.

Die Wiener Börse veröffentlicht Prospekte ihrer Emittenten nur vereinzelt.³⁶ In der Regel verweist die Wiener Börse auf die Internetseite des Emittenten. Trotz dieser externen Verweisung im Prospektbereich ist neben der Kursinformation eine Vielzahl von Informationen auf der Internetseite der Wiener Börse verfügbar. Wird ein Aktienemittent auf der Internetseite der Wiener Börse aufgerufen, so sind neben «Preisdaten», «Tickdaten» und «Chart» auch zwei Reiter mit «Unternehmensprofil» und «News» vorhanden. Der Bereich «Unternehmensprofil» enthält neben dem Link zur Internetseite des Emittenten u.a. die Unterbereiche «Berichte» und «Stimmrechtsänderungen».³⁷ Im Bereich «News» sind die Ad-hoc-Mitteilungen des Emittenten eingestellt. Bei Schuldtitlemittenten sind die Bereiche etwas anders gestaltet.³⁸

4. Internetseite der nationalen Aufsichtsbehörde

Die für die Wertpapier- und Börsenaufsicht in Österreich zuständige Behörde ist die Finanzmarktaufsicht (FMA). Diese unterhält seit der Aufnahme ihrer operativen Tätigkeit am 1. April 2002 eine eigene Internetseite.³⁹ Zur Unterhaltung einer solchen Internetseite ist die FMA gesetzlich verpflichtet.

Auf der Internetseite der FMA finden sich viel(fältig)e kapitalmarktrelevante Informationen. So wird über die maßgeblichen Rechtsvorschriften ebenso informiert wie über die Aufsichtspraxis der Behörde. Selbst eigentliche Interna wie die Geschäftsordnung der Behörde sind z.T. auf der Internetseite zu veröffentlichen. In einem besonderen Fall fungiert die Internetseite der FMA sogar als Notersatz für das RIS: § 48y Abs. 1a BörseG (vormals: § 48u Abs. 1 BörseG) sieht die Veröffentlichung einer Leerverkaufsverordnung oder einer Verordnung zu Credit Default Swaps auf der Internetseite der FMA vor, wenn eine Kundmachung der Verordnung im Bundesgesetzblatt nicht zeitgerecht möglich wäre.⁴⁰

Die dem amtlich bestellten Speichersystem verpflichtend zu übermittelnde Informationen sind auch der FMA zu übermitteln. Die FMA darf die Informationen gemäß § 86 Abs. 1 Satz 2 BörseG auf ihrer Internetseite veröffentlichen. Jedoch finden sich Informationen der Emittenten zunehmend weniger auf dieser Seite. So waren Wertpapiergeschäfte von Organmitgliedern (sog. Directors' Dealings) früher nicht nur der FMA zu melden, die Meldungen wurden von der FMA auch auf ihrer Internetseite veröffentlicht. Seit dem 3. Juli 2016 erfolgen keine Veröffentlichungen durch die FMA mehr.⁴¹

Eine große Bedeutung für die Praxis kommt aktuell der Veröffentlichung von Maßnahmen und Strafen zu, die die FMA für die Verletzung kapitalmarktrechtlicher Vorschriften angeordnet bzw. verhängt hat (sog. Na-

³⁶ Für Schuldtitlemittenten etwa unter <https://www.wienerborse.at/emittenten/neue-und-bestehende-anleihen/prospekte/?print=1%27%3Fid%3D531015083> (abgerufen am 3. Januar 2017). Anders noch Enzi 2007: «Derzeit bieten weder die Wiener Börse als Marktbetreiber der in Österreich gelegenen geregelten Märkte, noch die FMA diesen Service (gemeint: eine Veröffentlichung der Prospekte der Emittenten auf ihren Internetseiten) an.»

³⁷ Im ersten finden sich die Dokumente der Regelpublizität, im zweiten Meldungen über das Erreichen, Über- oder Unterschreiten von Beteiligungsschwellen.

