

Entwurf

Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) zur Änderung der Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über die Beschränkung von Leerverkäufen von bestimmten Finanzinstrumenten in einer Ausnahmesituation

Auf Grund des § 176 Abs. 1 des Börsegesetzes 2018 – BörseG 2018, BGBl. I Nr. 107/2017, zuletzt geändert durch das Bundesgesetz BGBl. I Nr. 20/2020, wird verordnet:

Die Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über die Beschränkung von Leerverkäufen von bestimmten Finanzinstrumenten in einer Ausnahmesituation, BGBl. II Nr. 106/2020, wird wie folgt geändert:

1. § 2 samt Überschrift lautet:

„Verbot von Nettoleerverkaufspositionen

§ 2. (1) In den von § 1 Abs. 2 dieser Verordnung erfassten Finanzinstrumenten dürfen keine neuen Nettoleerverkaufspositionen aufgebaut oder bestehende erhöht werden, unabhängig davon, ob die betreffenden Geschäfte an einem Handelsplatz oder abseits eines Handelsplatzes („over-the-counter“; OTC) getätigt werden.

(2) Ausgenommen vom Verbot gemäß Abs. 1 sind Geschäfte, die aufgrund von Market-Making-Tätigkeiten gemäß Art. 2 Abs. 1 lit. k der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 getätigt werden, soweit sie von Market-Makern getätigt werden, die in der Liste gemäß Art. 17 Abs. 13 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 geführt werden.

(3) Vom Verbot gemäß Abs. 1 sind Transaktionen ausgenommen, die lediglich zu einer mittelbaren Nettoleerverkaufsposition gemäß Art. 3 Abs. 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 führen, die als unwesentlich zu bewerten ist.

(4) Eine mittelbare Nettoleerverkaufsposition ist als unwesentlich im Sinne von Abs. 3 zu bewerten, wenn sie:

1. über die Zusammensetzung eines Index oder eines Wertpapierkorbes oder eines börsengehandelten Fonds gemäß Art. 3 Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 gehalten wird und
2. die Zusammensetzung gemäß Z 1 in Hinblick auf von § 1 Abs. 2 dieser Verordnung erfassten Finanzinstrumente zu jedem Zeitpunkt einen Wertanteil von weniger als 50 Prozent von einem oder mehreren von § 1 Abs. 2 dieser Verordnung erfassten Finanzinstrumenten beinhaltet.“

2. In § 3 Abs. 2 wird das Datum „18. April 2020“ durch das Datum „16. Juli 2020“ ersetzt.

3. Dem § 3 wird folgender Abs. 3 angefügt:

„(3) § 2 Abs. 1 bis 4 und § 3 Abs. 2 in der Fassung der Verordnung BGBl. II Nr. XXX/2020 treten mit 16. April 2020 in Kraft. § 2 Abs. 5 in der Fassung der Verordnung BGBl. II Nr. 106/2020 tritt mit Ablauf des 15. April 2020 außer Kraft.“

Kommentiert [RJ1]: Einheitliche Schreibweise: Entweder „lit.“ oder „Buchstabe“. Siehe Abs. 3 (dort „Buchstabe“).

Kommentiert [RJ2]: Einheitliche Schreibweise (in Abs. 2 wird von „lit.“ geschrieben).

Begründung

Allgemeiner Teil

Mit der vorliegenden Novelle soll die Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über die Beschränkung von Leerverkäufen von bestimmten Finanzinstrumenten in einer Ausnahmesituation, BGBl. II Nr. 106/2020 (im Folgenden auch: Stammfassung), abgeändert werden. Die Änderungen zielen darauf ab, dass der zeitliche Anwendungsbereich bis zum 16. Juli 2020 verlängert und die Verordnung dergestalt inhaltlich modifiziert wird, dass von nun an durchgängig auf Nettoleerverkaufspositionen abgestellt wird.

