

## **Begründung**

### **Allgemeiner Teil**

#### **Hauptgesichtspunkte des Entwurfes:**

Die Verordnung (EU) Nr. 236/2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps, ABl. Nr. L 86 vom 24.03.2012 S. 1, in der Fassung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014, ABl. Nr. L 257 vom 28.08.2014 S. 1, erlaubt Leerverkäufe nur, wenn der Leerverkäufer die Aktie geliehen oder andere durchsetzbare Ansprüche gleicher Wirkung hat oder jedenfalls Lokalisierungszusagen abgegeben worden sind, die berechtigterweise erwarten lassen, dass das Geschäft bei Fälligkeit abgewickelt werden kann (vgl. Art. 12 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 in Verbindung mit Art. 5 und 6 der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 827/2012 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards in Bezug auf die Verfahren für die Offenlegung von Nettopositionen in Aktien gegenüber der Öffentlichkeit, das Format, in dem der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde Informationen zu Netto-Leerverkaufspositionen zu übermitteln sind, die Arten von Vereinbarungen, Zusagen und Maßnahmen, die angemessen gewährleisten, dass Aktien oder öffentliche Schuldtitel für die Abwicklung des Geschäfts verfügbar sind, und die Daten, zu denen die Ermittlung des Haupthandelsplatzes einer Aktie erfolgt, sowie den Zeitraum, auf den sich die betreffende Berechnung bezieht, gemäß der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps, ABl. Nr. L 251 vom 18.09.2012 S. 11.

Die zuständige Behörde für die Beaufsichtigung von Leerverkäufen und bestimmten Aspekten von Credit Default Swaps ist gemäß Art. 20 Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 befugt, Leerverkäufe oder andere Transaktionen, die auf einen finanziellen Vorteil aufgrund der Kurs- oder Wertminderung eines bestimmten Finanzinstruments abzielen, zu verbieten oder weiter zu beschränken. Hiervon kann sie gemäß Art. 20 Abs. 3 leg. cit. insbesondere Market-Maker-Tätigkeiten ausnehmen. Gemäß § 176 Abs. 1 BörseG 2018 ist die FMA zuständige Behörde für die Beaufsichtigung von Leerverkäufen und bestimmten Aspekten von Credit Default Swaps und als solche ermächtigt, ihre Befugnis gemäß Art. 20 Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 in Gestalt einer Verordnung auszuüben. Hiervon soll durch diese Verordnung Gebrauch gemacht werden.

Art. 20 Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 setzt für Verbote oder weitere Beschränkungen von Leerverkäufen voraus, dass ungünstige Ereignisse oder Entwicklungen eingetreten sind, die eine ernstzunehmende Bedrohung für das Marktvertrauen in dem betreffenden Mitgliedstaat oder in einem oder mehreren Mitgliedstaaten darstellen (Abs. 1 lit. a leg. cit.) und die gesetzte Maßnahme erforderlich und nicht unverhältnismäßig ist (Abs. 1 lit. b leg. cit.). Gemäß Art. 24 der Verordnung (EU) Nr. 918/2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps im Hinblick auf Begriffsbestimmungen, die Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen, gedeckte Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel, Meldeschwellen, Liquiditätsschwellen für die vorübergehende Aufhebung von Beschränkungen, signifikante Wertminderungen bei Finanzinstrumenten und ungünstige Ereignisse, ABl. Nr. L 274 vom 09.10.2012 S. 1, umfassen ungünstige Ereignisse und Entwicklungen unter anderem erheblichen Verkaufsdruck bzw. eine erhebliche Volatilität. Hiervon sind aufgrund der Marktverunsicherung im Zusammenhang mit COVID-19 alle Aktien betroffen, für die die FMA zuständige Behörde gemäß Art. 2 Abs. 1 Buchstabe j der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 ist und die zum Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen sind. Aufgrund der Beobachtungen der FMA anhand der gemäß Art. 5 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 übermittelten Nettoleerverkaufspositionen sind zum gegenwärtigen Zeitpunkt Aktien, die im Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen sind, von einer erhöhten Aktivität betroffen. Daher sieht die FMA es zum aktuellen Zeitpunkt als angemessen an, Aktien im Amtlichen Handel vom gegenständlichen Verbot zu umfassen.