³⁸ So geht etwa der Unterbereich «Stimmrechtsänderungen» ab. (Nur) Teilweise ist unter «Profil» der Wertpapierprospekt des Schuldtitlemittenten eingestellt, wie z.B. bei der Egger Holzwerkstoffe GmbH.

³⁹ Laut E-Mail der FMA an den Erstautor vom 28. Dezember 2016.

⁴⁰ Die Bestimmung ist Ausfluss der Verwerfungen im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise. In ErläutRV 162 BlgNR 25. GP 22 f heißt es: «In Anlehnung an Art. 49 B-VG treten Verordnungen (der FMA) gemäß 11 Abs. 1 [...] (BGBIG) regelmäßig mit Ablauf des Tages ihrer Kundmachung in Kraft. Die (gegenwärtigen) Rahmenumstände der Verordnungserlassung durch die FMA können ein möglichst schnelles Inkrafttreten nach europäischer Abstimmung und Beschlussfassung in der FMA unmöglich machen. Deswegen soll eine Veröffentlichung in anderer geeigneter Weise, vornehmlich im Internet auf der Homepage der FMA, ermöglicht werden.»

⁴¹ Die sog. Directors' Dealings-Datenbank der FMA ist auf der Internetseite der FMA weiterhin verfügbar, jedoch nur mit alten Daten, also bis inkl. 2. Juli 2016 (siehe <https://www.fma.gv.at/kapitalmaerkte/directors-dealings/directors-dealings-datenbank>; eingesehen am 2. Januar 2017).

ming and Shaming). Während derartige Veröffentlichungen für die nationale Aufsichtsbehörde früher teilweise möglich waren, sind sie aufgrund neuer europärechtlicher Vorgaben heute häufig verpflichtend.⁴²

5. ESMA-Internetseite

Für die Wertpapier- und Börsenaufsicht auf europäischer Ebene ist die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (englisch kurz: ESMA) zuständig. Die ESMA ist eine von drei im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise geschaffenen Europäischen Finanzaufsichtsbehörden. Sie wurde per 1. Januar 2011 eingerichtet.⁴³

Die ESMA unterhält seit ihrer Errichtung eine eigene Internetseite. Hierzu ist sie schon nach Art. 8 Abs. 1 lit. k der Verordnung zur Errichtung der ESMA EU Nr. 1095/2010 verpflichtet.⁴⁴ Weitere Verordnungen und Richtlinien sehen spezielle, d.h. konkrete Internetveröffentlichungspflichten für die ESMA vor.⁴⁵

Letztlich sind die von der ESMA via Internet bereitgestellten Dokumente überaus zahlreich.⁴⁶ Informationen zu einzelnen Emittenten sind dabei die Ausnahme.

6. Amtliches Speichersystem für kapitalmarktrelevante Informationen

Die Transparenzrichtlinie 2004/109/EG schreibt den Mitgliedstaaten zumindest ein amtlich bestelltes System für die Speicherung von nach der Transparenzrichtlinie verpflichtend vorgeschriebenen Informationen vor. Andere Richtlinien und Verordnungen können weitere Informationen zur Speicherung vorsehen.⁴⁷

In Österreich ist das von der OeKB betriebene Issuer Information Center (IIC) das amtlich bestellte System.⁴⁸ Das IIC ist für alle Interessierten kostenfrei unter <http://issuerinfo.oebk.at> abrufbar. Ab 1. Jänner 2018 wird es über ein Europäisches Zugangportal zur Vernetzung mit den amtlichen Systemen der anderen Mitgliedstaaten kommen.⁴⁹ Dann wird der Zugang zum amtlichen bestellten System in Österreich auch über das Europäische Zugangportal, das über die Internetseite der ESMA zu erreichen sein wird, möglich sein.

7. Zusammenfassung / Schlussbemerkung

Die letzten 20 Jahre haben das Kapitalmarktrecht stark verändert. Es hat immens an Umfang gewonnen. Kapitalmarktrelevante Informationen werden häufiger im Internet veröffentlicht, oft auch weil eine solche Veröffentlichung rechtlich vorgeschrieben ist. Da Anleger auf aktuelle wie leicht zugängliche Informationen für ihre Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen angewiesen sind, ist dieser Umstand zu begrüßen.

