



# MAR-Forum

Mag. Dr. Gerhard Maierhofer, LL.M. (Virginia)  
Wohlverhaltensregeln und Compliance  
Finanzmarktaufsicht

MAR-Forum  
Wien, 27.06.2017

# Agenda: Börsegesetzliche Compliance

1

Insiderliste und Anerkennniserklärungen

2

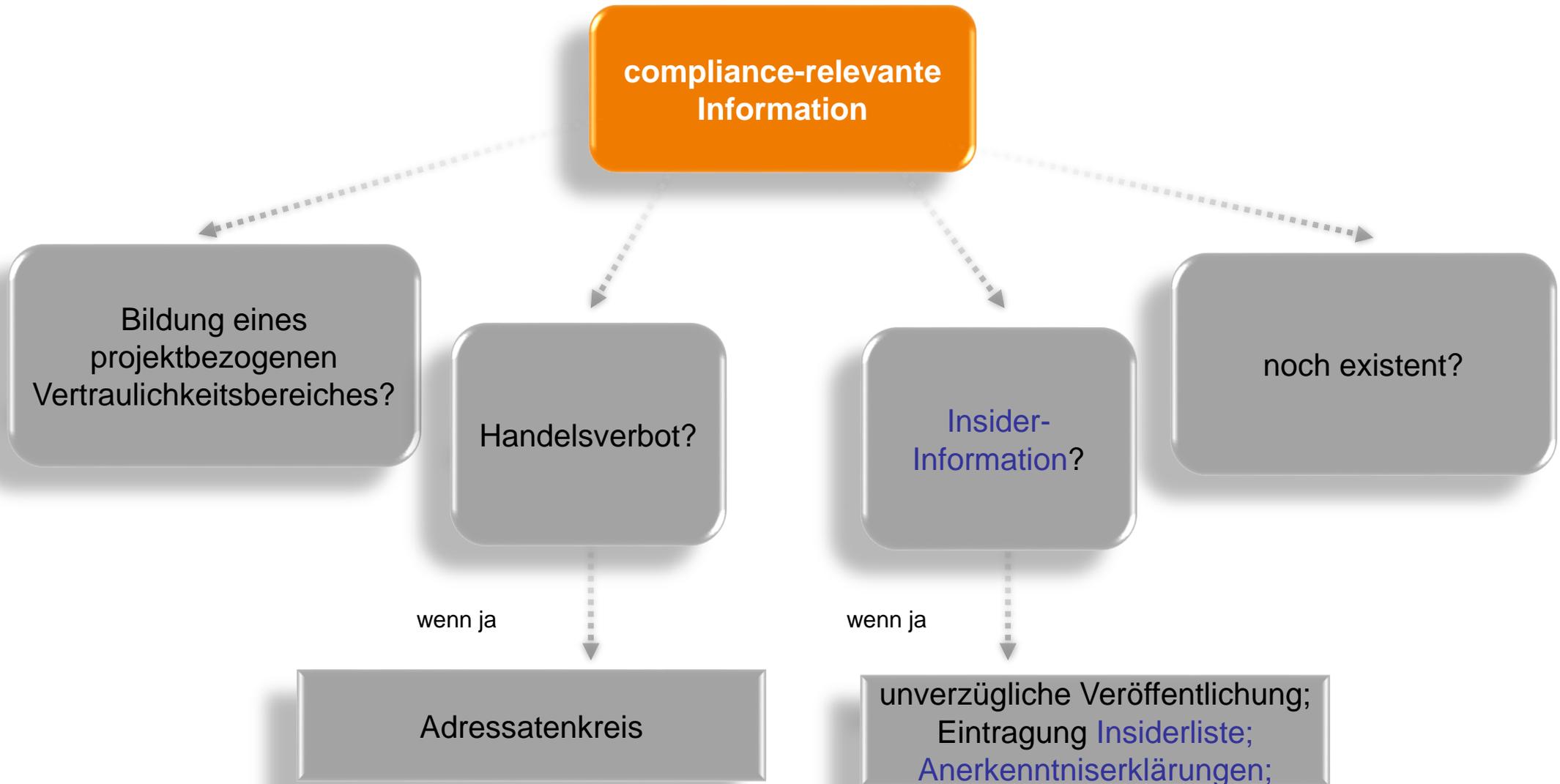
ECV 2007

3

Auslegungen zum (teilweise obsoleten) Rundschreiben der FMA vom 6.2.2012 zu den Compliance-Regelungen

- Auf welche „Fallstricke“ ist bei der Führung der anlassbezogenen Insiderliste zu achten? Was sind die Erfahrungen der FMA, welche Fehler besonders häufig gemacht werden?

# Evaluierungen - bei jeder compliance-relevanten Information laufend erforderlich...



# Dieser Abschnitt ist bei jeder INSIDERINFORMATION (insb. Ad-hoc-Veröffentlichung) zu befüllen!!!

VORLAGE 1

Insiderliste: Abschnitt in Bezug auf [Bezeichnung der geschäftsspezifischen oder ereignisbasierten Insiderinformation]

Datum und Uhrzeit (der Einrichtung dieses Abschnitts der Insiderliste, d. h., wann diese Insiderinformation identifiziert wurde): [JJJJ]-MM-TT; hh:mm UTC (Koordinierte Weltzeit)

Datum und Uhrzeit (letzte Aktualisierung): [JJJJ]-MM-TT; hh:mm UTC (Koordinierte Weltzeit)

Datum der Übermittlung an die zuständige Behörde: [JJJJ]-MM-TT