Leerverkäufe können im aktuell außergewöhnlich volatilen globalen und österreichischen Marktumfeld zu erheblichen Risiken führen. Konzentrierte spekulative Leerverkäufe von Finanzinstrumenten können sich im gegenwärtigen Marktumfeld rasch negativ auf das Vertrauen der Anleger und Investoren auswirken und somit zu erheblichen Nachteilen für den Finanzmarkt führen. Aufgrund der allgemeinen wirtschaftlichen Unsicherheit durch die Ausbreitung von COVID-19 ist der ATX zwischen dem 14. und 16. März 2020 mit intermittierenden signifikanten Erholungsphasen um ca. 45 Prozent gefallen. Ein solcher Kurseinbruch bietet einen Anreiz zur Ausnutzung und Verstärkung der allgemeinen negativen Marktstimmung durch Leerverkäufe, was eine Abwärtsspirale der Aktienkurse verstärken könnte. Diese Nachteile sollen durch das in der gegenständlichen Verordnung der FMA vorgesehene, zeitlich begrenzte Verbot im Zusammenhang mit Leerverkäufen am Kassamarkt im Interesse der Sicherung des Investoren- und Verbrauchervertrauens abgewehrt werden.

## **Besonderer Teil**

### **Zu § 1:**

Abs. 1 beschreibt den Gegenstand der Verordnung und deren Rechtsgrundlagen im Unionsrecht und nationalen Recht.

Abs. 2 beschreibt den Anwendungsbereich der Verordnung durch Bezeichnung der vom Leerverkaufsverbot gemäß § 2 betroffenen Finanzinstrumente. Da die derzeit herrschende Marktsituation besonders von realwirtschaftlichen Unsicherheiten bestimmt ist, wird es als notwendig erachtet, alle Aktien, die im Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen sind und für die die FMA die zuständige Behörde gemäß Art. 2 Abs. 1 Buchstabe j der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 ist, in das gegenständliche Leerverkaufsverbot einzubeziehen. Auch lassen die der FMA gemeldeten Nettoleerverkaufspositionen den Schluss zu, dass spekulative Positionen auf einer marktbreiten Basis aufgebaut werden, wodurch Preissignale den ganzen Markt betreffend abgegeben werden. Ein allgemeines Verbot von neuen Leerverkäufen oder diesen gleichzuhaltenden Transaktionen, bzw. auch das Erhöhen von bestehenden Leerverkaufspositionen oder diesen gleichzuhaltenden Transaktionen ist daher notwendig.

Das vorgesehene Leerverkaufsverbot ist auch erforderlich und verhältnismäßig. Die Emittenten der in § 1 genannten Finanzinstrumente sind derzeit für Informationen, die in den Markt hineingetragen werden (unter anderem Analystenmeinungen und Gerüchte um COVID-19) oder im Markt aufgrund von Kursentwicklungen generiert werden, besonders anfällig. Spekulative Leerverkäufer versuchen typischerweise solche Gerüchte kurzfristig auszunutzen. Dadurch kann es zu weiter erhöhten Volatilitäten und Kursverfällen am Markt kommen, die dann unter anderem auch die Aufnahme von Eigenkapital und Fremdkapital am Primärmarkt erschweren und auch die Liquiditätsausstattung der notierten Unternehmen gefährden können. Eine solche durch Leerverkäufe geförderte Entwicklung kann demnach in der Folge auch rasch die gesamtwirtschaftliche Stabilität des Finanzplatzes gefährden, ohne dass hinsichtlich der betroffenen Unternehmen fundamentale Gründe für solch drastische Entwicklung vorliegen. Um dem entgegenzuwirken, ist es in der gegenwärtigen Marktlage daher auch notwendig, die in § 1 angeführten Finanzinstrumente vor Leerverkäufen im Wege eines umfassenden Leerverkaufsverbots zur Abwehr von Nachteilen für den österreichischen Finanzmarkt präventiv befristet zu schützen.

Die Effizienz der Finanzmärkte wird im Vergleich zum Nutzen der Maßnahme auch nicht unverhältnismäßig beeinträchtigt. Andere nach der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 zur Verfügung stehende Maßnahmen würden im gegenwärtigen Marktumfeld das Ziel, Nachteile vom Finanzmarkt abzuwenden und das Verbrauchervertrauen zu schützen, nicht verlässlich erreichen. Durch die vorübergehende Herabsetzung der Meldeschwelle für Aktien, die an Regelmärkten der Union zugelassen sind, von 0,2 Prozent auf 0,1 Prozent des emittierten Aktienkapitals durch ESMA, veröffentlicht am 16. März 2020, kann in der gegenwärtigen Situation der gewünschte Effekt allein nicht mehr erreicht werden. Die genannte, von ESMA ergriffene aktuelle Maßnahme vom 16. März 2020 hat zwar die Informationssituation der Aufsicht hinsichtlich Nettoleerverkaufspositionen verbessert, doch können die gegenwärtig unmittelbar drohenden Nachteile für den Finanzmarkt dadurch nicht mehr abgewendet werden. Die in § 2 Abs. 2 bis 4 genannten Ausnahmen zielen darauf ab, eine etwaige Verringerung der Markteffizienz, die mit der Maßnahme einhergehen könnte, zu reduzieren.