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 Netto-Positionen 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.~~ [der Verordnung \(EU\) Nr. 236/2012](#) insbesondere Market-Maker-Tätigkeiten ausnehmen. Gemäß § 176 Abs. 1 des Börsegesetzes 2018 – BörseG 2018, BGBl. I Nr. 107/2017, in der Fassung des Bundesgesetzes BGBl. I Nr. 20/2020, 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 Delegierten 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. In Bezug auf die allgemeine Begründung wird auf die Begründung zur Stammfassung verwiesen.

Die Verordnung in ihrer Stammfassung diente der Eliminierung jeglicher Marktsignale, welche die allgemein unsichere Marktstimmung, insb-~~sondere~~ durch Leerverkäufe, ungebührlich verstärkt hätten. Anreize zur Setzung derartiger Marktsignale waren vor allem in den Wochen ab dem 14. Februar 2020 gegeben, die mit erheblichen wirtschaftlichen Unsicherheiten verbunden waren und mit substanziellen Wertverlusten von ATX-Titeln einhergingen. Seitdem ist die Unsicherheit für Marktteilnehmer einer einschätzbareren Umgebung gewichen. Auch sind die Refinanzierungsbedingungen der von der ursprünglichen Unsicherheit betroffenen Emittenten durch zahlreiche öffentliche und private Maßnahmen mittlerweile klarer einschätzbar: Es wurden in zahlreichen Ländern Maßnahmen getroffen, welche das Ziel haben, die weitere Ausbreitung von COVID-19-Infektionen einzudämmen. Ebenso wurden wirtschaftspolitische Maßnahmen getroffen, um negative realwirtschaftliche Folgen der

Eindämmungsmaßnahmen zu mindern. Diese Entwicklungen haben grundsätzlich zu einer Verbesserung der Marktstimmung und des Sicherheitsgefühls der Anleger beigetragen, wie die in der Abbildung dargestellte Entwicklung der implizierten Volatilitäten für den ATX zeigt, während die Volatilität von Märkten ohne oder mit eingeschränkten Restriktionen bei Leerverkäufen nach wie vor signifikant höher liegt.



Gleichzeitig bleibt die weitere Entwicklung des wirtschaftlichen und regulatorischen Umfelds von hoher Unsicherheit geprägt. Konzentrierte spekulative Leerverkäufe von Finanzinstrumenten sind weiterhin geeignet, negative Auswirkungen auf das Vertrauen von Anlegern und Investoren zu haben und somit zu erheblichen Nachteilen für den Finanzmarkt zu führen. Daher werden zumindest reduzierte Einschränkungen in Bezug auf Leerverkäufe durch die FMA für weitere drei Monate aufrechterhalten.

Die realwirtschaftlichen Folgen der Maßnahmen zur Eindämmung der Verbreitung von COVID-19-Infektionen haben einerseits zu einem erhöhten Finanzierungsbedarf der Unternehmen geführt, woraus sich nach wie vor die stabilitätsorientierten Bedenken der FMA hinsichtlich der verordnungsbegründenden Erwägungen ableiten. Andererseits kann bei manchen Investoren in von dieser Verordnung erfassten Finanzinstrumente die Notwendigkeit bestehen, ihre Positionen abzusichern, wozu die Durchführung bislang untersagter Transaktionen erforderlich wäre. Die Unmöglichkeit einer derartigen Absicherung hat Einfluss auf die Attraktivität der betroffenen Finanzinstrumente für Investoren, was die Liquidität des Marktes für diese Instrumente beeinträchtigt. Auch leidet die Preisfindung durch die Abwesenheit der bislang verbotenen Transaktionen.