Den Internetseiten der Emittenten, der Börsebetreiber, der nationalen und europäischen Aufsichtsbehörden sowie den amtlichen Speichersystemen für kapitalmarktrechtliche Informationen kommt in diesem Zusammenhang eine große Bedeutung zu. Insbesondere bei letzteren sind aktuelle Entwicklungen zu beobachten.

⁴² Dazu THALER 2014, S. 45 f., S. 100 ff. und S. 192 ff. Grundsätzlich zum Naming and Shaming im Kapitalmarktrecht KALSS/OELKERS 2009, S. 123 ff.

⁴³ Vgl. HEINDL 2015, S. 606 f.

⁴⁴ Lit. k lautet: «Sie (gemeint: die ESMA) veröffentlicht auf ihrer Website regelmäßig aktualisierte Informationen über ihren Tätigkeitsbereich, insbesondere innerhalb ihres Zuständigkeitsbereiches über registrierte Finanzmarktteilnehmer, um sicherzustellen, dass die Informationen der Öffentlichkeit leicht zugänglich sind.»

⁴⁵ So bestehen bspw. im Zuge der von den nationalen Aufsichtsbehörden erlassenen Leerverkaufsverordnungen und Verordnungen zu Credit Default Swaps konkrete Stellungnahme- und Veröffentlichungspflichten der ESMA.

⁴⁶ Plakativ, im Grunde aber zutreffend KALSS/OPPITZ/ZOLLNER 2015, § 1 Rz. 108: «Die mehrfache Einbindung der ESMA in den Regelungsprozess, vor allem auf der zweiten und dritten Regelungsebene, führen in der Realität zu einer Explosion von Dokumenten, Unterlagen und Materialien, die aufgrund der technischen Möglichkeiten (Download im Internet) dem Rechtsunterworfenen zwar relativ einfach zugänglich sind (ausgedruckt als Halbmeterstöße), ihn aber vor die schwierige Aufgabe stellen, diese Informationsflut zu strukturieren und zu bewältigen.»

⁴⁷ Etwa Art. 17 der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 für Insiderinformationen.

⁴⁸ Dazu bereits C. Szücs 2007, S. 423.

⁴⁹ Vgl. HEINDL 2016; siehe auch die jüngst ergangene Delegierte Verordnung der Kommission EU 2016/1437.