Vorname(n) des Insiders	Nachname(n) des Insiders	Geburtsname(n) des Insiders (falls abweichend)	Dienstliche Telefonnummern(n) (Durchwahl und mobil)	Name und Anschrift des Unternehmens	Funktion und Grund für die Einstufung als Insider	Erlangung des Zugangs (Datum und Uhrzeit der Erlangung des Zugangs zu Insiderinformationen)	Ende (Datum und Uhrzeit der Beendigung des Zugangs zu Insiderinformationen)	Geburtsdatum	Nationale Identifikationsnummer (falls zutreffend)	Private Telefonnummern (Festnetz und mobil)	Vollständige Privatanschrift (Straße; Hausnummer; Stadt; Postleitzahl; Land)
[Text]	[Text]	[Text]	[Nummern (kein Leerzeichen)]	[Anschrift von Emittent/Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate/Versteigerungsplattform/Versteigerer/Auktionsaufsicht oder Dritten des Insiders]	[Text mit Beschreibung von Rolle, Funktion und Grund für die Aufnahme in diese Liste]	[JJJJ]-MM-TT, hh:mm UTC]	[JJJJ]-MM-TT, hh:mm UTC]	[JJJJ]-MM-TT]	[Nummer und/oder Text]	[Nummern (kein Leerzeichen)]	[Text: genaue Privatanschrift des Insiders — Straße und Hausnummer — Stadt — Postleitzahl — Land]

# Abschnitt ist nur mit jenen Personen zu befüllen, die jederzeit Zugang zu allen Insiderinformationen haben!!!

## Abschnitt „Permanente Insider“ der Insiderliste

Datum und Uhrzeit (der Einrichtung des Abschnitts „Permanente Insider“) [JJJJ]-MM-TT; hh:mm UTC (Koordinierte Weltzeit)

Datum und Uhrzeit (letzte Aktualisierung): [JJJJ]-MM-TT; hh:mm UTC (Koordinierte Weltzeit)

