

# Voraussetzungsprüfung eines grenzüberschreitenden Amtshilfeersuchens bei Marktmissbrauchsverdacht\*

Gegenüberstellung der liechtensteinischen und unionsrechtlichen Verfahrensvorschriften

PAUL BRANDAUER

## Abstract

Am 16. April 2019 veröffentlichte die liechtensteinische Regierung den Vernehmlassungsbericht zur Abänderung des Gesetzes über die Finanzmarktaufsicht (FMAG) sowie am 09. Juli 2019 den Bericht und Antrag (BuA) 78/2019. Unter anderem sollen Normen über die Zusammenarbeit der FMA mit ausländischen Behörden im Bereich der Wertpapieraufsicht angepasst werden. Diese sind in Art 27a ff FMAG normiert. Primärer Grund für diese gesetzliche Initiative ist das Urteil des EFTA-Gerichtshofs in der Rechtssache E-23/13 vom 9. Mai 2014 in der Sache Hellenic Capital Markets Commission (HCMC). Kurz zusammengefasst sieht das Urteil Elemente der aktuellen Voraussetzungsprüfung als EWR-rechtswidrig. Darüber hinaus befindet sich neben der Novellierung des FMAG die MAR, die ebenfalls Bestimmungen über die Voraussetzungsprüfung enthält, gerade im EWR-Übernahmeverfahren. Allerdings wird sie wahrscheinlich vorher mittels nationaler Vorabumsetzung in liechtensteinisches Recht übernommen.

Basierend auf den eben dargelegten rechtlichen Entwicklungen stellt dieser Beitrag die grundsätzliche Frage, ob es die nationalen Bestimmungen angesichts der unmittelbar geltenden MAR noch benötigt; und wenn ja, an welchen Stellen im aktuellen Gesetzesentwurf noch Verbesserungspotential besteht.

## Schlagworte

Amtshilfeverfahren; Grenzüberschreitende Amtshilfe; Marktmissbrauchsverdacht; Marktmissbrauchsverordnung (MAR); Rechtsvergleich; Voraussetzungsprüfung

## Rechtsquellen

Art 22-29 MAR; Art 27a-27s FMAG (Liechtenstein); BuA 78/2019; DVO (EU) 2018/292; VNB zur Abänderung des Gesetzes über die Finanzmarktaufsicht (FMAG)

## Inhaltsübersicht

I.	Einleitung .....	277
II.	Abgrenzung .....	278
III.	Aufbau .....	279
VI.	Amtshilfe auf nationaler und europäischer Ebene .....	281
	A. Grundlegendes zum EWR .....	281
	B. Amtshilfe in der EU und im EWR .....	282
	C. Amtshilfe in Liechtenstein .....	282
V.	Marktmissbrauch auf europäischer und nationaler Ebene .....	283
	A. Marktmissbrauch in der EU .....	283
	1. Historische Entwicklung – Von RL 2003/6/EG zu MAR/MAD .....	283
	2. Definition Marktmissbrauch nach MAR/MAD .....	284
	3. DVO (EU) 2018/292 – Der neue Standard .....	286
	B. Marktmissbrauch im EWR .....	286

\* Großer Dank geht an den Propter-Homines Lehrstuhl für Bank- und Finanzmarkt der Universität Liechtenstein und im Speziellen an Prof. Dr. Nicolas Raschauer für den fachlichen Input und die Zusammenarbeit während der Erstellung der Arbeit.

	1. Historische Entwicklung – Anwendbarkeit der RL 2003/6/EG .....	286
	2. Definition Marktmissbrauch nach RL 2003/6/EG .....	286
	C. Marktmissbrauch in Liechtenstein .....	287
	1. Historische Entwicklung – Umsetzung im MG .....	287
	2. Definition Marktmissbrauch nach MG .....	287
VI.	EFTA-Gerichtshof-Urteil E-23/13 & Beschluss VGH 2014/065 .....	288
	A. Ausgangslage .....	288
	B. Entscheidung .....	288
	C. Umsetzung in Liechtenstein (Beschluss VGH 2014/065) .....	289
VII.	Verwendetes Prüfungsschema .....	292
VIII.	Zuständigkeitsprüfung .....	293
	A. Zuständigkeitsprüfung in der EU/im EWR .....	294
	1. Zuständigkeit der ersuchten & ersuchenden Behörde .....	294
	2. Exkurs: Zuständigkeit der ersuchten Behörde bei Drittstaaten .....	294
	B. Zuständigkeitsprüfung in Liechtenstein .....	295
	1. Zuständigkeit der ersuchten Behörde .....	295
	2. Zuständigkeit der ersuchenden Behörde .....	295
IX.	Zulässigkeitsprüfung .....	296
	A. Zulässigkeitsprüfung in der EU/im EWR .....	296
	1. Prüfung des Anwendungsbereichs .....	296
	2. Formale Prüfung des Amtshilfeersuchens .....	296
	3. Inhaltliche Prüfung des Amtshilfeersuchens .....	297
	4. Zulässigkeitsprüfung im EWR .....	298
	B. Zulässigkeitsprüfung in Liechtenstein .....	300
	1. Prüfung des Anwendungsbereichs .....	300
	2. Formale Prüfung des Amtshilfeersuchens .....	301
	3. Inhaltliche Prüfung des Amtshilfeersuchens .....	301
X.	Ablehnungsgründe .....	304
	A. Ablehnungsgründe in der EU/im EWR .....	304
	B. Ablehnungsgründe in Liechtenstein .....	305
XI.	Ausgewählte Fragestellungen zur Zulässigkeitsprüfung .....	305
	A. Ad Anwendungsbereich: Ist bei einem Ersuchen, das sich auf MAR/MAD stützt, das FMAG anwendbar? .....	305
	B. Ad Form & Inhalt: Erfüllt Anhang I DVO (EU) 2018/292 alle formalen Kriterien von Art 27c FMAG? .....	306
XII.	Aktuelle Entwicklungen – VNB zur Abänderung des FMAG & BuA 78/2019 .....	307
	A. Art 27a Abs 3 FMAG neu – kundenbezogene Amtshilfe .....	309
	B. Art 27a Abs 4 FMAG neu – bzgl Informationssperre .....	310
	C. Art 27c FMAG neu – Die Regel & die beschreibende Darstellung .....	311
	D. Art 27d FMAG neu – Aufhebung der Erforderlichkeitsprüfung .....	311
	E. Art 27f FMAG neu – Ablehnungsgründe .....	312
XIII.	Conclusio .....	313
XIV.	Literaturverzeichnis .....	316

## I. Einleitung

»Amtshilfe ist die wichtigste Form der grenzüberschreitenden behördlichen Zusammenarbeit, um die territoriale Begrenzung staatlicher Hoheitsgewalt zu überwinden.«<sup>1</sup>

Vor allem im Zuge der Finanzkrise 07/08 merkte der europäische Gesetzgeber, dass eine stärkere behördliche grenzüberschreitende Zusammenarbeit notwendig ist, um einen effizienten und stärker integrierten europäischen Finanzplatz mit gleichen Wettbewerbsbedingungen sicherzustellen. So wurden im Finanzsektor die folgenden drei europäischen Aufsichtsbehörden ins Leben gerufen:

- ▷ die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA)<sup>2</sup>,
- ▷ der Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA)<sup>3</sup> und
- ▷ die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)<sup>4</sup>.

Alle drei Behörden sind unter dem Dach des Europäischen Systems der Finanzaufsicht (ESFS)<sup>5</sup> zusammengefasst und wurden im Jahr 2011<sup>6</sup> gegründet. Diese wurden mit dem Ziel geschaffen, ein stabiles und verlässliches Finanzsystem wiederherzustellen sowie das Vertrauen in den Binnenmarkt zu wahren.<sup>7</sup>

Unter derselben Prämisse wurden auch die Marktmissbrauchsvorschriften, die zuerst in der RL 2003/6/EG<sup>8</sup> im Jahre 2003 im Amtsblatt veröffentlicht wurden, mit der Marktmissbrauchsverordnung (MAR)<sup>9</sup> und der Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD)<sup>10</sup> im Jahre 2014 verschärft.<sup>11</sup> Die ESMA ist dabei für die Aufsicht und Kontrolle der Umsetzung der Marktmissbrauchsvorschriften zuständig.

MAR/MAD gelten allerdings noch nicht im EWR. Sie befinden sich gerade im Übernahmeverfahren in das

EWR-Abkommen.<sup>12</sup> Liechtenstein ist neben den anderen EFTA-Staaten Island und Norwegen Mitglied dieser Gemeinschaft. Damit sind die europäischen Vorschriften auch in Liechtenstein noch nicht anwendbar. Aufgrund der Verzögerungen im Übernahmeverfahren in das EWR-Abkommen ist Liechtenstein gerade dabei, die europäischen Marktmissbrauchsvorschriften im Zuge einer Vorabumsetzung in nationales Recht zu übernehmen.<sup>13</sup> Der liechtensteinische Landtag behandelte dazu in einer ersten Lesung 2017 das EWR-Marktmissbrauchsverordnungs-Durchführungsgesetz, kurz EWR-MDG.<sup>14</sup>

Die nationale Vorabumsetzung sollte nun gemeinsam mit der Änderung des FMAG<sup>15</sup> beschlossen werden. Hierzu veröffentlichte die liechtensteinische Regierung am 16. April 2019 den Vernehmlassungsbericht (VNB) zur Abänderung des Gesetzes über die Finanzmarktaufsicht (FMAG)<sup>16</sup> sowie am 09. Juli 2019 den Bericht und Antrag (BuA) 78/2019<sup>17</sup>. Die Änderungen konzentrieren sich dabei vor allem auf die Voraussetzungsprüfung im liechtensteinischen Amtshilfeverfahren im Bereich der Wertpapieraufsicht. Diese Arbeit nimmt sich genau jener Änderungen an und stellt sich folgende Forschungsfrage:

*Welche Voraussetzungen muss ein grenzüberschreitendes Amtshilfeersuchen auf europäischer und liechtensteinischer Ebene bei Verdacht auf Verstoß gegen die Marktmissbrauchsvorschriften erfüllen?*

Egal, ob im Zuge der nationalen Vorabumsetzung oder durch Übernahme ins EWR-Abkommen: die europäischen Marktmissbrauchsvorschriften werden auch in Liechtenstein zukünftig anzuwenden sein. Genau deshalb ist es von großer Wichtigkeit, die europäischen und nationalen Vorschriften genauer unter die Lupe zu nehmen und gegenüberzustellen. Bedarf es einer grundlegenden Revision der nationalen Vorschriften? Wo verdrängt europäisches Recht aufgrund des Anwendungsvorrangs nationales Recht?

Für den Vergleich werden auf europäischer Ebene die MAR/MAD und die DVO (EU) 2018/292<sup>18</sup> herangezogen.

1 Hatje, Art 6 EUV, in Schwarze/Becker/Hatje/Schoo (Hrsg), EU-Kommentar<sup>4</sup> (2019) S 136.

2 Gründung durch die VO (EU) Nr 1093/2010 (EBA-VO), ABl EU 2010 L 331/12; im Folgenden EBA-VO.

3 Gründung durch die VO (EU) Nr 1094/2010 (EIOPA-VO), ABl. EU 2010 L 331/48; im Folgenden EIOPA-VO.

4 Gründung durch die VO (EU) Nr 1095/2010 (ESMA-VO), ABl. EU 2010 L 331/84; im Folgenden ESMA-VO.

5 Art 2 ESA-VO; EBA-VO, EIOPA-VO und ESMA-VO werden gemeinsam als ESA-VO bezeichnet.

6 Gem ErWG 69 iVm Art 82 ESA-VO nahmen die Behörden ihre Tätigkeit am 1. Januar 2011 auf.

7 Siehe ErWG 7 EBA-VO.

8 RL 2003/6/EG (MarktmissbrauchsRL), ABl EU L 96/16; im Folgenden MarktmissbrauchsRL.

9 VO (EU) Nr 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung), ABl EU L 173/1; im Folgenden MAR.

10 RL 2014/57/EU (Marktmissbrauchsrichtlinie), ABl EU L 173/179; im Folgenden MAD.

11 So soll bspw gem ErWG 18 MAR durch eine genauere Bestimmung der Insidermerkmale die Rechtssicherheit erhöht werden.

12 Näheres zum Übernahmeverfahren in Kapitel IV.A.

13 Näher zur nationalen Vorabumsetzung Liechtensteins siehe Kapitel IV.A.; Literatur zur Übernahme von EU-Rechtsakten in den EWR im Speziellen N. Raschauer, Die Umsetzung des EU-Finanzmarktrechts in Liechtenstein, ZfRV 2017/6, 244 (245 ff).

14 BuA 07/2017 betreffend den Erlass eines Gesetzes zur Durchführung der Verordnung (EU) Nr 596/2014 über Marktmissbrauch sowie die Abänderung weiterer Gesetze vom 21.03.2017.

15 Gesetz vom 18. Juni 2004 über die Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz), LGBl Nr 2004/175; im Folgenden FMAG. Vernehmlassungsbericht der Regierung betreffend die Abänderung des Gesetzes über die Finanzmarktaufsicht; im Folgenden VNB.

17 BuA 78/2019 der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein betreffend die Abänderung des Gesetzes über die Finanzmarktaufsicht.

18 DVO (EU) 2018/292 der Kommission vom 26. Februar 2018 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards im Hinblick

gen. Die DVO ist ebenfalls ein »Text von Bedeutung für den EWR« und befindet sich aktuell im Übernahmeverfahren in das EWR-Abkommen. Gestützt auf Art 25 Abs 9 MAR, legt die DVO technische Durchführungsstandards im Hinblick auf das Verfahren und die Formulare für den Informationsaustausch und die Amtshilfe zwischen zuständigen Behörden fest. Genau auf jenes Amtshilfeverfahren zwischen zuständigen Behörden konzentriert sich dieser Artikel. Die EU-Staaten müssen sich seit 27. Februar 2018 und die EWR-Staaten nach Übernahme in das EWR-Abkommen an die inhaltlichen und verfahrenstechnischen Vorschriften halten.

National geht die Arbeit vor allem auf die Vorschriften im liechtensteinischen Finanzmarktaufsichtsgesetz (FMAG)<sup>19</sup> näher ein. Der Grund für den Fokus auf das FMAG ist, dass das FMAG gem Art 27a Abs 3 FMAG anderen spezialgesetzlichen Vorschriften bei Amtshilfeverfahren im Wertpapieraufsichtsbereich vorgeht. In Folge wickelt die FMA aktuell ausländische Amtshilfeersuchen bei Marktmissbrauchsverdacht über Kapitel IVa FMAG ab.

## II. Abgrenzung

Auf die erste Abgrenzung wurde bereits näher eingegangen. Materiell konzentriert sich diese Arbeit auf die Voraussetzungsprüfung im Amtshilfeverfahren nach dem FMAG und nicht nach dem MG.<sup>20</sup>

Weiters ist auch innerhalb der Amtshilfe ein klarer Fokus zu legen. Grds unterscheidet man in der Amtshilfe zwischen Haupt- und Hilfsaufgaben sowie zwischen Grund- und Nebenverfahren. **Hauptaufgabe** ist dabei »jene Aufgabe, die das um Amtshilfe ersuchende staatliche Organ auf Grund der Ausgestaltung seines gesetzlichen Wirkungsbereiches zu erfüllen hat.«<sup>21</sup> Als Beispiel ist hier der Verdacht auf Marktmanipulation gem Art 12 MAR zu nennen. Das **Grundverfahren** ist jenes Verfahren, »in dessen Rahmen von dem um Amtshilfe ersuchenden Organ die Hauptaufgabe vorangetrieben wird.«<sup>22</sup> Um die Hauptaufgabe voranzutreiben, muss die ersuchende Behörde das Ersuchen bei der ersuchten Behörde ein-

bringen sowie bei Bedarf weitere Informationen zur Verfügung stellen. Im Idealfall bekommt die ersuchende Behörde die Amtshilfeleistung. Das Grundverfahren ist somit das Amtshilfeersuchen bei einer ausländischen Behörde aufgrund bspw des Verdachts auf Marktmanipulation.