Die FMA hat in der Wahl ihrer Instrumente auf die Abwägung dieser gegenläufigen Interessen Bedacht zu nehmen und dabei das der jeweiligen Situation angemessene Mittel zu wählen. Da mit Leerverkäufen verbundene Geschäftsarten grundsätzlich weiterhin dazu geeignet sind, negative Preisspiralen auf Märkten zu verstärken, schätzt die FMA den potentiellen negativen Effekt solcher Geschäfte auf das Vertrauen von Anlegern und Investoren im gegenwärtigen Marktumfeld nach wie vor als hoch ein, weshalb eine vollständige Aufhebung dieser Verordnung derzeit nicht in Frage kommt. Um die berechtigten beschriebenen gegenläufigen Interessen an einer Lockerung der Verordnung zu berücksichtigen, wird der sachliche Anwendungsbereich der gegenständlichen Verordnung von der Erfassung jeglicher Leerverkaufstransaktionen auf neue oder erhöhte Nettoleerverkaufspositionen eingeschränkt. Eine solche Lockerung des Leerverkaufsverbots wird von der FMA in der aktuellen Situation als verhältnismäßig erachtet.

Während es in der Stamfassung nicht erlaubt war, einen Leerverkauf in einer vom Verbot umfassten Aktie auszuführen, ist es gemäß der gegenständlichen Verordnung nun möglich, eine gegenläufige

Leerverkaufsposition einzugehen, um eine bereits bestehende oder neue Longposition in einer vom Verbot umfassten Aktie abzusichern und/-oder glattzustellen.

Besonderer Teil

Zu Z 1 (§ 2):

Die Änderung des Abs. 1 bewirkt eine Lockerung des Leerverkaufsverbots auf die von der Verordnung erfassten Aktien. Während bisher Leerverkäufe im Hinblick auf jede einzelne Transaktion verboten waren, soll nunmehr lediglich verboten werden, neue Nettoleerverkaufspositionen einzugehen oder bereits bestehende Nettoleerverkaufspositionen zu erhöhen. Es ist allerdings weiterhin verboten, eine Nettoleerverkaufsposition – wenn auch nur untertags – zu generieren oder eine bereits bestehende Leerverkaufsposition zu erhöhen. Durch diese Anpassung sollen Absicherungsgeschäfte für Long-Positionen in den von der Verordnung erfassten Aktien wieder möglich werden.

Der Text des Abs. 2 wird aus der Stammfassung unverändert übernommen, ändert wegen der Änderung des Bezug habenden Abs. 1 jedoch seinen sachlichen Anwendungsbereich. Die inhaltliche Ausrichtung der Bestimmung, dass Geschäfte, die aufgrund von Market-Maker-Tätigkeiten erfolgen, entsprechend der Wertung des Art. 17 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 ausgenommen sind, bleibt von der Anpassung unberührt.

Aufgrund des nunmehr auf Nettoleerverkaufspositionen basierenden Verbots kann das flankierende Verbot von Umgehungsstrukturen gemäß Abs. 3 der Stammfassung entfallen, da die hiervon erfassten mittelbaren Nettoleerverkaufspositionen vom allgemeinen Verbot mitumfasst sind.

Die Gründe für die Ausnahme für unwesentliche Nettoleerverkaufspositionen gemäß Abs. 4 und 5 der Stammfassung sind nach wie vor tragfähig und rechtfertigen, die Ausnahme im Rahmen einer redaktionellen Neu Nummerierung der Absätze in die neu gefassten Abs. 3 und 4 zu übernehmen. Die Ausnahme bezieht sich nunmehr unmittelbar auf das auf Nettoleerverkaufspositionen basierende Verbot gemäß Abs. 1.

Zu Z 2 (§ 3 Abs. 2):

Durch die Änderung von § 3 Abs. 2 wird das Außerkrafttreten der Verordnung vom 18. April auf den 16. Juli 2020 verschoben. Damit wird aus den zuvor dargelegten Gründen auf die gegenwärtig anhaltende Marktsituation reagiert, deren Ende derzeit nicht absehbar ist. In dieser Situation soll das modifizierte Leerverkaufsverbot auf die vorerst maximal zulässige Geltungsdauer von drei Monaten gemäß Art. 24 Unterabs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 befristet werden. Die FMA wird die Marktlage weiterhin beobachten und nötigenfalls eine weitere Novellierung durchführen.

Zu Z 3 (§ 3 Abs. 3):

Die Novelle soll mit 16. April 2020 in Kraft treten. Die Novelle soll ausschließlich im Bundesgesetzblatt I kundgemacht werden.