8. Referenzen

- ENZI, VOLKER, Die Umsetzung der Prospektrichtlinie in nationales Recht. Praxisfragen nach 2 Jahren neues Prospektrecht in Österreich, ZFR 2007, S. 138–142.
- HEINDL, GISELA, Die Veröffentlichung des Prospekts in elektronischer Form, in: Schweighofer et al. (Hrsg.): e-Staat und e-Wirtschaft aus rechtlicher Sicht. Tagungsband des 9. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2006, Stuttgart u.a.: Boorberg, 2006, S. 395–401.
- HEINDL, GISELA, Die leichte Zugänglichkeit zu via Internet bereitgestellten Wertpapierprospekten, in: Schweighofer/Kummer/Hötzendorfer (Hrsg.): Kooperation. Tagungsband des 18. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2015, Wien: öcg, 2015, S. 603–608.
- HEINDL, GISELA, Das geplante europäische elektronische Zugangportal zur Vernetzung der amtlich bestellten Systeme nach der revidierten Transparenzrichtlinie, in: Schweighofer et al. (Hrsg.): Transparenz. Tagungsband des 19. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2016, Wien: öcg, 2016, S. 619–624.
- HEINDL, GISELA/SZÜCS, CHRISTIAN, Virtuelle Unternehmenskommunikation: Die neue EU-Richtlinie über die Ausübung von Aktionärsrechten, in: Siems/Brandstätter/Gözlner (Hrsg.): Anspruchsgruppenorientierte Kommunikation. Wiesbaden: VS Verlag, 2008, S. 387–401.
- HEINDL, GISELA/SZÜCS, CHRISTIAN, Internet und Gesellschaftsrecht: Aktienrechts-Änderungsgesetz 2009 – Teil 1, jusIT 2010, S. 2–6.
- HEINDL, GISELA/SZÜCS, CHRISTIAN, Internet und Gesellschaftsrecht: Aktienrechts-Änderungsgesetz 2009 – Teil 2, jusIT 2010, S. 41–47.
- KALSS, SUSANNE/OELKERS, JANINE, Öffentliche Bekanntgabe – ein wirksames Aufsichtsinstrument im Kapitalmarktrecht?, ÖBA 2009, S. 123–141.
- KALSS, SUSANNE/OPPITZ, MARTIN/ZOLLNER, JOHANNES, Kapitalmarktrecht – System, 2. Auflage, Wien: Linde, 2015.
- MÖLLERS, THOMAS M.J./LEBHERZ, AXEL, Internet und Kapitalmarktrecht. Wie das Internet das Kapitalmarktrecht beeinflusst, Going Public «Kapitalmarktrecht 2006», S. 18–19.
- ROTTENSTEINER, WALTER, Die Zukunft der Wiener Börse im Wettbewerb der europäischen Kapitalmärkte und als Drehscheibe für die Kapitalmärkte Zentral- und Osteuropas, ÖBA 1997, S. 323–329.
- SEIBT, CHRISTOPH H., Europäische Finanzmarktregulierung zu Insiderrecht und Ad hoc-Publizität, ZHR 2013, S. 388–426.
- SPINDLER, GERALD, Emissionen im Internet: Kapitalmarktrecht und Kollisionsrecht, NZG 2000, S. 1058–1064.
- SZÜCS, CHRISTIAN, Das Internet als Instrument der Finanzinformation, in: Schweighofer et al. (Hrsg.): e-Staat und e-Wirtschaft aus rechtlicher Sicht. Tagungsband des 9. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2006, Stuttgart u.a.: Boorberg, 2006, S. 377–382.
- SZÜCS, CHRISTIAN, Transparenzrichtlinie: Entgegennahme, Speicherung und Zurverfügungstellung von Informationen durch die OeKB, in: Schweighofer/Geist/Heindl (Hrsg.), 10 Jahre IRIS: Bilanz und Ausblick. Tagungsband des 10. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2007, Stuttgart u.a.: Boorberg, 2007, S. 423–426.
- SZÜCS, CHRISTIAN, Kapitalmarkt und Transparenz: Die Umsetzung der Transparenz-RL 2004 in Österreich und in Deutschland, in: Zetzsche et al. (Hrsg.): Recht und Wirtschaft. Jahrbuch Junger Zivilrechtswissenschaftler 2007, Stuttgart u.a.: Boorberg, 2008, S. 175–213.
- SZÜCS, CHRISTIAN, Internet und Gesellschaftsrecht: Das Gesellschaftsrechts-Änderungsgesetz 2011, in: Schweighofer/Kummer/Hötzendorfer (Hrsg.): Transformation juristischer Sprachen. Tagungsband des 15. Internationalen Rechtsinformatik Symposions IRIS 2012, Wien: öcg, 2012, S. 569–577.
- SZÜCS, CHRISTIAN/SZÜCS, STEFAN, Internet und Hauptversammlung: Die neue Aktionärsrechte-Richtlinie, in: Schweighofer et al. (Hrsg.): Komplexitätsgrenzen der Rechtsinformatik. Tagungsband des 11. Rechtsinformatik Symposions IRIS 2008, Stuttgart u.a.: Boorberg, 2008, S. 415–422.
- TEMMELE, CHRISTIAN (HRSG.), Börsegesetz – Praxiskommentar, Wien: LexisNexis, 2011.
- THALER, CHRISTIAN, Sanktionen bei Marktmissbrauch, Wien: Manz, 2014.
- ZIB, CHRISTIAN/RUSS, ALEXANDER/LORENZ, HEINRICH, Kapitalmarktgesetz – Kommentar, Wien: LexisNexis, 2008.