Das **Nebenverfahren** beinhaltet alle durchzuführenden Aufgaben der ersuchten Behörde, um schlussendlich die Amtshilfeleistung erbringen zu können. In Liechtenstein ist dies bei einem Marktmissbrauchsverdacht das von der FMA L vorgesehene Verfahren nach Art 27a ff FMAG. Zuletzt gibt es noch die sogenannte **Hilfsaufgabe**. Dies ist »jene Aufgabe, die das um Amtshilfe ersuchte Organ im Rahmen des Nebenverfahrens zu besorgen hat.«<sup>23</sup> Damit die FMA L die Informationen im Zuge der Erfüllung der Hauptaufgabe vom Informationsinhaber im Zuge des Nebenverfahrens einholen kann, muss zunächst die Hilfsaufgabe erledigt, sprich das Amtshilfeersuchen überprüft werden.

Dieser Artikel konzentriert sich auf jene Hilfsaufgabe und überprüft dabei, ob nach Übermittlung des Amtshilfeersuchens die Voraussetzungen zur Fortführung des Nebenverfahrens im Amtshilfeverfahren gegeben sind.

Auch in zeitlicher Hinsicht konzentriert sich diese Arbeit auf einen Teilbereich des gesamten Amtshilfeverfahrens. Grds wird die Amtshilfe in folgende vier verschiedene Phasen eingeteilt:

1. Zuerst muss die ersuchende Behörde das Amtshilfeersuchen stellen.
2. In einem zweiten Schritt hat die ersuchte Behörde die Pflicht, das Ersuchen zu prüfen.
3. Im Anschluss sind die erforderlichen Amtshandlungen von der ersuchten Behörde zu setzen, um an die angefragten Informationen zu kommen.
4. Zum Schluss wird die erbetene Amtshilfeleistung erbracht.<sup>24</sup>

Dieser Artikel fokussiert sich dabei primär auf die ersten beiden Phasen, sprich die Phase des Amtshilfeersuchens sowie deren Prüfung. Die Arbeit geht dementsprechend der Frage nach, welche Punkte ein Amtshilfeersuchen bei Verdacht auf Marktmissbrauch enthalten muss, damit die ersuchte Behörde das Amtshilfeersuchen durchführt.

Diese Arbeit befindet sich auf dem Stand vom 01. Oktober 2019.

auf Verfahren und Formulare für Informationsaustausch und Amtshilfe zwischen zuständigen Behörden gemäß der Verordnung (EU) Nr 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Marktmissbrauch, ABl EU L 55/34; im Folgenden DVO (EU) 2018/292.

19 Gesetz vom 18. Juni 2004 über die Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz), LGBl Nr 2004/175; im Folgenden FMAG.

20 Gesetz vom 24. November 2006 gegen Marktmissbrauch im Handel mit Finanzinstrumenten (Marktmissbrauchsgesetz), LGBl Nr 2007/18; im Folgenden MG.

21 Hiesel, Art 22 B-VG, in Kneihls/Lienbacher (Hrsg), Rill-Schäffer-Kommentar Bundesverfassungsrecht<sup>22</sup> (2019) Rz 6.

22 Hiesel in Rill-Schäffer-Kommentar Bundesverfassungsrecht Rz 6.

23 Hiesel in Rill-Schäffer-Kommentar Bundesverfassungsrecht Rz 6.

24 Hiesel in Rill-Schäffer-Kommentar Bundesverfassungsrecht Rz 41 ff nimmt diese zeitliche Einteilung der Amtshilfe vor.

### III. Aufbau

Grds betrachtet die Arbeit jedes Kapitel und damit jedes Thema aus drei verschiedenen Blickwinkeln. Zuerst wird die EU-rechtliche Sichtweise analysiert. In Folge wird (wenn nötig) auf das EWR-Recht näher eingegangen. Zum Schluss konzentriert sich jedes Kapitel auf die entsprechenden Vorschriften in Liechtenstein. Diese Vorgehensweise lässt einen Rechtsvergleich zwischen den jeweiligen Rechtssystemen zu.

Inhaltlich teilt sich die Arbeit grob in fünf Abschnitte ein, wie in der folgenden Graphik dargelegt:

- ▷ Kapitel I bis III geben zuerst eine **Einleitung** in das breitgefächerte Themengebiet, grenzen es ein und erklären den systematischen Aufbau der Arbeit.
- ▷ Kapitel IV bis VI führen inhaltlich **grundlegend** in das Thema ein. So geht Kapitel IV der Frage nach, warum die Staaten überhaupt Amtshilfe zu leisten haben. Kapitel V konzentriert sich auf den Begriff des Marktmissbrauchs. Aufgrund der Wichtigkeit für das liechtensteinische FMAG geht Kapitel VI auf das EFTA-Gerichtshof-Urteil E-23/13 und den Beschluss VGH 2014/065 näher ein.
- ▷ Kapitel VII bis XI stellen den Kern des Artikels dar und (**rechts-)**vergleichen anhand eines vordefinierten Schemas (Kapitel VII) die Voraussetzungsprüfung nach EU-, EWR- und liechtensteinischem Recht. Kapitel VIII konzentriert sich dabei auf die Zuständigkeits-, Kapitel IX auf die Zulässigkeitsprüfung und Kapitel X auf die Ablehnungsgründe. Kapitel XI beantwortet dann ausgewählte Fragestellungen zur Zulässigkeitsprüfung.
- ▷ Kapitel XII beschreibt die **aktuellen Entwicklungen im liechtensteinischen Recht** und nimmt zu den einzelnen Änderungen kritisch Stellung. Hintergrund dafür ist, dass aufgrund des EFTA-Gerichtshof-Urteils die Voraussetzungsprüfung im Amtshilfefverfahren im Bereich der Wertpapieraufsicht gerade auf dem Prüfstand steht.
- ▷ Kapitel XIII **fasst zusammen** und gibt Umsetzungsempfehlungen ab.

Die folgende Graphik stellt den Aufbau des Artikels visuell dar:

▷ Grafik zum, Aufbau des Artikels

	EU	EWR	FL
Einleitung	Kapitel I. Einleitung Kapitel II. Abgrenzung Kapitel III. Aufbau		
Grundlegendes	Kapitel IV. Amtshilfe  IV.A. Grundlegendes zum EWR IV.B. Amtshilfe in der EU und im EWR		IV.C. Amtshilfe in Liechtenstein
	Kapitel V. Marktmissbrauch • Historische Entwicklung • Definition  A. Marktmissbrauch in der EU 1. Historische Entwicklung 2. Definition nach MAR/MAD 3. DVO (EU) 2018/292	B. Marktmissbrauch im EWR 1. Historische Entwicklung – Anwendbarkeit der RL 2003/6/EG 2. Definition nach RL 2003/6/EG	C. Marktmissbrauch in FL 1. Historische Entwicklung – Umsetzung im MG 2. Definition nach MG
	Kapitel VI. EFTA-GH-Urteil E-23/13 & Beschluss VGH 2014/065	A. Ausgangslage B. Entscheidung	C. Umsetzung in Liechtenstein (Beschluss VGH 2014/065)
	Kapitel VII. Verwendetes Prüfungsschema		
Rechtsvergleich	Kapitel VIII. Zuständigkeitsprüfung  A. Zuständigkeitsprüfung in der EU/ im EWR 1. Zuständigkeit der ersuchten & ersuchenden Behörde 2. Exkurs: Zuständigkeit der ersuchten Behörde bei Drittstaaten		B. Zuständigkeitsprüfung in FL 1. Zuständigkeit der ersuchten Behörde 2. Zuständigkeit der ersuchenden Behörde
	Kapitel IX. Zulässigkeitsprüfung  A. Zulässigkeitsprüfung in der EU/ im EWR 1. Prüfung des Anwendungsbereichs 2. Formale Prüfung des Amtshilfeersuchens 3. Inhaltliche Prüfung des Amtshilfeersuchens 4. Zulässigkeitsprüfung im EWR		B. Zulässigkeitsprüfung in FL 1. Prüfung des Anwendungsbereichs 2. Formale Prüfung 3. Inhaltliche Prüfung
	Kapitel X. Ablehnungsgründe  A. Ablehnungsgründe in der EU/ im EWR		B. Ablehnungsgründe in FL
	Kapitel XI. Ausgewählte Fragestellungen zur Zulässigkeitsprüfung A. Ad Anwendungsbereich: Ist bei einem Ersuchen, das sich auf MAR/MAD stützt, das FMAG anwendbar? B. Ad Form & Inhalt: Erfüllt Anhang I DVO (EU) 2018/292 alle formalen Kriterien von Art 27c FMAG?		
Aktuelles	Kapitel XII. Aktuelle Entwicklungen – VNB zur Abänderung des FMAG & BuA 78/2019		A. Kundenbezogene Amtshilfe B. bzgl Informationssperre C. Die Regel und die beschreibende Darstellung D. Aufhebung der Erforderlichkeitsprüfung E. Ablehnungsgründe
Conclusio	Kapitel XIII. Conclusio		

Quelle: Eigene Darstellung.

#### IV. Amtshilfe auf nationaler und europäischer Ebene

Der 1. Abschnitt stellt zuerst Grundlegendes zum EWR klar und beschreibt im Anschluss den Status Quo von MAR, MAD und der DVO (EU) 2018/292 im EWR-Übernahmeverfahren. Der 2. Abschnitt klärt ua, warum in der EU und im EWR das Recht und die Pflicht zur Amtshilfe bestehen. Der 3. Abschnitt geht zuerst näher auf die gesetzliche Verankerung der Amtshilfe in Liechtenstein ein und schließt mit der Unterscheidung zwischen Amts- und Rechtshilfe in Liechtenstein ab.

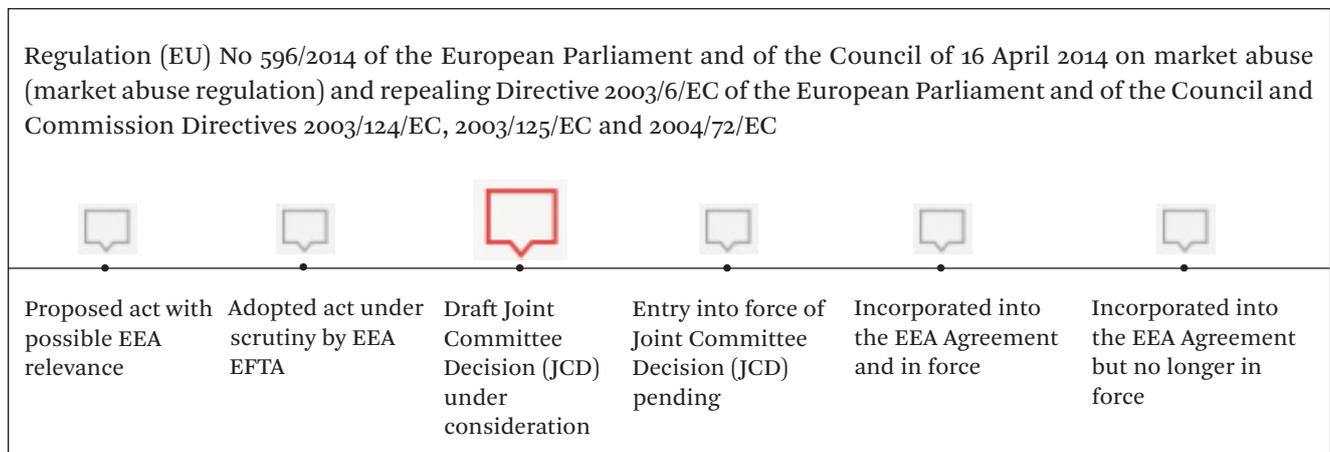
##### A. Grundlegendes zum EWR

Liechtenstein, Norwegen, Island und die Schweiz bilden zusammen die Europäische Freihandelsassoziation, kurz EFTA. Die EFTA-Staaten ohne Schweiz schlossen sich 1995 mit der EG zum Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) zusammen. Am 01. Mai 1995 ratifizierte hierfür Liechtenstein nach einer Volksabstimmung im Jahre 1992 die Mitgliedschaft.

Der offizielle Übernahmeprozess für EU-Rechtsakte in den EWR sieht drei Verfahrensschritte vor. Dabei werden auch relevante Level-I und Level-II Rechtsakte ins EWR-Abkommen übernommen.<sup>25</sup> In einem Pre-Screening

nehmen die EWR/EFTA-Staaten als ersten Schritt aktiv am EU-Rechtssetzungsprozess gem Art 294 AEUV im Rahmen der »Informations- und Konsultationsphase« teil (Art 99 EWRA). Wenn der EU-Rechtsakt beschlossen und als »EWR-relevant« eingestuft wird, beginnt das eigentliche Übernahmeverfahren. Im zweiten Schritt überprüft der Gemeinsame Ausschuss der EU und der EWR/EFTA-Staaten (EEA Joint Committee), ob und inwieweit der Rechtsakt für den EWR angepasst werden muss. Dieser zweite Schritt endet mit dem gemeinsamen Beschluss zur Übernahme. Der dritte und letzte Verfahrensschritt beinhaltet die nationale Transformation, sprich die Umsetzung in liechtensteinisches Recht.<sup>26</sup>

Sowohl die MAR als auch die DVO (EU) 2018/292 wurden bei der Veröffentlichung im Amtsblatt am 16. April 2014 bzw. 26. Februar 2018 als »Text von Bedeutung für den EWR« eingestuft. Die MAD musste allerdings nicht in das EWR-Abkommen übernommen werden. Mit Stand 01. Oktober 2019 befinden sich sowohl die MAR als auch die DVO (EU) 2018/292 im zweiten Verfahrensschritt. Bei der MAR liegt dabei der Entwurf zur Übernahme dem EEA Joint Committee vor. Die DVO (EU) 2018/292 befindet sich noch in der Vorbereitungsphase, bevor der Entwurf an das EEA Joint Committee übermittelt und beschlossen wird (engl: Adopted act under scrutiny by EEA EFTA). Die folgende Graphik veranschaulicht den Status-Quo der MAR im EWR-Übernahmeverfahren:



Quelle: Darstellung wurde von der Homepage der EFTA entnommen: <<https://www.efta.int/eea-lex/32014R0596>> (abgerufen am 01. Oktober 2019).

Der liechtensteinische Gesetzgeber entscheidet sich jedoch aufgrund von Wettbewerbsnachteilen in der Praxis immer öfters für einen anderen Weg. Er übernimmt EU-Rechtsakte im Zuge von Vorabumsetzungen vor der

offiziellen Übernahme ins EWR-Abkommen und setzt diese ins liechtensteinisches Recht um.<sup>27</sup> Wie bereits in der Einleitung erwähnt, behandelte der liechtensteinische Landtag das EWR-Marktmissbrauchsverordnungs-Durchführungsgesetz, kurz EWR-MDG zur nationalen

25 Abkommen vom 02. Mai 1992 über den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR-Abkommen), LGBl Nr 1995/68.  
 26 Weiterführende Literatur zur Übernahme von EU-Rechtsakten in den EWR in N. Raschauer, ZfRV 2017/6, 244 (245 ff) sowie in Ref. 1113623 vom 23. 05. 2013 über »How EU acts become EEA acts and the need for adaption« oder »The two-pillar structure of the EEA Agreement – Incorporation of new EU acts« vom Subcom-

mittee V on Legal and Institutional Questions, abrufbar unter: <<https://www.llv.li/inhalt/12412/amtstellen/ewr-informationsmaterial-zahlen-und-fakten>> (abgerufen am 01. Oktober 2019).  
 27 Auf die Verfassungsmässigkeit von Vorabumsetzungen von EU-Rechtsakten in Liechtenstein siehe N. Raschauer, ZfRV 2017/6, 244.

Umsetzung der MAR in erster Lesung am 04. Mai 2017.<sup>28</sup> Wegen Verzögerungen im Übernahmeverfahren wurde die Vorlage noch nicht dem Landtag zur abschließenden Behandlung vorgelegt. Dies sollte allerdings gemeinsam mit der Abänderung des FMAG, das am 09. Juli 2019 im BuA 78/2019 der Regierung an den Landtag vorgelegt wurde, beschlossen werden.

In conclusio sind sowohl die MAR als auch die DVO (EU) 2018/292 zwar in den Mitgliedstaaten der EU, allerdings noch nicht in Liechtenstein anwendbar. Nach derzeitigem Stand findet der liechtensteinische Gesetzgeber eine nationale Lösung, bevor beide Rechtsakte ins EWR-Abkommen übernommen werden.