### **Zu § 2:**

Die Bestimmung regelt zunächst das Leerverkaufsverbot (Abs. 1), sodann eine Ausnahme hiervon (Abs. 2), in weiterer Folge ein flankierendes Verbot von Umgehungstransaktionen (Abs. 3) und schließlich eine Ausnahme zum Verbot von Umgehungstransaktionen (Abs. 4) nebst der dafür erforderlichen Konkretisierung (Abs. 5).

Abs. 1 ordnet ein Leerverkaufsverbot an, das über den sachlichen Anwendungsbereich von Art. 12 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 hinausgeht, indem nicht nur ungedeckte, sondern auch alle gedeckten Leerverkäufe verboten werden.

Abs. 2 übernimmt die Market-Maker-Ausnahme gemäß Art. 17 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012. Zu den Market-Makern zählen auch die Specialists im Sinne der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Wiener Börse, die neben den Market-Maker-Pflichten zusätzliche Verpflichtungen übernehmen.

Abs. 3 ordnet ein flankierendes Verbot von Umgehungstransaktionen im Sinne von Art. 20 Abs. 2 lit. b der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 an.

Abs. 4 nimmt bestimmte Transaktionen vom Verbot von Umgehungstransaktionen wiederum aus, die zu mittelbaren Short-Positionen führen. Mittelbare Short-Positionen können gemäß Art. 3 Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 eingegangen werden, indem in Finanzinstrumente in Bezug auf Indizes oder bestimmte Wertpapierkörbe oder in börsengehandelte Fonds investiert wird. Wenn diese Indizes, Wertpapierkörbe oder börsengehandelten Fonds nach Maßgabe der Werte Finanzinstrumente gemäß § 1

Abs. 2 dieser Verordnung zu weniger als 50 Prozent enthalten, sollen diese mittelbaren Short-Positionen als unwesentlich im Sinne dieser Verordnung bewerten werden (vgl. Abs. 5). Dabei sind Netto-Positionen zugrunde zu legen. Folglich sind Transaktionen in Bezug auf diese Finanzinstrumente, die sich auf derartige Indizes, Wertpapierkörbe und börsengehandelten Fonds beziehen, gemäß § 2 Abs. 3 dieser Verordnung nicht verboten.

**Zu § 3:**

Abs. 1 regelt das Inkrafttreten. Dabei wird das Inkrafttreten gemäß § 176 Abs. 2 BörseG 2018 mit Kundmachung auf den Seiten der FMA im Internet angeordnet. Um eine größere Reichweite für diese Verordnung und die vollständige Erfassung aller Verordnungen der FMA im Bundesgesetzblatt sicherzustellen, wird die FMA auch eine nachfolgende, deklarative Kundmachung im Bundesgesetzblatt veranlassen. Um die Wirksamkeit des Leerverkaufsverbots angesichts der Gefahr eines antizipierenden Verhaltens der Marktteilnehmer nicht zu konterkarieren und um das Leerverkaufsverbot zeitgleich mit der gemäß Art. 27 Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA zu veröffentlichende Stellungnahme wirksam werden zu lassen, kann mit dem Inkrafttreten die Kundmachung im Bundesgesetzblatt nicht abgewartet werden. Aus denselben Gründen musste gemäß § 22 Abs. 3a des Finanzmarktaufsichtsbehördengesetzes – FMABG, BGBl. I Nr. 97/2001, in der Fassung des Bundesgesetzes BGBl. I Nr. 104/2019, von einer öffentlichen Begutachtung abgesehen werden. Dabei ist zu berücksichtigen, dass von dem Verbot gemäß Art. 25 Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 jedenfalls nur Transaktionen erfasst werden können, die nach seiner Kundmachung auf den Seiten der FMA im Internet eingegangen worden sind.

Abs. 2 regelt das Außerkrafttreten. Die vorliegende Verordnung reagiert auf Marktbewegungen, die ihrerseits auf Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie rückführbar sind. Da diese Maßnahmen auf die der Kundmachung folgenden Wochen befristet sind, soll die maximale dreimonatige Frist gemäß Art. 24 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 nicht ausgeschöpft werden. Vielmehr wird in Anknüpfung an den Zeithorizont der bisher gesetzten Maßnahmen der Bundesregierung zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie eine Geltungsdauer von einem Monat vorgesehen.