Datum der Übermittlung an die zuständige Behörde: [JJJJ]-MM-TT

Vorname(n) des Insiders	Nachname(n) des Insiders	Geburtsname(n) des Insiders (falls abweichend)	Dienstliche Telefonnummern(n) (Durchwahl und mobil)	Name und Anschrift des Unternehmens	Funktion und Grund für die Einstufung als Insider	Aufnahme (Datum und Uhrzeit der Aufnahme in den Abschnitt „Permanente Insider“)	Geburtsdatum	Nationale Identifikationsnummer (falls zutreffend)	Private Telefonnummern (Festnetz und mobil)	Vollständige Privatanschrift (Straße; Hausnummer; Stadt; Postleitzahl; Land)
[Text]	[Text]	[Text]	[Nummern (kein Leerzeichen)]	[Anschrift von Emittent/Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate/Versteigerungsplattform/Versteigerer/Auktionsaufsicht oder Drittem des Insiders]	[Text mit Beschreibung von Rolle, Funktion und Grund für die Aufnahme in diese Liste]	[JJJJ]-MM-TT, hh:mm UTC]	[JJJJ]-MM-TT]	[Nummer und/oder Text]	[Nummern (kein Leerzeichen)]	[Text: genaue Privatanschrift des Insiders — Straße und Hausnummer — Stadt — Postleitzahl — Land]

## Keine Aufnahme von compliance-relevanten Informationen in die Insiderliste!!!

- „Permanente Insider“ = Einzelpersonen, die **jederzeit Zugang zu allen Insiderinformationen** haben
- Angaben zu den „permanenten Insidern“ müssen nicht in der geschäftsspezifischen oder ereignisbasierten Insiderliste aufgenommen werden
- Vertraulichkeitsbereiche gemäß ECV 2007 müssen (trotz des Abschnitts „Permanente Insider“) weiterhin eingerichtet werden
- „Nationale Identifikationsnummern“: sind nur falls zutreffend anzugeben
  - für österreichische Staatsbürger derzeit nicht vorgesehen
- Regelmäßiges **Nachfragen** und **Schulungen** der Insider betreffend der Dateneinmeldungen der personenbezogenen Daten

## Anerkennungserklärungen sind entsprechend dem Wortlaut der MAR zu textieren:

- Alle in der Insiderliste erfassten Personen, müssen
  - die aus den Rechts- und Verwaltungsvorschriften erwachsenden Pflichten schriftlich **anerkennen**
  - und sich der Sanktionen bei Insidergeschäften und unrechtmäßiger Offenlegung von Insiderinformationen **bewusst sein**

- Kann eine Insiderliste bereits im Vorfeld des Entstehens einer Insiderinformation angelegt werden, also zu einem Zeitpunkt, zu dem die Information noch nicht den für den Charakter einer Insiderinformation erforderlichen Konkretisierungsgrad erreicht hat (zB weil es sich zu diesem Zeitpunkt nur um eine compliance-relevante Information handelt)? Wenn ja, schließt sich die FMA dann der Auffassung der BaFIN an, dass daraus nicht zu schließen ist, dass der Emittent zu diesem Zeitpunkt das Vorliegen einer Insiderinformation angenommen hätte?

- Ja, die FMA empfiehlt eine **Anlage der Insiderliste** bereits **im Vorfeld** des Entstehens einer Insiderinformation.
- Ja, aus dem bloßen Umstand der Anlage der Insiderliste ist nicht zu schließen, dass der Emittent davon ausgeht, dass eine Insiderinformation vorliegt.

- Sind diesfalls Datum und Uhrzeit des Entstehens der Insiderinformation dann vorerst offenzulassen und erst dann einzutragen, wenn die compliance-relevante Information den Charakter einer Insiderinformation aufweist, also "umschicht" (so die BaFIN FAQs, IV Frage 3)?
  - Ja.

- Ist damit ein allfälliger Aufschub der Veröffentlichung der Insiderinformation auch erst dann zu dokumentieren, wenn die compliance-relevante Information zu einer Insiderinformation "umschicht"?
- Nein, ein Aufschub der Veröffentlichung ist in der Insiderliste festzuhalten, da dieser eine Insiderinformation voraussetzt.