## B. Amtshilfe in der EU und im EWR

Spätestens seit dem Beitritt Liechtensteins zum Europäischen Wirtschaftsraums 1995 nimmt die grenzüberschreitende **europäische Amtshilfe** eine immer wichtigere Stellung innerhalb der Verwaltungszusammenarbeit ein. *Kahl* spricht dabei von einer Europäisierung der Amtshilfe zwischen den verschiedenen nationalen zuständigen Behörden.<sup>29</sup> Die Amtshilfe dient damit dazu, vermehrt Wettbewerbsgleichheit im Binnenmarkt herzustellen, indem die verschiedenen Mitgliedsstaaten verpflichtet und berechtigt werden, Informationen auszutauschen. So wird zum Beispiel in ErwG 2 der VO (EG) Nr 2006/2004 über die Zusammenarbeit im Verbraucherschutz<sup>30</sup> Wettbewerbsgleichheit mit Hilfe einer effizienten und wirksamen Zusammenarbeit geschaffen, da sich Verkäufer Verstößen nicht mehr durch Geschäftsverlegungen ins Ausland entziehen können. Neben der Schaffung eines faireren Wettbewerbs kann die Amtshilfe auch dazu beitragen, Doppelgleisigkeiten sowie doppelte Kontrollen zulasten von Unternehmen zu vermeiden.<sup>31</sup> Es entsteht somit funktional ein behördliches, grenzüberschreitendes Netzwerk.

Ganz allgemein leiten sich das Recht sowie die Pflicht zur Zusammenarbeit innerhalb der EU aus dem in Art 4 Abs 3 EUV festgehaltenen Gebot zur loyalen Zusammenarbeit und dem damit verbundenen Vertrauensgrundsatz ab. Die EWR-Mitgliedstaaten haben gem Art 3 EWRA ebenfalls alle geeigneten Maßnahmen zur

Erfüllung der Verpflichtungen zu treffen, die sich aus dem Abkommen ergeben. In Abs 3 ist die Förderung der Zusammenarbeit im Rahmen des Abkommens explizit erwähnt. Damit bestehen auch im EWR-Abkommen das Recht und die Pflicht zur Zusammenarbeit. Prinzipiell soll eine nationale Behörde einer anderen Behörde innerhalb des EWR-Raums Glauben schenken und »diese nicht »überprüfen«, vor allem nicht an den Maßstäben der eigenen Rechtsordnung.«<sup>32</sup> Nichtsdestotrotz besteht immer eine berechtigte Abwägung zwischen der europäischen Zusammenarbeit bzw europäischen Harmonisierung auf der einen sowie der Souveränität der nationalen Mitgliedsstaaten auf der anderen Seite.<sup>33</sup>

## C. Amtshilfe in Liechtenstein

Österreich sieht in Art 22 B-VG die Pflicht zur wechselseitigen Hilfeleistung vor. In Liechtenstein ist die Verpflichtung zur wechselseitigen Amtshilfe jedoch nicht in der Liechtensteinischen Verfassung (LV) verankert. Es gibt allerdings seit 2009 in Art 102 Abs 6 LV die Bestimmung, dass bei internationalen Amtshilfverfahren per Gesetz die Befugnis eines Richters des Verwaltungsgerichtshofes zur Genehmigung bestimmter Maßnahmen vorgesehen werden kann.<sup>34</sup>

Neben der Möglichkeit per Gesetz eine richterliche Überprüfung im Amtshilfverfahren einzuschalten, gibt es trotz keiner verfassungsmäßig normierter Bestimmung viele einfachgesetzliche Normen, die Behörden zur wechselseitigen Hilfe verpflichten und berechtigen. Diese Verpflichtungen haben sich im Laufe der Zeit aus verschiedenen bi- und multilateralen Verträgen ergeben. Alleine im Bereich der Wertpapieraufsicht führt die Umsetzung verschiedener EU-Rechtsakte zur verstärkten Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden, so bspw im VersAG<sup>35</sup> in Art 188 ff, im VVG<sup>36</sup> in Art 57 ff, im MG in Art 13 ff und im FMAG in Art 27a ff.<sup>37</sup>

<sup>32</sup> *B. Raschauer*, Allgemeines Verwaltungsrecht<sup>5</sup> (2017) Rz 424.

<sup>33</sup> *B. Raschauer*, Allgemeines Verwaltungsrecht<sup>5</sup> Rz 424.

<sup>34</sup> Art 102 Abs 6 LV wurde durch LGBl Nr 2009/227 eingeführt. Das Verfahren nach Kapitel IVa FMAG sieht vor, dass die Informationen beim Informationsinhaber (zB Kreditinstitut) gem Art 27h FMAG eingeholt werden. Dann findet eine erneute Überprüfung der Voraussetzungen nach Art 27i Abs 1 1.Teilatz durch die FMA L statt, eher jene einen Antrag auf Genehmigung des Vollzugs der Amtshilfe an den zuständigen Richter des Verwaltungsgerichtshofs stellt (Art 27i Abs 1). Die richterliche Überprüfung ist verfassungskonform, da jene in Art 102 Abs 6 LV verankert wurde.

<sup>35</sup> Gesetz vom 12. Juni 2015 betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz), LGBl Nr 2015/231; im Folgenden VersAG.

<sup>36</sup> Gesetz vom 15. November 2005 über die Vermögensverwaltung (Vermögensverwaltungsgesetz), LGBl Nr 2005/278; im Folgenden VVG.

<sup>37</sup> Siehe *Gey*, Internationale Amtshilfe im liechtensteinischen Finanzmarkt- und Steuerrecht, LJZ 01, 17 (18).

<sup>28</sup> BuA 07/2017 betreffend den Erlass eines Gesetzes zur Durchführung der Verordnung (EU) Nr 596/2014 über Marktmissbrauch sowie die Abänderung weiterer Gesetze vom 21.03.2017.

<sup>29</sup> *Kahl*, Erster Teil: Landesspezifische Ausprägungen, in von Bogdandy/Cassese/Huber (Hrsg), *Ius Publicum Europaeum*<sup>1</sup> (2014) § 74 Rz 51.

<sup>30</sup> VO (EG) Nr 2006/2004 (Durchsetzung Verbraucherschutzgesetz), ABl EU Nr L 364/1.

<sup>31</sup> *Ohler*, Europäisches und nationales Verwaltungsrecht, in Terhechte/Arnould (Hrsg), *Verwaltungsrecht der Europäischen Union*<sup>1</sup> (2011) Rz 31.

## Unterscheidung Amts- und Rechtshilfe in Liechtenstein

Die Marktmanipulation ist nach § 165 StGB FL<sup>38</sup> iVm § 24 MG ein strafrechtlich relevanter Tatbestand, wodurch die Frage entsteht, ob es sich bei Verstößen gegen Marktmissbrauchsdelikte um **Amts- oder Rechtshilfe** handelt. In Liechtenstein ergeben sich die Verpflichtungen zur Leistung internationaler Amtshilfe aus verschiedenen bilateralen und multilateralen Verträgen. So führte die Umsetzung verschiedener EU-Rechtsakte zur Einführung von zahlreichen Amtshilfebestimmungen.<sup>39</sup> Der StGH hält in seiner Entscheidung StGH 2005/50 zur Unterscheidung fest: »Die internationale Amtshilfe erfolgt grundsätzlich zwischen den im jeweiligen Staat für die Bankenaufsicht zuständigen Behörden und dient zur Überwachung der Finanzmärkte. [...] Im Gegensatz dient die internationale Rechtshilfe in Strafsachen u. a. der Verfolgung einer strafbaren Handlung, die (im Ausland) in der Vergangenheit stattgefunden hat und als Folge davon die hierfür zuständige (ausländische) Strafverfolgungsbehörde um Übermittlung zusätzlicher [...] Informationen bei der inländischen, für Rechtshilfe in Strafsachen zuständigen Gerichtsbehörde ersucht.«<sup>40</sup>

Liechtenstein nimmt damit eine Unterscheidung nach dem Verwendungszweck vor. Sie hängt davon ab, ob die Informationen zur Überwachung der Finanzmärkte oder zur Verfolgung von strafbaren Handlungen dienen. In der Schweiz ist die Differenzierung dieselbe. Es wird danach unterschieden, ob die Daten zu bloßen Informationszwecken ins Ausland übermittelt oder ob sie als Beweismittel verwendet werden können.<sup>41</sup> Auch Österreich differenziert international zwischen der verwaltungsbehördlichen Amtshilfe und der gerichtlichen Rechtshilfe.<sup>42</sup> Grds sollte die Amtshilfe nicht dafür verwendet werden, um die allgemein aufwändigeren Bestimmungen der Rechtshilfe zu umgehen. Ziel der Amtshilfe ist es, die Aufsichtsfunktionen wahrzunehmen, egal ob sich im Anschluss eine Strafanzeige ergeben mag.<sup>43</sup>

Zusammenfassend kann damit bei Marktmanipulationsverdacht die Zusammenarbeit sowohl auf dem Weg der Rechtshilfe als auch auf dem Weg der Amtshilfe erfolgen. Ausschlaggebend ist, wofür die übermittelten

Informationen verwendet werden und welche Normen thematisch einschlägig sind. So wird ein Ersuchen bei einem Verdacht nach Art 30 MAR ein Amtshilfe- und kein Rechtshilfeverfahren nach sich ziehen.

## V. Marktmissbrauch auf europäischer und nationaler Ebene

*Da die Voraussetzungsprüfung bei einem Amtshilfeverfahren bei Marktmissbrauchsverdacht analysiert wird, gilt es zuerst einmal Marktmissbrauch zu definieren. Der Marktmissbrauch wird dabei anhand dreier Ebenen behandelt: auf Ebene der EU (Kapitel V.A.), des EWR (Kapitel V.B.) und Liechtensteins (Kapitel V.C.). Jedes Kapitel beschreibt zuerst die historische Entwicklung und definiert im Anschluss den Begriff »Marktmissbrauch«.*

### A. Marktmissbrauch in der EU

#### 1. Historische Entwicklung – Von RL 2003/6/EG zu MAR/MAD

Die RL 2003/6/EG über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation schaffte 2003 erstmals einen gemeinsamen europäischen Rechtsrahmen gegen Marktmissbrauch. Schutzzweck ist vor allem das reibungslose Funktionieren der Wertpapiermärkte, das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Märkte<sup>44</sup> sowie die Wahrung der Marktintegrität, um so potenzieller Aufsichtsarbitrage vorzubeugen.<sup>45</sup> Die bis 12. Oktober 2004<sup>46</sup> umzusetzende Richtlinie sieht allerdings keinen umfassenden Rechtsschutz bei Marktmissbrauch vor. Vor allem die Bank- und Finanzkrise 2007/08 veranschaulichte, dass es auf europäischer Ebene mehr Kontrolle und Zusammenarbeit geben muss. Aus diesem Anlass wurden unter anderem die EBA, EIOPA und ESMA ins Leben gerufen. Als Grund für die Schaffung dieser Agenturen geben das Europäische Parlament und der Rat an, dass die »Zusammenarbeit und [der] Informationsaustausch zwischen den nationalen Aufsehern unzureichend [ist und] dass ein gemeinsames Vorgehen der nationalen Behörden komplizierte Vereinbarungen erfordert«.<sup>47</sup>

Unter der Aufsicht und Kontrolle der ESMA sollten auch die Prävention und Verfolgung von Marktmissbrauch vereinheitlicht und verbessert werden. Auf Basis der Empfehlungen im Bericht der hochrangigen Gruppe »Finanzaufsicht in der EU« unter Vorsitz von

38 Liechtensteinisches Strafgesetzbuch vom 24. Juni 1987 idF vom 01.07.2019, LGBI Nr 1998/037.

39 Gey, LJZ 01, 17 (18).

40 StGH 06.02.2006, 2005/50 Rz 4.1 f; Zur Abgrenzung im Speziellen *Bußjäger*, Die neue Rechtsprechung des Staatsgerichtshofes und des Verwaltungsgerichtshofes zur Amtshilfe in Finanzangelegenheiten, LJZ 2010/3, 56 (56).

41 *Glutz von Blotzheim*, Die spontane Übermittlung (2010) Rz 33.

42 Siehe *Bertl*, Finanzstrafrecht, in *Kofler/Bertl/Djanani et al.* (Hrsg), Theorien und Methoden, Steuerarten und Abgabenverfahren<sup>4</sup> (2015) 311 (311 ff).

43 Siehe *Bußjäger*, LJZ 2010/3, 56 (56).

44 ErwG 2 RL 2003/6/EG.

45 Siehe *Ress/Ukrow*, Art 63 AEUV, in *Das Recht der Europäischen Union*<sup>66</sup> (2019) 419 (419) sowie im Detail zur Marktintegrität *Veil*, Europäisches Insiderrecht 2.0, ZBB 2014, 85.

46 Art 18 Abs 1 RL 2003/6/EG.

47 ErwG 7 ESA-VO.

Jacques de Larosière, auch »De-Larosière-Bericht« genannt, wurde das Marktmissbrauchspaket beschlossen. Dieses besteht aus der unmittelbar geltenden VO (EU) Nr 596/2014 (MAR) sowie der RL 2014/57/EU (MAD). Die MAD war durch die EU-Mitgliedstaaten bis 03. Juli 2016 in nationales Recht umzusetzen. Die MAR ist seit diesem Datum direkt anwendbar.<sup>48</sup>

Die Europäische Kommission erließ seit Veröffentlichung der MAR im Amtsblatt 16 Level-II Rechtsakte, die sich auf diese VO stützen. Davon sind 8 Delegierte Verordnungen, 7 DurchführungsVO und eine DurchführungsRL.<sup>49</sup> Einer dieser ist auch die DVO (EU) 2018/292, auf die sich diese Arbeit bei der Analyse stützt.<sup>50</sup>

## 2. Definition Marktmissbrauch nach MAR/MAD

Unionsrechtlich sind unter dem Begriff des Marktmissbrauchs zwei Tatbestände zusammengefasst, nämlich der rechtswidrige Einsatz von Insiderinformationen (Missbrauch von Insiderinformationen) und jener der Marktmanipulation. Eine **Insiderinformation** ist gem Art 7 Abs 1 lit a MAR eine nicht öffentlich bekannte präzise Information, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betrifft. Wenn sie öffentlich bekannt wird, muss sie geeignet sein, den Kurs der Finanzinstrumente oder den Kurs damit verbundener derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen.

Dieses Wissen muss in Folge dazu verwendet werden, auf eigene oder fremde Rechnung direkt oder indirekt Finanzinstrumente, auf die sich die Informationen beziehen, zu erwerben oder zu veräußern. Ein **Insidergeschäft gem Art 8 Abs 1 MAR** liegt demnach dann vor, wenn eine Person über die vorhin genannten Insiderinformationen verfügt und sich daraus einen unrechtmäßigen Vermögensvorteil verschafft.

Die einzelnen Tatbestandsmerkmale werden dabei am besten anhand eines Beispiels illustriert.<sup>51</sup> So handelt es sich um ein Insidergeschäft, wenn der Chief Executive Officer (CEO) eines Kreditinstituts Informati-

onen über seine oder andere Firmen nutzt, um sich privat durch Kauf oder Verkauf (Short-Selling<sup>52</sup>) von Aktien unrechtmäßig zu bereichern. Die Informationen kann er bspw im Zuge von privaten Sitzungen erhalten haben. Er kommt somit zu einem Vermögensvorteil, den er ohne Verwendung der Insiderinformationen nicht hätte realisieren können.

In diesem konkreten Fall verfügt der CEO (mit den in privaten Sitzungen erhaltenen Informationen) über nicht öffentliche und bekannte Informationen. Diese sind präzise, da man mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen kann, dass sie in Zukunft eintreten werden. Darüber hinaus sind sie bestimmt genug, möglicherweise die Kurse der Aktien zu beeinflussen.<sup>53</sup> Es handelt sich dabei auch um eine emittentenbezogene Information. Emittent ist gem Art 3 Abs 1 Z 21 MAR eine juristische Person des privaten oder öffentlichen Rechts, die Finanzinstrumente emittiert oder deren Emission vorschlägt. *Brandl* beschreibt deskriptiv mehrere Umstände, in denen der Emittent direkt betroffen ist. Dabei nennt er ua »Informationen über (Gesamt-)Leistungen des Unternehmens«. Dies trifft in unserem Beispiel zu.<sup>54</sup>

Die Information eignet sich dann, den Kurs erheblich zu beeinflussen, wenn die Information Anlegerinteressen gefährdet. Dabei kommt es nicht darauf an, ob der Kurs tatsächlich spürbar beeinflusst wird.<sup>55</sup> Ob die Information geeignet ist, geht aus dem oben genannten Beispiel nicht hervor. Dies kann jedoch mit hoher Wahrscheinlichkeit angenommen werden.<sup>56</sup> Damit liegt hier eine Insiderinformation gem. Art 7 Abs 1 lit a MAR vor. Es handelt sich dabei auch um ein Insidergeschäft, da die Person, wie soeben festgestellt, über Insiderinformationen verfügt und diese nutzt, um sich selbst mittels Kaufs oder Verkaufs von Aktien zu bereichern. In conclusio tätigt der CEO in dem konkreten Beispiel ein Insidergeschäft gem Art 8 Abs 1 iVm Art 7 Abs 1 lit a MAR.<sup>57</sup>

48 Auf die Anwendbarkeit der MAR im EWR geht im Speziellen Kapitel IV.A. ein.

49 Stand: 01.10.2019.

50 Der letzte Abschnitt von Kapitel V.A.3. geht auf die DVO (EU) 2018/292 inhaltlich näher ein.

51 Da die Merkmale gem Art 7 MAR ähnlich zu denen in Art 1 Z 1 der VorgängerRL 2003/6/EG sind und diese wiederum dieselben Merkmale aufweisen wie bei der nationalen Umsetzung in Österreich in § 48a BörseG, kann für eine detaillierte Legaldefinition allgemein auf *Brandl*, § 48a, in *Temmel* (2011) verwiesen werden. Dabei sollte allerdings beachtet werden, dass im neuen BörseG 2018 der § 48a durch die unionsrechtliche Definition gem Art 7 MAR ersetzt wird. Grund ist, dass die MAR unmittelbar in allen Mitgliedstaaten gilt und daher keiner nationalen Ausgestaltung benötigt. Weiterführende Literatur hierzu im Speziellen *Hilgendorf/Kusche*, Art 7 MAR, in *Park* (Hrsg), *Kapitalmarktstrafrecht*<sup>4</sup> (2017).

52 Short-Selling, zu Deutsch Leerverkauf, ist gem Art 2 Abs 1 lit b VO (EU) Nr 234/2012 (LeerverkaufsVO, ABl. EU L 86/1) der »Verkauf von Aktien, die sich zum Zeitpunkt des Eingehens der Verkaufsvereinbarung nicht im Eigentum des Verkäufers befinden«. Dabei eignet sich der Verkäufer erst zum vereinbarten, zukünftigen Verkaufsdatum den Basiswert an und verkauft jenen im Anschluss sofort.

53 Dazu näheres in *Temmel*, in *Althuber/Schopper* (Hrsg), *Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence*<sup>2</sup> (2014) 670. Zur insiderrechtlichen Problematik bei zeitlich gestreckten Vorgängen siehe Kapitel V.B.2.

54 Siehe *Brandl* § 48a Rz 33.

55 Siehe *Poelzig*, *Insider- und Marktmanipulationsverbot im neuen Marktmissbrauchsrecht*, NZG 2016, 528EuGH C-45/08, 23.12.2009, *Spector/CBFA*, Slg 2009, I-12073 Rz 67 ff.

56 Zur Eignung der erheblichen Kursbeeinflussung im Speziellen *Brandl* § 48a Rz 39 ff; *Hausmaninger*, *Insider Trading* (1997), 379.

57 Bei diesem Beispiel wurde auf die einzelnen Merkmale nicht näher eingegangen. Für eine ausführliche Subsumption im Speziellen *Brandl* § 48a.

Der zweite Fall ist jener der **Marktmanipulation**. Art 12 MAR. Art 1 Z 2 RL 2003/6/EG, § 48a Abs 1 Z 2 BörseG 1989<sup>58</sup> in Österreich und Art 24 Abs 1 MG in Liechtenstein unterscheiden zwischen drei verschiedenen Formen der Marktmanipulation: handels-, handlungsgestützte sowie informationsgestützte Marktmanipulation. Auch Art 12 MAR unterscheidet zwischen diesen drei Fällen.

Die **handels- und handlungsgestützte Marktmanipulation** (Art 12 Abs 1 lit a, b MAR) erfasst Geschäfte, Handelsaufträge und neu unter MAR auch alle anderen Handlungen. Die Handlungen müssen geeignet sein, ein falsches oder irreführendes Signal hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder des Preises eines Finanzinstruments zu senden oder ein anormales bzw künstliches Kursniveau eines oder mehrerer Finanzinstrumente herbeizuführen. Dabei ist es nicht erforderlich, dass das Kursniveau über einen gewissen Zeitraum hinaus auf einem anormalen oder künstlichen Kursniveau bleibt.<sup>59</sup> Art 12 Abs 1 lit b MAR ist dabei ein Auffangtatbestand. Dieser beinhaltet alle sonstigen handels- und handlungsgestützten Marktmanipulationen unter Vor Spiegelung falscher Tatsachen oder unter Verwendung sonstiger Kunstgriffe oder Formen der Täuschung. Diese müssen ebenfalls geeignet sein, den Kurs eines oder mehrerer Finanzinstrumente zu beeinflussen.

**Informationsgestützte Marktmanipulation** (Art 12 Abs 1 lit c MAR) liegt bei der Verbreitung von Informationen über Medien (inkl Internet) vor. Hierbei gibt eine Person falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots oder des Kurses eines Finanzinstruments. Auch die Herbeiführung eines anormalen oder künstlichen Kursniveaus eines oder mehrerer Finanzinstrumente kann zu dieser Form der Marktmanipulation führen. Ein Beispiel ist die Verbreitung von Gerüchten, wenn die Person, die diese Information verbreitet hat, wusste oder hätte wissen müssen, dass diese falsch oder irreführend ist.

Informationsgestützte Marktmanipulation liegt bspw dann vor, wenn ein Hedge-Fond-Manager BMW-Aktien leerverkauft, im Anschluss schlechte Nachrichten und Lügen über BMW verbreitet und durch das Short-Selling große Gewinne erzielt. Durch die Verbreitung von Lügen über das Internet schuf die Person ein künstliches Kursniveau (Aktienkurs sinkt). Er weiß auch, dass diese Informationen falsch bzw irreführend sind. Damit manipuliert diese Person den Markt gem

Art 12 Abs 1 lit c MAR, was den Straftatbestand objektiv erfüllt.<sup>60</sup>

Mit der MAR wurde ein **vierter Tatbestand** in Art 12 Abs 1 lit d der VO neu eingeführt. Dieser erfasst die Übermittlung falscher oder irreführender Angaben oder die Bereitstellung falscher oder irreführender Ausgangsdaten bezüglich eines Referenzwertes. Die Person, die die Informationen übermittelt, muss wissen oder hätte wissen müssen, dass diese falsch oder irreführend sind. Grund für die Einführung dieser Bestimmung ist der Libor-Skandal. Denn die Manipulation von Referenzwerten wurde von der RL 2003/6/EG nicht ausreichend erfasst.<sup>61</sup>

Da solche Marktmissbräuche allerdings an den nationalen Grenzen nicht enden, ist es umso wichtiger, dass die verschiedenen Finanzmarktbehörden und nationalen Gerichte zusammenarbeiten. So ist es besonders wichtig, dass die zuständigen Behörden mit **ausreichenden Aufsichts- und Untersuchungsbefugnissen** ausgestattet sind, um gegen grenzüberschreitenden Marktmissbrauch wirksam vorzugehen. So sollen laut MAR die zuständigen Behörden zB die Möglichkeit besitzen, die Räumlichkeiten natürlicher und juristischer Personen zu betreten und Dokumente zu beschlagnahmen.<sup>62</sup>

**Weitere Befugnisse** sind die Anforderung von bestehenden Aufzeichnungen von Telefongesprächen, elektronischer Kommunikation und Datenverkehrsaufzeichnungen.<sup>63</sup> Die dazugehörigen Amtshilfebestimmungen finden sich in Kapitel IV MAR in Art 22 bis 29. Laut Art 22 soll jeder Mitgliedstaat eine einzige zuständige Behörde benennen und gem Art 23 der Behörde bestimmte Ermittlungs- und Sanktionskompetenzen einräumen. Die zuständigen Behörden haben dabei mit der ESMA zusammenzuarbeiten (Art 24) bzw die Verpflichtung, mit anderen Mitgliedstaaten zusammenzuarbeiten (Art 25). Art 26 regelt dann konsistent die Zusammenarbeit mit Drittstaaten. Art 27 betont die Einhaltung des Berufsgeheimnisses, da solche Ersuchen meistens vertrauliche Informationen beinhalten. Art 28 und 29 sehen vor, dass bei der Übermittlung von Daten auch Datenschutzbestimmungen einzuhalten sind. Insbesondere gehen die Bestimmungen auf die Übermittlung von Daten in Drittstaaten ein, wenn es sich dabei um personenbezogene Daten handelt.<sup>64</sup>

58 Bundesgesetz vom 8. November 1989 über die Wertpapier- und allgemeinen Warenbörsen und über die Abänderung des Börsensensale-Gesetzes 1949 und der Börsegesetz-Novelle 1903 (Börsegesetz 1989 - BörseG), BGBl Nr 555/1989.

59 Siehe dazu ausführlich EuGH 07.07.2011, C-445/09, *IMC Securities BV gegen Stichting Autoriteit Financiële Markten*, Slg 2011, I-05917.

60 Zur Marktmanipulation kann aufgrund der Ähnlichkeit zur Marktmanipulationsdefinition gem Art 1 Z 2 lit a bis c RL 2003/6/EG auf *Brandl* § 48a Rz 65 ff verwiesen werden.

61 Weitere Ausführungen diesbezüglich in *Bueren/Fleischer*, Die Libor-Manipulation zwischen Kapitalmarkt- und Kartellrecht, DB 2012, 2561 (2563 ff). Zum objektiven Tatbestand von Art 7 und 12 MAR siehe *Poelzig*, NZG 2016, 528 (532 ff).

62 ErwG 64 MAR; weitere Ausführungen hierzu in Kapitel IX.A.3.

63 ErwG 65 MAR.

64 Generell müssen bei der Weiterleitung personenbezogener Daten von einem Mitgliedstaat an ein Drittland gem Art 28 MAR

### 3. DVO (EU) 2018/292 – Der neue Standard

Von großer Bedeutung für die Amtshilfe zwischen EWR-Mitgliedstaaten ist darüber hinaus die bereits öfters erwähnte **DVO (EU) 2018/292**. Gestützt auf Art 25 Abs 9 MAR, legt die Vorschrift einheitliche Bedingungen für Verfahren und Formen des Informationsaustauschs fest. Der Level-II-Rechtsakt enthält neben Bestimmungen, was das Amtshilfeersuchen für Informationen zu enthalten hat (Art 3 DVO (EU) 2018/292), auch Bestimmungen, wie das konkrete Verfahren bei verschiedenen Informationsansuchen auszusehen hat. So legt ua Art 6 DVO (EU) 2018/292 das Verfahren für die Übermittlung und Bearbeitung von Amtshilfeersuchen und Art 7 DVO (EU) 2018/292 das Verfahren bei Einholung einer Erklärung einer Person fest. Art 8 DVO (EU) 2018/292 beschreibt das Verfahren bei einer Ermittlung oder Vor-Ort-Prüfung.

Darüber hinaus befindet sich im **Anhang I der DVO (EU) 2018/292** ein **Formular**, das für Amtshilfeersuchen bei Marktmissbrauch zu verwenden ist. Zuerst müssen dort allgemeine Informationen angegeben werden (Datum; Anschrift der ersuchenden und ersuchten Behörde; Zeitpunkt der zu leistenden Amtshilfe etc). In einem zweiten Schritt muss aus einer Auswahl an Optionen angekreuzt werden, um welche Art von Amtshilfe es sich handelt. Folgende Möglichkeiten stehen zur Auswahl:

- ▷ die Erteilung von Informationen,
- ▷ die Einholung einer Erklärung,
- ▷ die Einleitung einer Ermittlung oder Vor-Ort-Prüfung,
- ▷ die Einziehung von finanziellen Sanktionen oder
- ▷ eine andere Art der Amtshilfe.

Im dritten und wichtigsten Schritt müssen dann beginnend mit der sektoralen Rechtsvorschrift, der zufolge die ersuchende Behörde in dieser Angelegenheit zuständig ist, die **Gründe für das Amtshilfeersuchen** dargelegt werden. In Folge dessen muss der Gegenstand des Ersuchens sowie der Zweck der angeforderten Amtshilfe beschrieben werden. Dort müssen detaillierte Informationsangaben abhängig von der Art der gewünschten Amtshilfe angegeben werden.

die Vorgaben der Art 44 ff DSGVO beachtet werden. Der Verweis auf die alte DS-Richtlinie 95/46/EG ist als Verweis auf die DSGVO zu lesen (Art 94 Abs 2 DSGVO). Sehr interessant wäre es auch das Amtshilfeverfahren im Bereich der Wertpapieraufsicht aus einem datenschutzrechtlichen Blickwinkel zu betrachten. Allerdings liegt dies außerhalb des Rahmens dieses Artikels. Weiterführende Literatur im Speziellen *Schmidl*, Aufgaben und Befugnisse der Aufsichtsbehörden sowie Rechtsschutzmöglichkeiten nach der DSGVO, ÖBA 2017/1, 27.

## B. Marktmissbrauch im EWR

### 1. Historische Entwicklung – Anwendbarkeit der RL 2003/6/EG

Die EU-Staaten veröffentlichten die RL 2003/6/EG am 28. Jänner 2003 im Amtsblatt. Die RL wurde dabei als »*Text von Bedeutung für den EWR*« eingestuft. Den diesbezüglichen Entwurf sandte der Gemeinsame EWR-Ausschuss am 04. März 2004 an die Europäische Kommission. In Folge fasste jener am 23. April 2004 den Beschluss, die RL 2003/6/EG in das EWR-Abkommen zu übernehmen.<sup>65</sup> Die EWR-Mitgliedstaaten hatten bis 01. Juni 2005 Zeit, die Vorschriften in nationales Recht zu übernehmen.

Die RL 2003/6/EG ist nach wie vor innerhalb des EWR anwendbar, obwohl in der EU die Nachfolgevorschriften (MAR/MAD) diese bereits ablöste. So basiert bspw die norwegische Finanzmarktaufsicht (Finanstilsynet) ihr Ersuchen noch auf die RL 2003/6/EG, die EU-Mitgliedstaaten bereits auf MAR/MAD. Erst die Übernahme der MAR in das EWR-Abkommen beseitigt die Unterschiede innerhalb des EWR.

### 2. Definition Marktmissbrauch nach RL 2003/6/EG

Die Definition des Marktmissbrauchs ist dementsprechend noch jene der RL 2003/6/EG. Die RL definiert die **Insiderinformation** in Art 1 Z 1. Grds ist der Begriff in der alten RL enger gefasst, aber nahezu identisch. So darf hierfür auf die Ausführungen in Kapitel V.A.2. verwiesen werden. Nichtsdestotrotz gibt es Unterschiede. So sind bspw Warenderivate und Emissionszertifikate, bei welchen der Ordnungsgeber zusätzlich auf die nach einer vernünftigen Markteinschätzung zu beurteilenden Erwartung der Offenlegung abstellt, in der Definition nach RL 2003/6/EG nicht erfasst.<sup>66</sup> Auch gibt es bei der Definition der »*präzisen Information*« Differenzen. Durch die *Geltl-Rechtsprechung*<sup>67</sup> des EuGH genügt bei der MAR eine überwiegende Wahrscheinlichkeit. Bei der RL 2003/6/EG hat noch eine hohe Wahrscheinlichkeit vorzuliegen. Darüber hinaus schließt die MAR den »*probability-magnitude-Test*«<sup>68</sup> für die Feststellung der Wahrscheinlichkeit aus.<sup>69</sup>

65 Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr 38/2004 vom 23. April 2004 zur Änderung des Anhangs IX (Finanzdienstleistungen) des EWR-Abkommens.

66 Art 7 Abs 1b und 1c MAR. Zur Definition im Speziellen *Langenbacher*, Über die allmähliche Verfertigung des Gesetzes beim Regulieren 2014/9, 656 (660).

67 Urteil vom EuGH 28.06.2012, C-81/98, *Geltl gegen Daimler AG*. Ein *Probability-Magnitude-Test* wiegt das Maß der erwarteten Auswirkung des fraglichen künftigen Ereignisses und die Wahrscheinlichkeit des Eintretens ab.