- Kann bei einer Gruppe von Beteiligten (zB Aufsichtsrat) auf das Entstehen der Insiderinformation einheitlich abgestellt werden oder muss innerhalb dieser Gruppe weiter individualisiert werden (so die BaFIN FAQs, VI Frage 1)?
- Entscheidend ist der **individualisierte Zeitpunkt** des Zugangs der Beteiligten auf die Insiderinformation.

- Kann bei "Grund für die Aufnahme in die Insiderliste" auch bloß ein Projekt-Codename angegeben werden?
- Nein, das Projekt sollte zum Zwecke der eindeutigen Identifikation kurz beschrieben werden.

- Muss eine Insiderliste für alle Insiderinformationen geführt werden und dann je nach Insiderinformation ein Reiter angelegt werden, wenn ja, wie sieht dies dann mit der Löschung der Daten aus, laut DSGVO?
- Es ist für **jede Insiderinformation ein Abschnitt** in der Vorlage 1 der DfVO (EU) 2016/347 Insiderlisten zu befüllen. Die Insiderliste ist gem Art 18 Abs 5 MAR für mindestens fünf Jahre nach Erstellung oder Aktualisierung aufzubewahren. **Nach fünf Jahren** ist demnach eine **Löschung** gemäß Art 18 Abs 5 MAR zulässig.

- Ist bei jeder Aktualisierung der anlassbezogenen Insiderliste, die sich auf ein und dasselbe Projekt bezieht, ein neues Excel-Sheet anzulegen oder kann Datum und Uhrzeit der Aktualisierung überschrieben werden, wenn z.B. zusätzliche Personen die Insiderinformation erhalten?
- Gem. Art 18 Abs 4 MAR ist bei jeder Aktualisierung Datum und Uhrzeit der Änderung anzugeben, durch die die Aktualisierung erforderlich wurde (siehe Textfeld „Datum und Uhrzeit (letzte Aktualisierung)“). Die jeweiligen Abschnitte der Insiderliste vor Aktualisierung sind für **fünf Jahre** gemäß Art 18 Abs 5 MAR **aufzubewahren** und dürfen daher **nicht gelöscht** werden.

- Sind Personen des Targets bzw. des Verkäufers bei einer M&A Transaktion
  - in den temporären Vertraulichkeitsbereich
  - die Insiderliste (zumindest die halbe Stunde bis zur tatsächlichen Veröffentlichung) aufzunehmen
  - oder reicht ein NDA?
- Der beschriebene Personenkreis ist **weder in einem Vertraulichkeitsbereich noch in die Insiderliste aufzunehmen.** Der Emittent darf compliance-relevante Informationen unter Beachtung des **§ 7 Abs 2 ECV 2007** (insbesondere nach Abschluss eines „NDA“) weitergeben.

- Es entsteht eine Insiderinformation. Der Emittent beschließt einen Aufschub und dokumentiert dies intern. Eine Insiderliste wird erstellt. Wider Erwarten fällt die Insiderinformation weg und der Aufschub ist obsolet. Sind die Dokumentation und die Insiderliste dennoch aufzubewahren?
- Der Emittent ist gemäß Art 18 Abs 5 MAR verpflichtet, die Insiderliste für einen Zeitraum von mindestens **fünf Jahren** nach der Erstellung oder Aktualisierung **aufzubewahren**. Dies gilt auch für den Fall eines **Aufschubs**, bei dem nachträglich die Insiderinformation wegfällt.

- Wie sieht die Auffassung zu den permanenten Insidern aus, muss es wirklich der Zugang zu allen Insiderinformationen zu jeder Zeit sein?
- Ja (gemäß der Regelung im § 2 Abs 2 der DfVO 596/2014).