69 Zur insiderrechtlichen Problematik bei zeitlich gestreckten Vorgängen im Speziellen *beck-online*, Kapitalmarktrecht: Ad-hoc-Publikationspflicht bei kursrelevanten Zwischenschritten

Auch die Definition des **Marktmissbrauchs** der MAR ist stark an der VorgängerRL angelehnt. Es kann grds ebenfalls auf die Ausführungen in Kapitel V.A.2. verwiesen werden. Wie auch bei der Insiderinformation, ist auch der Begriff des Marktmissbrauchs in der MAR weitergefasst. So ist der vierte Tatbestand gem Art 12 Abs 1 lit d MAR nicht in der RL 2003/6/EG definiert.<sup>70</sup>

## C. Marktmissbrauch in Liechtenstein

### 1. Historische Entwicklung – Umsetzung im MG

In Liechtenstein wurde am 24. November 2006 das Gesetz gegen Marktmissbrauch im Handel mit Finanzinstrumenten (**Marktmissbrauchsgesetz, kurz MG**) im Landesgesetzblatt veröffentlicht. Dieses Gesetz dient prinzipiell der Umsetzung der RL 2003/6/EG. Neben den allgemeinen Informationen in Kapitel I finden sich in Kapitel II die Meldepflichten, in Kapitel III die Pflichten bei der Erstellung von Finanzanalysen, in Kapitel IV die Organisation und Durchführung inkl der Amtshilfebestimmungen, in Kapitel V die möglichen Rechtsmittel und Informationen über das Verfahren sowie in Kapitel VI die Strafen und Sanktionen.

Im Zuge des **Aufnahmeverfahrens Liechtensteins** zum multilateralen Vertrag der IOSCO<sup>71</sup> gab es Diskrepanzen ua hinsichtlich des Anwendungsbereichs der Amtshilfe. Unklar war, wann unter welchen Umständen Amtshilfe geleistet wird. Anstatt den Anwendungsbereich bzw die Amtshilfebestimmungen in den jeweiligen Spezialgesetzen (ua MG) konform mit dem IOSCO-MMoU zu ändern, löste die Regierung dieses Problem auf andere Weise. Der Gesetzgeber entschied sich 2010 dazu, ein neues Kapitel IVa im Finanzmarktaufsichtsgesetz FMAG (Art 27a bis s)<sup>72</sup> einzuführen. Dieser Abschnitt genießt dabei Anwendungsvorrang gegenüber allen anderen spezialgesetzlichen Vorschriften im Bereich der Wertpapieraufsicht. Das Kapitel IVa FMAG stellt somit eine *lex specialis* gegenüber anderen Bestimmungen im Bereich der Wertpapieraufsicht dar (Art 27a Abs 3 FMAG). Als Grund für diese Vorgehensweise nannte die Regierung, dass eine Revision in den verschiedenen Spezialgesetzen »zu einem ungleich grösseren Aufwand führen [würde] und der Transparenz der zu regelnden Materie nicht förderlich [wäre]«. <sup>73</sup>

eines zeitlich gestreckten Vorgangs, EuZW 2012, 708; *Poelzig*, NZG 2016, 528 (532 f).

70 Zur Definition des Marktmissbrauchs im Speziellen *Poelzig*, NZG 2016, 528 (536 f).

71 Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information, abrufbar unter: <<https://www.iosco.org/about/?subsection=mmou>> (abgerufen am 01. Oktober 2019), im Folgenden IOSCO-MMoU. Über das IOSCO-MMoU im Detail in Kapitel VIII.A.2.

72 LGBI Nr 2009/362.

73 BuA 2010/92, Punkt 2.2 letzter Satz.

Somit finden sich Amtshilfebestimmungen, die bei Verstoß gegen Marktmissbrauch grds anwendbar wären, **sowohl im MG als auch FMAG**. Aufgrund des gesetzlich statuierten Anwendungsvorrangs des FMAG liegt der Fokus auf dem FMAG und wird das MG nicht weiter beachtet.

Kapitel IVa FMAG sah sich bis dato *einer* großen inhaltlichen Änderung im Jahre 2015 gegenüber. Art 27g bis k FMAG in der alten Fassung wurden 2015 durch den StGH wegen Verstoßes gegen das Grundrecht auf rechtliches Gehör als verfassungswidrig aufgehoben (StGH 2013/50<sup>74</sup>).<sup>75</sup> Der Gesetzgeber sanierte daraufhin das Kapitel IVa FMAG und änderte dreizehn Artikel ab bzw fügte neue Bestimmungen ein. Kapitel IVa in der aktuellen Fassung besteht aus 18 Normen (Art 27a bis s FMAG).

Art 27a bis f FMAG behandeln dabei die Voraussetzungsprüfung bei einem ausländischen Amtshilfeersuchen im Bereich der Wertpapieraufsicht und liegen daher im Fokus dieses Artikels. Art 27a FMAG listet demonstrativ auf, wann das Amtshilfeverfahren nach dem FMAG anzuwenden ist. Art 27b FMAG behandelt die Frage der Zuständigkeit und Art 27c FMAG geht auf die Form und den Inhalt des Ersuchens näher ein. Gem Art 27d FMAG findet eine Erforderlichkeitsprüfung des Amtshilfeersuchens statt. Art 27e FMAG statuiert, dass Informationen an andere ausländische Behörden nur unter vorheriger schriftlicher Zustimmung der FMA L weitergeleitet werden dürfen. Art 27f FMAG zählt schlussendlich die Ablehnungsgründe auf.

### 2. Definition Marktmissbrauch nach MG

Der Begriff der **Insiderinformation** war bis zur Umsetzung der MarktmissbrauchsRL 2003/6/EG in § 122a StGB statuiert. Seit dem LGBI 2008 Nr 225 findet sich die Legaldefinition in Art 3 Abs 1 lit l MG und setzt die europäische Vorschrift um. Daher ist der liechtensteinische Begriff der Insiderinformation an die der RL 2003/6/EG angelehnt.<sup>76</sup> Art 23 MG normiert den Missbrauch von Insiderinformationen (**Insidergeschäft**). Dabei lehnt sich die Regelungen stark an § 122a Abs 1 StGB an. Neben den drei ausgestalteten Tathandlungen ist in Art 23 MG auch

74 StGH 01.07.2014, 2013/050.

75 Ausführlich zur Verfassungswidrigkeit siehe StGH 2013/050 sowie zur Umsetzung im FMAG siehe BuA 74/2015 und BuA 98/2015. Über das Grundrecht im Speziellen *Vogt*, Anspruch auf rechtliches Gehör, in Kley/Vallender (Hrsg), Grundrechtspraxis in Liechtenstein (2012) 565.

76 BuA Nr 2006/75 hebt in den Erläuterungen unter Berücksichtigung der Vernehmlassung zu Art 3 Abs 1 lit l MG die Unterschiede zur alten Definition im StGB hervor. So verwendete § 122a StGB den Begriff »*vertrauliche Tatsachen*«, das MG allerdings den weitergehenden Begriff »*Information*«. Darüber hinaus sind nicht mehr nur eingetretene Umstände, sondern auch solche inkludiert, bei denen mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgegangen werden kann.

verboten, ein von einer Insiderinformation betroffenes Finanzinstrument zum Kauf oder Verkauf anzubieten. Darüber hinaus muss als zusätzliches Tatbestandsmerkmal eine Insiderinformation *ausgenützt* werden.<sup>77</sup>

Art 24 MG normiert den Begriff der **Marktmanipulation** und setzt Art 1 Z 2 lit a bis c iVm Art 5 RL 2003/6/EG um. Inhaltlich ist die Definition identisch zu der RL, dementsprechend kann auf die Ausführungen in Kapitel V.B.2 verwiesen werden.

## VI. EFTA-Gerichtshof-Urteil E-23/13 & Beschluss VGH 2014/065

*Für die Voraussetzungsprüfung nach dem FMAG ist das Urteil E-23/13 des EFTA-Gerichtshof iVm VGH-Beschluss 2014/065 von großer Bedeutung. Die EWR-Rechtswidrigkeit einiger Normen im Kapitel IVa FMAG hat eine diffizilere Voraussetzungsprüfung je nach örtlicher und sachlicher Zuständigkeit zur Folge. Deshalb ist es sinnvoll, vor der Analyse der Voraussetzungsprüfung auf das Urteil und den Beschluss des VGH näher einzugehen.*

### A. Ausgangslage

Das FMAG sah bis zum Urteil des EFTA-Gerichtshofs E-23/13 vor, dass gem Art 27c Abs 3 lit b FMAG jedes Amtshilfeersuchen einer ausländischen Behörde eine **Darstellung des Sachverhalts** enthalten muss.<sup>78</sup> Darüber hinaus musste die FMA L gem Art 27d FMAG im eigenen Ermessen überprüfen, ob die verlangten Informationen für die Ausübung der Wertpapieraufsicht der ersuchenden ausländischen Behörde erforderlich sind (**Erforderlichkeitsprüfung**).<sup>79</sup>

Weiters musste jedes Amtshilfeersuchen bei Nicht-Erfüllung der in Art 27a bis e FMAG aufgelisteten Fälle abgelehnt werden (Art 27f 1.Satz FMAG). Bei einem Amtshilfeersuchen der zuständigen griechischen Finanzmarktbehörde (Hellenic Capital Market Commission, HCMC) im Sommer 2013 stellte der Präsident des Verwaltungsgerichtshofs als zuständiger Richter gem

Art 27g FMAG fest, dass sich »im Zuge der vorangegangenen Korrespondenz zwischen der HCMC und der FMA eine gewisse Abweichung der Ansichten in Bezug auf die zur Rechtfertigung eines solchen Ersuchens erforderliche Ausführlichkeit der Begründung manifestierte.«<sup>80</sup> Die HCMC stellte das Ersuchen im Zuge einer Voruntersuchung betreffend eines potenziellen Marktmissbrauchs im Zusammenhang mit dem Handel von Aktien und stützte sich dabei auf Art 16 der Richtlinie 2003/6/EG.

Deshalb legte der Verwaltungsgerichtshof am 21. Oktober 2013 dem EFTA-Gerichtshof die Frage vor, ob eine zuständige nationale Behörde in ihrem Amtshilfeersuchen gem Art 16 der RL 2003/6/EG den Sachverhalt, aus dem sich der Verdacht des Verstoßes gegen das Verbot von Insider-Geschäften und Marktmanipulationen ergibt, darlegen muss.

### B. Entscheidung

Aus dem Urteil des EFTA-Gerichtshofs lassen sich grob drei Schlüsse für das FMAG ziehen. Zwei davon beziehen sich auf die inhaltliche Prüfung im Zuge der Zulässigkeitsprüfung und der dritte auf die Ablehnungsgründe.

Zuerst bezieht sich der Gerichtshof auf die **Darstellung des Sachverhalts gem Art 27c Abs 3 lit b FMAG**. Grds legt er in Rn 75 fest, dass er zu Form und Inhalt keine Stellung nimmt. Nichtsdestotrotz »muss ein Informationsersuchen auf der Grundlage der [Marktmissbrauchs-] Richtlinie eine Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, enthalten.« Rn 79 schlussfolgert, dass das Ziel eines wirksamen Informationsaustauschs gefährdet ist, wenn die ersuchte Behörde die Möglichkeit hat, vor der Erledigung des Ersuchens von der ersuchenden Behörde die Darlegung des Sachverhalts zu verlangen. Dementsprechend ist die Darstellung des Sachverhalts wie es Art 27c Abs 3 lit b FMAG fordert, EWR-rechtswidrig. Eine Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, ist ausreichend. Die ersuchende Behörde hat damit den relevanten Sachverhalt nur insoweit darzutun, als es für die Gewährung der Amtshilfe überhaupt notwendig ist. Damit werden an ein Ersuchen innerhalb des Anwendungsbereichs des Urteils geringere Anforderungen gestellt.

Der zweite Schluss betrifft die **Erforderlichkeitsprüfung**, die in Art 27d FMAG vorgesehen ist. Gem Rn 76 ist »die Beurteilung der Erforderlichkeit Sache der ersuchenden Behörde. Da das Verfahren zur Zusammenarbeit auf gegenseitigem Vertrauen und Anerkennung der Behörden beruht, hat die ersuchte Behörde keinen Anspruch darauf, die Beurteilung der Erforderlichkeit zu prüfen.« Damit ist Art 27d FMAG EWR-rechtswidrig und dementsprechend

77 Hierzu im Speziellen Erläuterungen unter Berücksichtigung der Vernehmlassung zu Art 23 Abs 1 MG in BuA Nr 2006/75.

78 Bis dato wurde die Auffassung vertreten, dass bei einem Ersuchen »zwar nicht der strikte Beweis des Tatbestands, dem das Amtshilfeersuchen zugrunde liege, verlangt werden könne, doch müsse sie hinreichende Verdachtsmomente für dessen Vorliegen dartun.« (StGH 14.12.2009, 2009/191 Rz 5.2).

79 So spricht der StGH 14.12.2009, 2009/191 Rz 5.2 im Urteil davon, dass die »ersuchte Finanzmarktaufsichtsbehörde gegebenenfalls auch eigene, ergänzende Untersuchungen anstellen müsse und die Amtshilfe verweigern könne, wenn die Unterlagen keinen Verdacht auf den von der ersuchenden Behörde untersuchten Tatbestand zu begründen vermöchten, oder wenn sich herausstelle, dass ein Gesuch lediglich der Beweisausforschung (sog fishing expedition) die

80 Rn 19 EFTA-GH-Urteil E-23/13.

unangewendet zu belassen. Die FMA L darf innerhalb des Anwendungsbereichs des Urteils nicht mehr überprüfen, ob die verlangten Informationen nachweislich für die Ausübung der Wertpapieraufsicht der ersuchenden ausländischen Behörde erforderlich sind. Wenn die ersuchte Behörde findet, dass das Ersuchen erforderlich ist, hat die ersuchende Behörde dies zur Kenntnis zu nehmen. Es kann somit davon ausgegangen werden, dass jedes Ersuchen von einer ausländischen Behörde erforderlich sein wird, da diese ansonsten das Ersuchen nicht gestellt hätte.

Die dritte EWR-Rechtswidrigkeit betrifft die **Ablehnungsgründe in Art 27f Abs 1 1.Satz FMAG**. Diese Norm besagt, dass die FMA L ein Ersuchen abzulehnen hat, wenn die Voraussetzungen nach Art 27a bis e FMAG nicht erfüllt sind. Der EFTA-Gerichtshof stellt aber in ErwG 80 fest, dass Art 16 Abs 2 UAbs 2 der MarktmissbrauchsRL »eine erschöpfende Auflistung der Umstände enthält, unter denen die ersuchte Behörde die Übermittlung angeforderte Informationen ablehnen kann.« Diese taxative Auflistung ist dabei inhaltlich identisch mit der in Art 27f Abs 1 lit a bis c FMAG. Somit darf die FMA L ein Ersuchen nur ablehnen, wenn es

- ▷ die Souveränität, die Sicherheit oder die öffentliche Ordnung Liechtensteins beeinträchtigt;
- ▷ aufgrund desselben Sachverhalts gegen die betreffende Person bereits ein Verfahren vor einem liechtensteinischen Strafgericht anhängig ist; oder
- ▷ aufgrund desselben Sachverhalts gegen die betreffende Person bereits ein rechtskräftiges Urteil eines liechtensteinischen Strafgerichts ergangen ist.

Die FMA L darf gem Rn 80 des EFTA-Gerichtshof-Urteils jedoch kein Ersuchen ablehnen, wenn die Voraussetzungen von Art 27a bis e FMAG nicht erfüllt werden.

### C. Umsetzung in Liechtenstein (Beschluss VGH 2014/065)

In welcher Form findet das Urteil vom EFTA-Gerichtshof nun allerdings in Liechtenstein Anwendung? Grds ist es für Liechtenstein von »entscheidender Bedeutung, freien Zugang zu den europäischen und internationalen Finanzmärkten zu haben.«<sup>81</sup> Deshalb ist es für die Regierung wichtig, »ein lückenloses Rahmenwerk für die Leistung internationaler Amtshilfe im FMAG [zu schaffen, das] der Erfüllung zentraler EWR-rechtlicher Vorgaben [dient].«<sup>82</sup>

Der Beschluss VGH 2014/065 setzt das Urteil des EFTA-Gerichtshofs folgendermaßen um: »Nach den Amtshilfebestimmungen des FMAG und der hierzu ergangenen Rechtsprechung muss eine ersuchende Behörde den

Verdachtssachverhalt im Amtshilfeersuchen darlegen. Nach der neueren Rechtsprechung ist dies allerdings dann nicht notwendig, wenn eine Finanzmarktaufsichtsbehörde aus einem Mitgliedstaat des EWR-Abkommens ein Amtshilfeersuchen gestützt auf die europäische Marktmissbrauchsrichtlinie stellt. [...] Somit hat die ersuchende Behörde den relevanten Sachverhalt (Art 27c Abs 3 lit b FMAG) nur insoweit darzutun, als es für die Gewährung der Amtshilfe überhaupt notwendig ist.«<sup>83</sup> Darüber hinaus stützt sich das Ersuchen in dem konkreten Beschluss nicht auf die MarktmissbrauchsRL, sondern auf die europäische Transparenzrichtlinie 2004/109/EG<sup>84</sup>. Der zuständige Richter kam zu dem Schluss, dass »die Bestimmungen über die internationale Zusammenarbeit der zuständigen Behörden in Art 16 der Marktmissbrauchsrichtlinie einerseits und Art 25 der Transparenzrichtlinie andererseits inhaltlich ident und entsprechend einheitlich zu interpretieren und anzuwenden sind. Damit hat die Rechtsprechung des EFTA-Gerichtshofes gemäss seinem Urteil vom 9. Mai 2014 zu E-23/13 auch für die internationale Amtshilfe gemäss der europäischen Transparenzrichtlinie 2004/109/EG Gültigkeit.«<sup>85</sup>

Das Urteil des EFTA-Gerichtshofs wie auch der Beschluss VGH 2014/065 führt zu einer Aufgleisung der Voraussetzungsprüfung. Es hängt von zwei Voraussetzungen ab, ob eine strengere Voraussetzungsprüfung (Darstellung des relevanten Sachverhalts und Erforderlichkeitsprüfung) oder eine leichtere (Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt und keine Erforderlichkeitsprüfung) stattfindet. Die leichtere Voraussetzungsprüfung ist anzuwenden, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

- ▷ **Örtlich:** die ersuchende Finanzmarktaufsichtsbehörde stammt aus einem Mitgliedsstaat des EWR;
- ▷ **Sachlich:** das Amtshilfeersuchen stützt sich entweder auf die europäische MarktmissbrauchsRL 2003/6/EG oder auf die europäische TransparenzRL 2004/109/EG.

Die gegenständliche Prüfung der Voraussetzungen lässt sich gut mit Hilfe der nachfolgenden Graphik zusammenfassen:

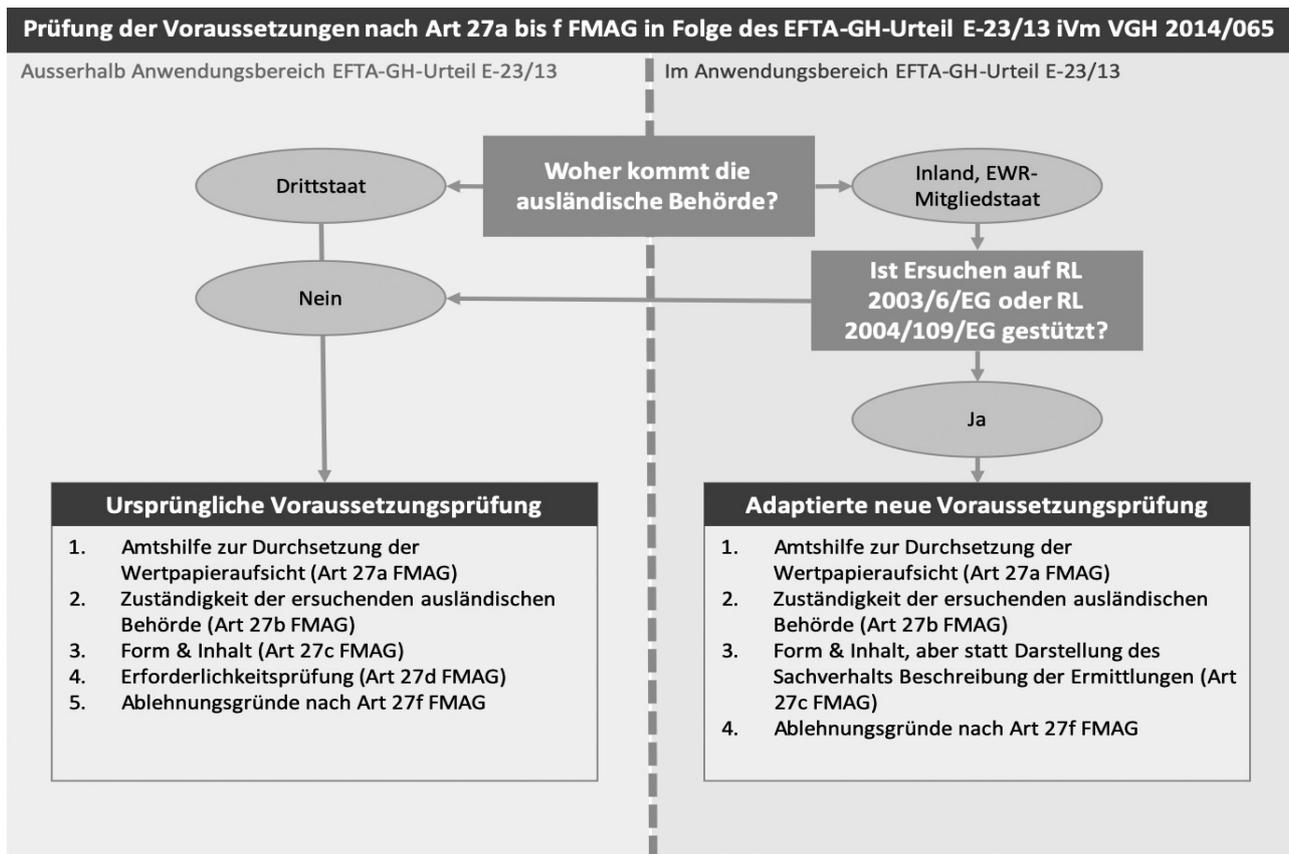
<sup>83</sup> Rn 4 VGH 2014/065 iVm FMA-Praxis 2014 Rz 101 f.

<sup>84</sup> RL 2004/106/EG des Rates vom 16. November 2004 zur Änderung der Richtlinie 77/799/EWG über die gegenseitige Amtshilfe zwischen den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten im Bereich der direkten Steuern, bestimmter Verbrauchsteuern und der Steuern auf Versicherungsprämien sowie der Richtlinie 92/12/EWG über das allgemeine System, den Besitz, die Beförderung und die Kontrolle verbrauchsteuerpflichtiger Waren, ABl EU L 359/30.

<sup>85</sup> VGH 2014/065, S.7.

<sup>81</sup> VNB S 5.

<sup>82</sup> VNB S 6 f.



Nur wenn die ersuchte Behörde aus einem EWR-Mitgliedstaat stammt und sich das Ersuchen auf die europäische MarktmissbrauchsRL oder die TransparenzRL stützt, sind die Leitgedanken des EFTA-Gerichtshof-Urteils anwendbar. In Folge dessen ändern sich zwei Prüfungsschritte. Beim dritten Prüfungsschritt (Form und Inhalt) ist keine Darstellung des Sachverhalts mehr notwendig, sondern eine Beschreibung der bislang im Herkunftsstaat getätigten Ermittlungen ausreichend. Darüber hinaus entfällt der vierte Prüfungsschritt, nämlich die Erforderlichkeitsprüfung.

In allen anderen Fallkonstellationen (zB die amerikanische SEC ersucht um Amtshilfe in einem Marktmanipulationsverdacht; die BaFin ersucht um Amtshilfe bei einer Fit-and-Proper-Überprüfung der Geschäftsleitung bei Versicherungen) ist das EFTA-Gerichtshof-Urteil nicht anwendbar. In Folge dessen ist das reguläre Prüfungsschema gem Kapitel IVa FMAG anzuwenden.

Die Frage, ob sich auch ein Ersuchen gestützt auf MAR/MAD innerhalb des Anwendungsbereichs des Urteils befindet, ist zu bejahen. Durch die MAR wurde die RL 2003/6/EG aufgehoben, weswegen ein Mitgliedstaat der EU kein Ersuchen mehr auf die RL 2003/6/EG stützen kann. Die MAR stellt somit gemeinsam mit der MAR die Nachfolgevorschrift betreffend die Verfolgung von Marktmissbrauchsverletzungen dar. Damit liegt auch ein Ersuchen, welches sich auf die MAR stützt, innerhalb des Anwendungsbereichs des EFTA-Gerichtshof-

Urteils und zieht die leichtere Voraussetzungsprüfung nach sich. In Liechtenstein als Mitglied des EWRs gelten allerdings noch die alten Marktmissbrauchsvorschriften, da sich die MAR momentan noch im Übernahmeverfahren ins EWR-Abkommen befindet.<sup>86</sup> Somit wird bspw die BaFin in Deutschland und die FMA Ö ihr Ersuchen auf die MAR stützen, die norwegische Finanstilsynet bspw aber nach wie vor auf die RL 2003/6/EG.

Zusammenfassend befindet sich die TransparenzRL aufgrund ihrer identischen Ausgestaltung zur MarktmissbrauchsRL innerhalb des Anwendungsbereichs des Urteils des EFTA-Gerichtshofs. Gibt es nun allerdings weitere europäische Vorschriften, die dieselbe Ähnlichkeit aufweisen und damit innerhalb des Anwendungsbereichs des EFTA-Gerichtshof-Urteils liegen? Die folgende Tabelle stellt die MarktmissbrauchsRL der TransparenzRL gegenüber. Sie beinhaltet die vom VGH im Beschluss 2014/065 als Entscheidungsgrundlage verwendeten Argumente. Basierend auf diesen 8 Gemeinsamkeiten kommt der VGH zum Schluss, dass die TransparenzRL gegenüber der MarktmissbrauchsRL »inhaltlich ident und einheitlich zu interpretieren und anzuwenden ist.«<sup>87</sup> Das bedeutet, dass eine EWR-rechtliche Vorschrift dann in den Anwendungsbereich des EFTA-

86 Auf das Übernahmeverfahren eines EU-Rechtsakts sowie auf den Status Quo der MAR wird in Kapitel IV.A. näher eingegangen.

87 VGH 2014/065 S 7.

Gerichtshof-Urteils E-23/13 fällt, wenn sie mindestens in den 8 unten genannten Kategorien inhaltlich ident und einheitlich zu interpretieren ist.

Anforderungen an Vorschriften	MarktmissbrauchsRL (RL 2003/6/EG)	TransparenzRL (RL 2004/109/EG)
<b>Ziel der Richtlinie</b>	Rn 71 EFTA-GH-Urteil iVm ErWG 41 und 12: <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ Verhütung von Marktmissbrauch</li> <li>▷ Sicherstellung der Integrität der Finanzmärkte des EWR</li> <li>▷ Stärkung des Vertrauens der Anleger in diese Märkte, sprich Anlegerschutz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▷ ErWG 41: Sicherung des Vertrauens der Anleger</li> <li>▷ ErWG 36 3.Spiegelstrich: Bekämpfung Wirtschaftskriminalität</li> <li>▷ ErWG 1 und 36 1.Spiegelstrich: Vertrauen der Anleger</li> <li>▷ ErWG 1, 5, 7, 27: Anlegerschutz</li> <li>▷ ErWG 36 12.Spiegelstrich: Abwendung von Schaden der Verbraucher und Kleinanleger</li> </ul>
<b>Unverzügliche Ahndung von Verstößen</b>	Rn 72 EFTA-GH-Urteil iVm ErWG 38: Alle Verstöße müssen unverzüglich aufgedeckt und geahndet werden.	ErWG 37: Verstöße sollen unverzüglich aufgedeckt und nötigenfalls geahndet werden.
<b>Sicherstellung eines Mindestmaßes an Kontrolle</b>	Rn 73 EFTA-GH-Urteil iVm ErWG 37: Ein gemeinsames Mindestmaß an wirksamen Mitteln und Befugnissen der zuständigen Behörden der MS ist notwendig, um eine wirksame Aufsicht sicherzustellen.	ErWG 23: Zur Beseitigung von Hindernissen und zur wirksamen Durchsetzung der neuen gemeinschaftsweiten Informationspflichten bedarf es auch einer angemessenen Kontrolle durch die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats.
<b>Grenzüberschreitende Zusammenarbeit</b>	ErWG 40: Die zunehmende grenzüberschreitende Geschäftstätigkeit macht es notwendig, die Zusammenarbeit zwischen den nationalen zuständigen Behörden zu verstärken und den Informationsaustausch zwischen ihnen umfassend zu regeln.	ErWG 29: Zunehmende grenzüberschreitende Tätigkeiten machen eine Verbesserung der Zusammenarbeit zwischen den nationalen zuständigen Behörden sowie umfassende Bestimmungen über den Informationsaustausch und über Vorsichtsmaßnahmen erforderlich. Die Organisation der Regelungs- und Aufsichtsfunktionen in den einzelnen Mitgliedstaaten sollte einer wirksamen Zusammenarbeit zwischen den zuständigen nationalen Behörden nicht entgegenstehen.
	Art 16 Abs 1 MarktmissbrauchsRL: Die zuständigen Behörden arbeiten zusammen, wenn dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist, und setzen hierzu die Befugnisse ein, die ihnen aufgrund dieser RL oder durch innerstaatliche Rechtsvorschriften übertragen wurden.	Art 25 Abs 2 TransparenzRL: Die zuständigen Behörden arbeiten zusammen, wenn dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist, und greifen hierzu auf ihre Befugnisse zurück, unabhängig davon, ob diese in dieser RL oder in aufgrund dieser RL erlassenen nationalen Rechtsvorschriften festgelegt wurden.
<b>Form und Inhalt</b>	Art 16 Abs 1 MarktmissbrauchsRL: Angeforderte Informationen müssen zur Erfüllung der Aufgaben der ersuchenden Behörde erforderlich sein.	Art 25 Abs 2 MarktmissbrauchsRL: Angeforderte Informationen müssen zur Erfüllung der Aufgaben der ersuchenden Behörde erforderlich sein.
<b>Raschheit des Ermittlungsverfahrens</b>	Art 16 Abs 2 UAbs 1 MarktmissbrauchsRL: Die zuständigen Behörden übermitteln auf Ersuchen <i>unverzüglich</i> alle Informationen.	Art 25 Abs 2c TransparenzRL: Die zuständigen Behörden stellen der ESMA <i>unverzüglich</i> alle für die Ausführung ihrer Aufgaben dieser RL erforderlichen Informationen zur Verfügung.

<b>Ablehnungsgründe</b>	Art 16 Abs 2 UAbs 2 MarktmissbrauchsRL listet Ablehnungsgründe auf.	TransparenzRL enthält solche Umstände nicht. Aber gem VGH-Beschluss sind »wenn überhaupt, nur dieselben Ablehnungsgründe wie gem MarktmissbrauchsRL zulässig.«
<b>Einklang mit Grundrechten</b>	ErwG 44: Diese RL steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die insb. mit der Charta der Grundrechte der EU anerkannt wurden.	ErwG 40: Diese RL steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die insb mit der Charta der Grundrechte der EU anerkannt wurden.

Anm: Die Rn bezieht sich auf die Stelle im EFTA-Gerichtshof-Urteil E-23/13 und die ErwG auf die in der Überschrift stehende RL.