- Artikel 18 Insiderlisten: Wie ist mit Geschäftspartnern umzugehen, die sich weigern die auf der Insiderliste vorgesehen Daten bekannt zu geben bzw. die Verpflichtungserklärung auszufüllen?
- Der **Emittent ist verantwortlich**, dass die Insiderliste entsprechend befüllt wird. Allenfalls ist es denkbar, dass bei der beschriebenen Weigerung des Geschäftspartners mangels Verschuldens des Emittenten eine **Strafbarkeit verneint** werden kann. Es wird empfohlen, dies entsprechend zu dokumentieren.

- Was bedeutet das Einsichtsrecht gem. Art 18 MAR in die von einer anderen juristischen Person geführten Insiderliste genau? Gibt es auch eine Übermittlungspflicht an den Emittenten oder braucht dieser die juristische Person im Anlassfall nur auffordern, diese Insiderliste direkt der FMA zu übermitteln? Wer haftet dann für die Übermittlung?

- Aufgrund des *telos* der Regelung und der besonderen Verantwortung des Emittenten ist über den Wortlaut der deutschen Sprachfassung („Einsichtsrecht“) hinaus auch eine **Übermittlung der Kopien der Insiderliste von Seiten des Dritten an den Emittenten mitumfasst**
  - engl. Sprachfassung: „retain the right to **access**“.
- Der Emittent kann den **Dritten zur Übermittlung der Insiderliste direkt an die FMA** auffordern.
  - Allerdings bleibt der **Emittent** auch in diesem Fall **verantwortlich** für die korrekte Übermittlung der Insiderliste an die FMA.

- Wann ist es ratsam, die Führung der anlassbezogenen Insiderliste an Berater hinsichtlich deren Insider auszulagern? Wie ist dann die korrekte Vorgehensweise bei der eigenen Insiderliste (Aufnahme der juristischen Person und einer Kontaktperson)?
- Zu dieser Frage ist eine Antwort von ESMA in Aussicht genommen.

- Wie legt die FMA Art 18 Abs 1 MAR aus? Besteht eine parallele Listenführungsverpflichtung durch den Emittenten und seine Dienstleister (auch wenn es in Art 18 Abs 1 MAR "oder" lautet - so offenbar die Meinung der BAFIN)?
- Zu dieser Frage ist eine Antwort von ESMA in Aussicht genommen.

- Kann die Bestätigung der auf der Insiderliste erfassten Personen, von den Pflichten und Sanktionen Kenntnis genommen zu haben (vgl. Art. 18 Abs. 2 Unterabs. 1 MAR), auch in elektronischer Form abgegeben werden (so die BaFIN FAQs, III. Frage 2)?
- Gemäß Art 18 Abs 2 MAR sind diese Anerkennnisse „schriftlich“ zu erklären.
  - Daher sind Anerkennnisse gemäß Art 18 Abs 2 MAR nach derzeitigem Stand zu unterfertigen.
  - Bei Anerkennnissen gemäß Art. 18 Abs 6 lit. a MAR für jene Finanzinstrumente, die zum Handel am KMU-Wachstumsmarkt zukünftig zugelassen sind, ist keine „Schriftlichkeit“ vorgesehen.

1

Insiderliste und Anerkennniserklärungen



2

ECV 2007

3

Rundschreiben der FMA vom 6.2.2012 zu den Compliance-Regelungen gemäß Börsegesetz 1989 und ECV 2007

- Gibt es nunmehr nach der ECV noch explizite Aufbewahrungspflichten (bspw. für geschlossene projektbezogene Vertraulichkeitsbereiche)?
- Nein, aber eine Aufbewahrung von Unterlagen/Informationen wird zu **Beweiszwecken empfohlen.**