## VII. Verwendetes Prüfungsschema

*Ziel dieser Arbeit ist es, die unionsrechtlichen Marktmissbrauchsvorschriften nach MAR/MAD systematisch den liechtensteinischen Amtshilfebestimmungen im FMAG gegenüberzustellen. Um einen möglichst strukturierten und effizienten Rechtsvergleich zu ermöglichen, ist es daher sinnvoll, ein allgemeines, übergreifendes Schema zu verwenden.*

Die jährlich von der FMA L herausgegebene *FMA-Praxis 2013* sieht ein vierstufiges Verfahren zur Prüfung der Voraussetzung vor. Dabei wird zuerst die Amtshilfe zur Durchsetzung der WP-Aufsicht geprüft (Art 27a FMAG). Der zweite Schritt beinhaltet die Prüfung der Zuständigkeit der ersuchenden ausländischen Behörde (Art 27b FMAG). Der dritte Schritt befasst sich mit der Prüfung des Ersuchens auf Form und Inhalt (Art 27c FMAG) und der vierte mit der Erforderlichkeit des Ersuchens (Art 27d FMAG).<sup>88</sup> Diese national festgelegten Prüfungsschritte lassen sich vor allem aus zwei Gründen schwer auf die unionsrechtlichen Vorschriften umlegen. Erstens ist der vierte Schritt (Erforderlichkeitsprüfung), wie im vorherigen Kapitel dargelegt, EWR-rechtswidrig. Zweitens vermisst dieses Verfahren die Prüfung eines zulässigen Ersuchens auf mögliche Ablehnungsgründe.

In der österreichischen Literatur stellt *Hiesel*<sup>89</sup> ein dreistufiges Prüfungsverfahren vor, das die Nachteile der von der FMA vorgeschlagenen Voraussetzungsprüfung beseitigt. Bei genauerer Betrachtung lassen das vierstufige Prüfverfahren der FMA-Praxis und das dreistufige von *Hiesel* einen Vergleich zu. Die Zuständigkeitsprüfung von *Hiesel* findet sich in Schritt 2 der *FMA-Praxis* (Art 27b FMAG) wieder. Die Zulässigkeitsprüfung vereint Schritt 1 (Prüfung Anwendungsbereich gem Art 27a FMAG) und Schritt 3 (Prüfung auf Form und Inhalt gem Art 27b FMAG). Darüber hinaus werden in

einem dritten Schritt die Ablehnungsgründe geprüft. Diese finden sich nicht in dem Prüfverfahren der *FMA-Praxis*. Zusammenfassend lässt das inhaltlich identische Prüfverfahren der *FMA-Praxis* einen Vergleich auf die systematisch bessere Prüfung nach *Hiesel* zu.

Allerdings basiert das Prüfverfahren nach *Hiesel* auf Art 22 B-VG und stellt damit ein Schema für rein innerstaatliche österreichische Amtshilfe dar. Die Pflicht zur Zusammenarbeit mit der FMA ist in § 21 FMABG festgelegt. Bei beiden Normen geht es funktionell um dasselbe, nämlich um die aufsichtsbehördlichen Ermittlungen und die Verpflichtung zur Hilfeleistung. Aufgrund der funktionell gleichen Ausgestaltung kann das Schema nach *Hiesel* damit auch für die Amtshilfe im Bereich der Finanzmarktaufsicht verwendet werden.

Bei der Verwendung des Verfahrens nach *Hiesel* stellt sich noch die Frage, ob es auch auf den EWR Anwendung findet. Dies ist aus zweierlei Gründen zu bejahen. Erstens ist der Anlass derselbe. Sowohl bei der innerstaatlichen als auch bei der grenzüberschreitenden Amtshilfe geht es um die Effektivierung des Informationsaustauschs. Eine Behörde – egal ob innerstaatlich oder nicht – hat das Recht und die Pflicht bei einem Ersuchen zusammenzuarbeiten und Informationen auszutauschen.<sup>90</sup> Zweitens kann von ähnlichen Schranken für nationale und EWR-Amtshilfeverfahren ausgegangen werden.<sup>91</sup> Damit ist ein Vergleich der unionsrechtlichen (und bald EWR-rechtlichen) MAR mit dem liechtensteinischen FMAG möglich.

Wie sieht nun dieses dreistufige Verfahren aus? Nachdem die ersuchte Behörde (zB BaFin) ihr Amtshilfeersuchen wegen eines Marktmissbrauchsverdachts an die ersuchende Behörde (zB FMA L) stellt, hat jene zuerst die örtliche und sachliche Zuständigkeit der ersuchten Behörde zu überprüfen. Wenn diese bejaht wird, muss sich die ersuchende Behörde die Frage stellen, ob

88 Rz 70 *FMA-Praxis 2013*.

89 *Hiesel*, Rill-Schäffer-Kommentar Bundesverfassungsrecht Rz 43.

90 § 21 FMABG spricht von der Verpflichtung zur Hilfeleistung, Art 25 MAR von der Verpflichtung zur Zusammenarbeit.

91 Zu den ähnlichen Schranken bei Amtshilfeverfahren im Speziellen *Wettner*, Amtshilfe 2005.

sie selbst für die Leistung der ersuchten Amtshilfe zuständig ist. Wenn auch dies der Fall ist, ist die Zuständigkeitsprüfung positiv abzuschließen.

Auf der nächsten Stufe wird die **Zulässigkeit** anhand zweier separater Schritte geprüft. Zuerst muss die ersuchte Behörde prüfen, in welchen **Anwendungsbereich** das Amtshilfeersuchen fällt. Dabei wird die Frage beantwortet, nach welchen unmittelbar anwendbaren EWR- oder nationalen Rechtsvorschriften das Ersuchen abgewickelt wird. So kann das Ersuchen beispielsweise in den Anwendungsbereich des FMAG, MG, VersAG, VVGs oder auch des liechtensteinischen BankG<sup>92</sup> fallen. Ein Ersuchen bei Marktmissbrauchsverdacht fällt bspw. in den Anwendungsbereich des FMAG und des MG. Da das FMAG allerdings gem. Art 27a Abs 3 FMAG Anwendungsvorrang gegenüber anderen spezialgesetzlichen Vorschriften hat (lex specialis), ist das FMAG bei Amtshilfeersuchen basierend auf dem Verdacht von Marktmissbrauch anzuwenden.<sup>93</sup> Nach Vorabumsetzung der MAR/MAD in nationales Recht bzw. Übernahme in das EWR-Abkommen ergibt sich allerdings ein anderes Bild. Aufgrund des Anwendungsvorrangs der europäischen Vorschriften gegenüber den nationalen geht das Amtshilfeverfahren nach der MAR zukünftig ua dem FMAG vor. Damit besteht zwar ein Anwendungsvorrang des FMAG gegenüber anderen innerstaatlichen Bestimmungen im Wertpapieraufsichtsbereich, aber auch ein Anwendungsvorrang der MAR/MAD gegenüber allen nationalen Vorschriften.

In einem zweiten Schritt ist die **formale und inhaltliche Prüfung** vorzunehmen. So stellt sich zuerst die Frage, welche formalen Erfordernisse das Amtshilfeersuchen nach MAR/MAD bzw. nach dem FMAG erfüllen muss. Im Anschluss ist der Inhalt des Amtshilfeersuchens zu prüfen. Anhand der inhaltlichen Prüfung kann die ersuchende Behörde feststellen, welche Informationen sie beim Informationsinhaber einfordern muss. Gerade die inhaltliche Überprüfung eines Amtshilfeersuchens beschäftigt momentan den liechtensteinischen Gesetzgeber. Denn das EFTA-Gerichtshof-Urteil E-23/13<sup>94</sup> aus dem Jahre 2014 fordert den liechtensteinischen Gesetzgeber auf, die inhaltliche Prüfung wegen EWR-Rechtswidrig-

keit abzuändern. Dies ist auch Anlass für den neuen Gesetzesentwurf zur Abänderung des FMAG.<sup>95</sup>

Nachdem die zuständige ersuchte Behörde das Amtshilfeersuchen der zuständigen ersuchenden Behörde für zulässig befundet, hat jene noch die gesetzlich festgelegten **Ablehnungsgründe** zu prüfen. Die FMA hat ein an sich zulässiges Ersuchen abzulehnen, wenn sonstige Gründe vorliegen, die der erbetenen Amtshilfeleistung entgegenstehen. Sowohl in der MAR als auch im FMAG sind die Ablehnungsgründe abschließend. Wenn kein Ablehnungsgrund entgegensteht, ist die Voraussetzungsprüfung positiv abgeschlossen. In einem nächsten Schritt hat die ersuchte Behörde die Informationen beim Informationsinhaber (zB Versicherungsunternehmen, Kreditinstitut, Vermögensverwalter) einzuholen.

Ein Amtshilfeersuchen hat daher zusammengefasst die folgenden drei Prüfungsstufen zu durchlaufen:

#### 1. Zuständigkeitsprüfung:

- a. Ist das um Amtshilfe ersuchte Organ örtlich und sachlich zuständig, an die sich das Amtshilfeersuchen richtet?
- b. Ist das um Amtshilfe ersuchende Organ örtlich und sachlich zuständig, an das um Amtshilfe ersuchte Organ ein Amtshilfeersuchen zu stellen?

#### 2. Zulässigkeitsprüfung:

- a. Prüfung des Anwendungsbereichs:  
Befindet sich das Amtshilfeersuchen innerhalb des durch das Amtshilferecht gezogenen Rahmens?
- b. Ist das konkrete Amtshilfeersuchen formal und inhaltlich zulässig?

#### 3. Ablehnungsgründe:

Liegen sonstige im Bereich des um Hilfeleistung ersuchten Organs liegende Gründe vor, die der erbetenen Amtshilfeleistung entgegenstehen?

## VIII. Zuständigkeitsprüfung

*Als erster Prüfschritt sieht Hiesel die Zuständigkeitsprüfung vor. Dementsprechend konzentriert sich das Kapitel auf die örtliche und sachliche Zuständigkeit der ersuchten und ersuchenden Behörde auf allen drei Ebenen (EU, EWR und Liechtenstein).*

92 Gesetz vom 21. Oktober 1992 über die Banken und Wertpapierfirmen (BankG Liechtenstein), LGBl Nr 1992/108.

93 Ohne weiter auf den Anwendungsbereich einzugehen bleibt die Frage bestehen unter welchen Umständen der nationale Gesetzgeber vorsieht die Amtshilfebestimmungen nach dem MG anzuwenden, da beide Anwendungsfälle des MG (Insidergeschäft und Marktmanipulation) wohl unter Art 27a Abs 1 lit a FMAG subsumierbar sein werden. Dazu näheres in Kapitel XI.A.

94 Urteil des Gerichtshofs vom 09. Mai 2014 in der Rechtssache E-23/13, Antrag des Verwaltungsgesichtshofs des Fürstentums Liechtenstein in der vor ihm anhängigen Rechtssache der Helenic Capital Market Commission (HCMC) betreffend der Auslegung des Artikels 16 der Richtlinie 2003/6/EG, im Folgenden EFTA-Gerichtshof-Urteil.

95 Hierzu wird in Kapitel XII näher eingegangen.

## A. Zuständigkeitsprüfung in der EU/im EWR

### 1. Zuständigkeit der ersuchten & ersuchenden Behörde

Zuerst muss die **ersuchte Behörde** feststellen, ob sie selbst örtlich und sachlich zuständig ist. **Sachlich** ist innerhalb der EU jene ersuchte Behörde zuständig, die gem Art 22 MAR als zuständige Behörde genannt worden ist. In Österreich ist dies die FMA Ö und in Deutschland die BaFin.

**Örtlich** ist jene ersuchte Behörde zuständig, in dessen Hoheitsgebiet beispielsweise die verdächtigen Kontobewegungen getätigt worden sind. Die FMA Ö wird bspw dann örtlich zuständig sein, wenn die Aktienkäufe oder -verkäufe über ein österreichisches Kreditinstitut abgewickelt worden sind. Die örtliche Zuständigkeit hängt dabei nicht vom Wohnsitz oder der Staatsbürgerschaft der verfahrensbeteiligten Personen, sondern von der Örtlichkeit der zu beschaffenden Informationen bzw vom Sitz des Informationsinhabers (zB einer Bank) ab. Die verfahrensbeteiligten Personen sind jene, über die Informationen eingeholt werden, bzw die von einem Informationsersuchen materiell betroffen sein könnten. Ihre Daten werden damit verarbeitet.

Wenn die ersuchte Behörde zuständig ist, ist in einem zweiten Schritt zuerst die **sachliche Zuständigkeit der ersuchenden Behörde** zu überprüfen. Mit Hilfe der Angaben von Anhang I DVO (EU) 2018/292 kann die ersuchte Behörde dies feststellen. Die sachliche Zuständigkeitsprüfung ist identisch mit jener der ersuchten Behörde. Es ist bei der EU die gem Art 22 MAR und bei Drittstaaten die gem Appendix A oder B IOSCO-MMoU genannte Behörde.<sup>96</sup> Bei anderen Drittstaaten ist es die jeweilige Behörde, die für die Bekämpfung von Marktmissbrauch zuständig ist.

Bei der **örtlichen Zuständigkeit der ersuchenden Behörde** ist auf Inhalt und Gegenstand des Amtshilfeersuchens abzustellen. Damit ist die örtliche Zuständigkeit bspw davon abhängig, wo die Daten gespeichert sind, wer Informationsinhaber ist und welche Daten relevant sind. Wenn somit ein österreichischer Staatsbürger, der in Österreich wohnhaft ist, ein deutsches Konto bei einer deutschen Bank besitzt und über dieses Konto unter Verdacht steht, Marktmissbrauch durch Kauf von Aktien über ein liechtensteinisches Kreditinstitut begangen zu haben, ist die BaFin zuständige ersuchte Behörde.

Die Informationen zur ersuchten und ersuchenden Behörde hat die ersuchte Behörde mit Hilfe des **Formulars im Anhang I DVO (EU) 2018/292** darzulegen. Mit Hilfe der allgemeinen Informationen im Anhang I DVO (EU) 2018/292, in denen der Mitgliedstaat, die Be-

hörde, die offizielle Anschrift sowie die nach Art 2 DVO (EU) 2018/292 zuständigen Kontaktstelle von der ersuchenden und der ersuchten Behörde angegeben werden müssen, kann die ersuchte Behörde die Zuständigkeitsprüfung vornehmen. Hilfreich ist dabei auch die Angabe der sektoralen Rechtsvorschrift im Anhang I DVO (EU) 2018/292, derer zufolge die ersuchende Behörde in dieser Angelegenheit zuständig ist. Diese Information muss direkt unter der Überschrift »Gründe für das Amtshilfeersuchen« angegeben werden.

### 2. Exkurs: Zuständigkeit der ersuchten Behörde bei Drittstaaten

Welche Behörde ist allerdings bei einem Ersuchen von zB Liechtenstein an die USA sachlich und örtlich zuständig? Wie bereits im vorherigen Abschnitt erwähnt, ist es die für die Bekämpfung von Marktmissbrauch berechnete Stelle. Dabei kann beispielsweise auf den völkerrechtlichen, multilateralen Vertrag (Multilateral Memorandum of Understanding) der IOSCO (International Organization of Securities Commissions) zurückgegriffen werden. Ziel dieses seit 2002 bestehenden multilateralen Abkommens ist es, Standards bei der grenzüberschreitenden Amtshilfe im Finanzmarktbereich einzuführen. Das IOSCO-MMoU dient dabei als Grundlage, ein gemeinsames Verständnis aller Vertragsstaaten über grundlegende Voraussetzungen eines Amtshilfeersuchens zu schaffen. Das IOSCO-MMoU regelt unter anderem

- ▷ welche Informationen wie ausgetauscht werden,
- ▷ welche Behörde in dem jeweiligen Land für die Aufsicht zuständig ist,
- ▷ welche Arten von Informationen im Zuge des Amtshilfeersuchens ausgetauscht werden können,
- ▷ auf welche Weise die Vertragsstaaten die erhaltenen Informationen verwenden dürfen und
- ▷ listet die Möglichkeiten der Vertragsstaaten auf, andere zu einem Informationsaustausch zu verpflichten.<sup>97</sup>

**Appendix A des IOSCO-MMoU** zählt dabei alle Staaten auf, die den multilateralen Vertrag unterzeichnet haben. Stand Oktober 2019 gibt es 124 Vertragsstaaten. Kasachstan, Algerien und Kap Verde sind dabei bislang jene im Jahr 2019. Appendix B enthält alle Staaten, die sich momentan im Aufnahmeverfahren befinden und noch Änderungen in der nationalen Gesetzgebung vornehmen müssen. Liechtenstein unterzeichnete das IOSCO-MMoU am 20. April 2011, um einen »freien Zugang zu den

<sup>96</sup> Generelles zum IOSCO-MMoU und im Speziellen zu Appendix A und B in Kapitel VIII.A.2.