- Wie sind Vertraulichkeitsbereiche zu dokumentieren? Im Unterschied zur Regelung alt sind in den Insiderlisten nach MAR lediglich „Insider“ (und keine Inhaber von lediglich „compliance-relevanten Informationen“) zu erfassen.
- Gemäß § 4 Abs 1 ECV 2007 sind die **ständigen Vertraulichkeitsbereiche in der Compliance-Richtlinie** zu dokumentieren. § 4 Abs 3 ECV 2007 legt fest, dass Beginn, Ende, Bezeichnung und die ausgeübte Tätigkeit bei **projektbezogenen Vertraulichkeitsbereichen** entsprechend zu dokumentieren sind. Die jedem Vertraulichkeitsbereich zugehörigen Personen sind ebenfalls zu dokumentieren . Daneben gibt es keine spezifischen Dokumentationspflichten.

- Welche organisatorischen Vorkehrungen für Vertraulichkeitsbereiche werden bei modernen Büroformen (offene Büroarchitektur, Desk-Sharing) von der FMA erwartet? Gibt es absolute No-Gos?
- Gemäß § 4 Abs 4 ECV 2007 sind Vertraulichkeitsbereiche von anderen Unternehmensbereichen durch geeignete organisatorische Maßnahmen abzugrenzen. Als **geeignete organisatorische Maßnahme** gilt insbesondere eine **räumliche Trennung**. Die Beurteilung kann nur **einzelfallbezogen** erfolgen.
  - „desk sharing“ sollte **nur innerhalb eines VB** möglich sein.
  - „**VB „Compliance“**“: strenger Maßstab.

- Wie ist die 30 tägige Sperrfrist bei Bekanntgabe vorläufiger Zahlen zu berechnen? (30 Tage vor Bekanntgabe der Vorläufigen Zahlen bis zur Bekanntgabe der endgültigen Zahlen oder kürzer)
- Sperrfrist von 30 Kalendertagen **endet mit der Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen** (siehe diesbezüglich auch ESMA Q&A on the Market Abuse Regulation vom 13.07.2016 (ESMA/2016/1129))

1

Insiderliste und Anerkenniserklärungen



2

ECV 2007



3

Rundschreiben der FMA vom 6.2.2012 zu den Compliance-Regelungen gemäß Börsegesetz 1989 und ECV 2007

- **Mit Anwendbarkeit der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 („MAR“) am 3. Juli 2016 und dem Inkrafttreten der Änderungen der ECV 2007 am 15.08.2016 sind die diesbezüglichen Regelungen in dem Rundschreiben der FMA vom 6.2.2012 zu den Compliance-Regelungen gemäß Börsegesetz 1989 und ECV 2007 ungültig.**

- Punkt 12 iZm 13 iZm Punkt 14 (Betriebsrat): Wie ist damit umzugehen, dass in den Aufsichtsrat entsendete Betriebsräte ihre Betriebsratskollegen informieren (Recht gemäß Arbeitsverfassungsg) und somit Information zwischen Vertraulichkeitsbereichen ausgetauscht wird. Insbesondere dann, wenn Betriebsratsmitglieder keine Erklärungen unterfertigen.
- Compliance-relevante Informationen dürfen gemäß § 6 Abs. 2 ECV 2007 nur soweit zu Unternehmenszwecken erforderlich und im unbedingt erforderlichen Umfang weitergegeben werden. Bei jeder Weitergabe ist gemäß § 6 Abs 3 ECV 2007 der CV unverzüglich zu informieren.

- Punkt 16 (EDV-Mitarbeiter in Vertraulichkeitsbereichen):  
Telefonisch gab die FMA bereits Auskunft, dass aufgrund des bloßen (aber nicht bestimmungsgemäßen) Zugangs zu compliance-relevanten Informationen die EDV-Mitarbeiter NICHT zu erfassen sind. Bitte um explizite Klarstellung.
- Obwohl EDV-Mitarbeiter einen **nicht bestimmungsgemäßen Zugang** zu compliance-relevanten Informationen haben, könnte deren Erfassung in einem VB **zweckmäßig** sein. Dies ist im Einzelfall vom CV zu beurteilen.

- Punkt 18 (Änderungen bei ständigen Vertraulichkeitsbereichen den Mitarbeitern aktiv zur Kenntnis bringen): Wie ist mit Mitarbeitern umzugehen, die keinen E-Mail-Zugang haben.
- Eine aktive Verständigung der Mitarbeiter über Änderungen bei den ständigen Vertraulichkeitsbereichen seitens des Emittenten hat **nachweislich** zu erfolgen. Diese Verständigung muss daher nicht per E-Mail erfolgen, sondern kann beispielsweise auch schriftlich erfolgen.

- Ist es notwendig wirklich alle Mitarbeiter zu informieren, auch wenn diese nie mit compliance-relevanten Informationen in Verbindung kommen werden (zB Arbeiter in der Linie, Monteure usw.).
- § 82 Abs 5 Z 1 BörseG sieht gemäß dem Wortlaut der Bestimmung keine Ausnahmen von der Unterrichtsverpflichtung vor. Allerdings kann die Bestimmung insofern **teleologisch reduziert** werden, als Personen bei denen **ausgeschlossen werden kann, dass diese Zugang zu Insiderinformationen haben**, ausgenommen werden können.

- Was macht eine globale Organisation mit Mitarbeitern die nicht alle die gleiche Sprache beherrschen?
- Es ist Aufgabe des CV, dass insbesondere alle Dienstnehmer gemäß § 82 Abs 5 Z 1 BörseG (außer es handelt sich um „Personen aus Vertraulichkeitsbereichen“) zumindest über das Verbot des Missbrauchs von Insiderinformationen unterrichtet werden.

- Punkt 23 („beispielsweise die mit dem Druck von Unternehmensberichten befassten Druckereimitarbeiter): Eine Information ist (gemäß Z 10, 1. Absatz, letzter Satz des Rundschreibens zur ECV) nur dann compliance-relevant, wenn sie zu einer Insiderinformation werden kann. Die Finanzberichte eines Unternehmens können daher nicht unter compliance-relevante Informationen fallen, weil eine mögliche Ad-hoc-Pflicht (sollten Ergebnisse signifikant kursrelevant sein) schon deutlich früher eintreten würde. Was ein Drucker zu sehen bekommt kann daher nicht eine compliance-relevante Information darstellen. Bitte um Klarstellung, ob sollten Drucker, Lektoren, Grafiker usw. nicht mehr in Vertraulichkeitsbereiche einbezogen werden müssen.
- Falls ausgeschlossen werden kann, dass sich eine **vertrauliche, kurssensible Information zu einer Insider-Information entwickeln** kann, ist eine Aufnahme des jeweiligen Personenkreises in einem Vertraulichkeitsbereich **nicht erforderlich**.

- Punkt 28 (Anerkennen der rechtlichen Pflichten und Sanktionen): Bitte um Klarstellung dass dieses Anerkenntnis nur im Falle eines Insiderfalls notwendig ist, nicht jedoch bei Einbeziehung einer Person in einen Vertraulichkeitsbereich.
- Ein Anerkenntnis ist gem. Art 18 Abs 2 MAR nur von allen in der **Insiderliste erfassten Personen** abzugeben.

- Bitte um Bestätigung, dass die Erfassung der Personen in Vertraulichkeitsbereichen an keine Form- und Inhaltsvorgaben gebunden ist.
- Es gibt keine Form- und Inhaltsvorgaben für die (namentliche) Erfassung von Personen aus Vertraulichkeitsbereichen.

**Mag. Dr. Gerhard Maierhofer, LL.M. (Virginia)**  
Wohlverhaltensregeln und Compliance

Finanzmarktaufsichtsbehörde  
Otto-Wagner-Platz 5  
A-1090 Wien  
[www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)



+43-1-24959-4308



[gerhard.maierhofer@fma.gv.at](mailto:gerhard.maierhofer@fma.gv.at)