<sup>97</sup> Aus dem Englischen von der offiziellen Homepage der IOSCO übersetzt. Abrufbar unter: <<https://www.iosco.org/about/?subsection=mmou>> (abgerufen am 01. Oktober 2019).

europäischen und internationalen Finanzmärkten zu haben<sup>98</sup>, der ansonsten nicht gewährleistet wäre. Deutschland unterfertigte das IOSCO-MMoU am 05. November 2003, Österreich am 28. Oktober 2009, und die Schweiz am 15. Februar 2010. Appendix C des IOSCO-MMoU enthält einen Entwurf für ein Amtshilfeersuchen. Jeder EWR/EFTA-Vertragsstaat hat auch das IOSCO-MMoU unterzeichnet. Damit ist bei einem Drittstaat jene ersuchte Behörde zuständig, die gem Appendix A oder B IOSCO-MMoU genannt wurde. Bei anderen Drittstaaten muss auf die jeweils nationalen Vorschriften zurückgegriffen werden.

Wie sieht die **Zuständigkeitsprüfung** grds im EWR aus? Dort ist jene ersuchte Behörde örtlich und sachlich zuständig, die gem Art 11 Abs 1 RL 2003/6/EG als solche genannt wurde. Dies ist in Liechtenstein die FMA L, in Norwegen die Finanstilsynet und in Island die Fjarmalaeftirlitid. Inhaltlich kann ansonsten auf die Ausführungen zur EU verwiesen werden.

## B. Zuständigkeitsprüfung in Liechtenstein

### 1. Zuständigkeit der ersuchten Behörde

Die FMA L ist gem Art 5 Abs 1 lit v FMAG für die Aufsicht und den Vollzug vom FMAG und vom MG zuständig. Damit ist bei Verfahren nach den Marktmissbrauchsvorschriften die FMA L die sachlich zuständige Behörde.

**Örtlich** ist die FMA L bei Ersuchen zuständig, wenn Tätigkeiten wie Überweisung von Geldbeträgen oder Kauf/Verkauf von Aktien über liechtensteinische Vermögensverwalter, Kreditinstitute, Versicherungen etc getätigt worden sind. Damit ist die Definition ident mit der innerhalb der EU und EWR. Damit kann auf die Ausführungen in Kapitel VIII.A.1. verwiesen werden.

### 2. Zuständigkeit der ersuchenden Behörde

Bei der Überprüfung der **örtlichen und sachlichen Zuständigkeit der ersuchenden Behörde** muss zwischen EU-, EWR-Staaten und Drittstaaten unterschieden werden. In einem EWR-Mitgliedstaat ist gem Art 3 Abs 1 lit d MG jene Behörde sachlich zuständig, die nach Art 11 der RL 2003/6/EG vom jeweiligen Mitgliedstaat als zuständige Stelle benannt wird. In der EU ist jene Behörde sachlich zuständig, die gem Art 22 MAR benannt wird.

Bei Drittstaaten ist jene Behörde zuständig, die auf dem Gebiet der Wertpapieraufsicht tätig ist. Diese ist dabei gem BuA 2010/92 ua mit der Erfüllung der folgenden Aufgaben betraut: Überwachung des Missbrauchs von Insiderinformationen und Marktmanipulationen; Überprüfung der Einhaltung von ad hoc Publizitätspflichten;

Überprüfung der Einhaltung der Meldevorschriften für meldepflichtige Marktteilnehmer; Überprüfung der Einhaltung der Meldepflichten bei Directors' Dealings sowie die Überprüfung der sachgerechten Erstellung und Darbietung von Finanzanalysen.<sup>99</sup>

Generell ist gem BuA 2010/124 bei der Überprüfung ein pragmatischer Ansatz zu wählen, da der Großteil der eingereichten Amtshilfeersuchen aus Nachbarstaaten stammen. Dort ist eine »umfassende« Prüfung nicht notwendig. 2018 stammten von 27 Amtshilfeersuchen je vier Ersuchen aus Deutschland und Österreich, je drei aus der Schweiz und der USA und jeweils eines von anderen Staaten.<sup>100</sup>

Wenn die FMA L eine Anfrage von einem Drittstaat erhält, mit der sie noch nie zu tun hatte, ist folgende dreistufige Vorgehensweise zu wählen:

1. Die Zuständigkeit ist definitiv gegeben, wenn die ersuchende Behörde eine Finanzmarktaufsichtsbehörde iSd konstitutiven Aufzählung des Appendix A des IOSCO-MMoU ist. Die FMA L wurde mit 20. April 2011 in diese Liste aufgenommen. Auf diese Weise können Absenderadresse, Zuständigkeit usw verifiziert werden.
2. Wenn dies nicht ausreicht, sollte zuerst mit der anderen Aufsichtsbehörde Kontakt aufgenommen werden.<sup>101</sup>
3. Wenn auch dieser Schritt erfolglos ist, sollte in einem letzten Schritt Kontakt mit der diplomatischen oder konsularischen Vertretung vor Ort aufgenommen werden. Im Zweifel wird man nach den nationalen Rechtsgrundlagen, Organigrammen und ähnlichen Dokumenten fragen müssen.<sup>102</sup>

So ist bspw die »kanadische Ontario Securities Commission (OSC) gemäss Section 153 (1) des Securities Act für die Weitergabe und Erhalt von anderen Wertpapier-, Derivaten- oder Finanzregulierungsbehörden«<sup>103</sup> zuständig und damit iSd Art 27b FMAG die sachlich zuständige ausländische Behörde.

Bei der **örtlichen Zuständigkeit der ersuchenden Behörde** kann auf die Ausführungen zur EU (Kapitel VIII.A.) verwiesen werden.

98 Siehe BuA 2010/092 (RA 2010/1560-7402) vom 31. August 2010 zur Abänderung des FMAG, S 7.

99 Siehe BuA 2010/92,41 zu Art 27b FMAG.

100 Siehe FMA-Geschäftsbericht 2018, S 39 Grafik 4.

101 BuA 2010/124, 7 nennt als Beispiele die FINMA und die BAFIN.

102 Dieses dreistufige Modell wird in BuA 2010/124, 7 zu Art 27b FMAG skizziert.

103 Siehe FMA-Praxis 2015 Rz 65.

## IX. Zulässigkeitsprüfung

*Dieses Kapitel fokussiert sich auf den zweiten Prüfungsschritt nach Hiesel und prüft die Zulässigkeit eines Amtshilfeersuchens. Dabei konzentriert sich das Kapitel auf den drei Ebenen EU, EWR und Liechtenstein zuerst auf die Prüfung des Anwendungsbereichs und im Anschluss auf die formale und inhaltliche Prüfung des Amtshilfeersuchens.*

### A. Zulässigkeitsprüfung in der EU/im EWR

#### 1. Prüfung des Anwendungsbereichs

Wenn die zuständige ersuchte Behörde die Zuständigkeitsprüfung positiv abschließt, wird in einem zweiten Schritt die Zulässigkeitsprüfung vorgenommen. Zuerst wird dabei geklärt, ob sich das Ersuchen innerhalb des **Anwendungsbereichs** der Marktmissbrauchsvorschriften befindet. Es muss sich bei dem Ersuchen also um einen Verdacht auf Insidergeschäfte bzw Missbrauch von Insiderinformationen gem Art 7 ff MAR oder um einen Verdacht auf Marktmanipulation gem Art 12 ff MAR handeln. Diese Informationen hat die ersuchende Behörde im Anhang I DVO (EU) 2018/292 bei den »Gründen für das Amtshilfeersuchen« mit Hilfe der Beschreibung des Gegenstands des Ersuchens darzulegen.

#### 2. Formale Prüfung des Amtshilfeersuchens

Wenn die zuständige ersuchte Behörde feststellt, dass sich das Ersuchen innerhalb des Anwendungsbereichs der Marktmissbrauchsvorschriften befindet, ist bei der Zulässigkeitsprüfung noch eine formale und inhaltliche Prüfung vorzunehmen. Die Frage, die sich dabei stellt, ist, welche formalen Kriterien ein solches Ersuchen nach den unionsrechtlichen Unionsvorschriften erfüllen soll bzw muss. Für diese Analyse kann der Anhang I der DVO (EU) 2018/292 herangezogen werden. Der Level-II-Rechtsakt lässt sich grob in fünf formale Kriterien einteilen. Zuerst sind allgemeine fallbezogene Informationen wie das Aktenzeichen, das aktuelle Datum und das vorläufige Datum für die Antwort bzw die Ermittlung der Information anzugeben. Im Anschluss sind Informationen über die ersuchende Behörde wie Name und offizielle Anschrift sowie die sektorale Rechtsvorschrift, der zufolge die ersuchende Behörde in der Angelegenheit zuständig ist, beizufügen. In einem dritten Schritt sind Informationen über die ersuchte Behörde wie Mitgliedstaat, Name und Anschrift darzulegen. In einem vierten Schritt sind konkrete Informationen über die Art der gewünschten Amtshilfe anzugeben. In einem letzten Schritt sind die Ermittlungen zu beschreiben, auf die sich das Ersu-

chen stützt inkl Zweck und Grund der angeforderten Amtshilfe.<sup>104</sup>

Folgende Auflistung fasst die formalen Anforderungen an ein Amtshilfeersuchen anhand der DVO (EU) 2018/292 überschaubar zusammen:

#### 1. Allgemeine fallbezogene Informationen:

- Aktenzeichen
- Datum
- Anzahl der beigefügten Dokumente und Belege
- Vorläufiges Datum für die Antwort bzw bei dringenden Ersuchen die Frist für die Übermittlung der Information
- Basierend auf welche Rechtsgrundlage das Amtshilfeersuchen gestellt wird (bspw Art 3 DVO (EU) 2018/292)

#### 2. Informationen über die ersuchende Behörde zzgl der sektorale Rechtsvorschrift, der zufolge die ersuchende Behörde in der Angelegenheit zuständig ist:

- Mitgliedstaat, Name der ersuchenden Behörde, offizielle Anschrift, Kontaktstelle nach Art 2 DVO (EU) 2018/292;
- Name, Telefonnummer und E-Mail-Adresse der antragstellenden Person
- Sektorale Rechtsvorschrift, der zufolge die ersuchende Behörde in dieser Angelegenheit zuständig ist

#### 3. Informationen über die ersuchte Behörde:

- Mitgliedstaat, Name der ersuchenden Behörde, offizielle Anschrift, Kontaktstelle nach Art 2 DVO (EU) 2018/292;
- Name, Telefonnummer und E-Mail-Adresse der antragstellenden Person

#### 4. Konkrete Informationen über die Art der gewünschten Amtshilfe

- Aus welchen der folgenden Kategorien wird die Amtshilfe benötigt? Erteilung von Informationen, Einholung einer Erklärung, Einleitung einer Ermittlung, Vor-Ort-Prüfung, Einziehung von finanziellen Sanktionen oder eine andere Art der Amtshilfe
- Je nach Art der gewünschten Amtshilfe konkrete und detaillierte Angaben über die Informationen, die angefordert werden, sowie Gründe, warum diese für die Ermittlung hilfreich sein werden.

<sup>104</sup> Die Formulierung »Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt«, findet sich in der Form in Rn 75 des EFTA-GH-Urteils E-23/13 wieder. Die Wichtigkeit dieses Urteils, vor allem für das liechtensteinischen Amtshilfverfahren, wird in Kapitel VI. dargelegt.

## 5. Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, inkl Zweck und Grund der angeforderten Amtshilfe

### 3. Inhaltliche Prüfung des Amtshilfeersuchens

Nach der formalen Prüfung ist die inhaltliche Analyse eines Amtshilfeersuchens im Zuge der Zulässigkeitsprüfung vorzunehmen. Für diese Prüfung werden die Ausführungen aus Punkt 4 und 5 der zuvor angeführten Aufzählung herangezogen. Art 23 Abs 2 MAR listet dabei alle Aufsichts- und Ermittlungsbefugnisse der ersuchten Behörde auf. So kann die ersuchte Behörde

- ▷ Zugang zu jedweden Unterlagen und Daten in jeder Form haben und Kopien von ihnen erhalten (lit a),
- ▷ von jeder Person Auskünfte verlangen und erforderlichenfalls zum Erhalt von Informationen eine Person vorladen und befragen (lit b) oder
- ▷ bestehende Aufzeichnungen von Telefongesprächen anfordern (lit g).

Diese Informationen sind im Anhang I der DVO (EU) 2018/292 zB unter Punkt 1 lit a anzugeben, wenn es sich um eine Erteilung von Informationen handelt. Dort muss die ersuchte Behörde alle konkreten Informationen, die angefordert werden, beschreiben sowie den Grund angeben, warum diese Informationen hilfreich sind.

Diese Bestimmung verschafft damit den Finanzmarktaufsichtsbehörden umfassende Möglichkeiten, viele verschiedene Daten und Dokumente anzufordern. Somit kann beispielsweise die deutsche BaFin bei der liechtensteinischen FMA bei begründetem Verdacht alle relevante Daten und Unterlagen eines liechtensteinischen Kreditinstituts bei Erfüllung der restlichen Voraussetzungen anfordern: egal ob E-Mail-Verkehr, Telefongespräche von Mitarbeitenden untereinander oder von Mitarbeitenden mit Kunden, Mitschriften, Sitzungsprotokolle, Transaktionsdaten oder Kontoauszüge. Diese sind dann binnen einer angemessenen Frist zu liefern. All diese Unterlagen können – wenn nicht bereits gestützt auf eine andere Befugnis – gem Art 23 Abs 2 lit a MAR unter »jedwede Unterlagen und Daten in jeder Form« subsumiert werden. Nach ErwG 62 MAR stellt diese demonstrative Auflistung allerdings lediglich ein Mindestmaß an Aufsichts- und Ermittlungsbefugnissen dar, die den zuständigen Behörden übertragen werden sollen. Der nationale Gesetzgeber hat dementsprechend die Möglichkeit, der zuständigen Behörde noch weitergreifende Befugnisse im Rahmen des gesetzlichen Wirkungsbereichs der Aufsichtsbehörde als auch im Rahmen des Sachlichkeitsgebots zu erteilen.<sup>105</sup>

In weiterer Folge stellt sich die Frage, wie detailliert die Ausführungen im Ersuchen dargelegt werden müssen. Laut ErwG 5 DVO (EU) 2018/292 sollte ein Amtshilfeersuchen »ausreichende Angaben zum Gegenstand des Ersuchens, darunter eine Begründung und eine Beschreibung des Kontextes enthalten, damit die ersuchte Behörde das Ersuchen effizient und zügig bearbeiten kann.« Der Detaillierungsgrad muss dementsprechend so hoch sein, dass die ersuchte Behörde dem Ersuchen effizient und zügig nachkommen kann. Diese Voraussetzung ist erfüllt, wenn die ersuchte Behörde die Informationen basierend auf den Angaben ohne weitere Nachfrage beim Informationsinhaber (zB Kreditinstitut) einholen kann. Zum Detaillierungsgrad sagt ErwG 5 weiter: »Wenn die per Amtshilfeersuchen angeforderten Informationen erforderlich sind, damit die ersuchende Behörde ihre Aufgaben erfüllen kann, sollte die Angabe der Tatsachen, die zu dem Verdacht Anlass geben, nicht als Voraussetzung dafür angesehen werden, dass diese Amtshilfe gewährt wird.« Damit entspricht die EU-Verordnung inhaltlich der Auffassung des EFTA-Gerichtshofs im Urteil E-23/13.<sup>106</sup> Dies besagt, dass die ersuchte Behörde lediglich eine Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, jedoch keine Darstellung des relevanten Sachverhalts darlegen muss. Die ersuchte Behörde darf dementsprechend ein Ersuchen nicht ablehnen, wenn keine Angaben zu den Tatsachen, die zu dem Verdacht Anlass geben, gemacht werden. Auf das EFTA-Gerichtshof-Urteil E-23/13 und deren Auswirkungen geht Kapitel VI näher ein.

Das Formular in Anhang I DVO (EU) 2018/292 gibt weiteren Aufschluss, ab wann ein Ersuchen einen ausreichenden Detaillierungsgrad vorweist. So muss zB bei der Erteilung von Informationen gem Punkt 1 lit a *konkret und detailliert* angegeben werden, welche Informationen benötigt werden. Ein Ersuchen wird gem DVO (EU) 2018/292 das Merkmal *konkret* erfüllen, wenn die folgenden drei Fragen<sup>107</sup> beantwortet werden können:

#### ▷ Das Was: Identifikation des Produkts

Um welches Finanzprodukt handelt es sich beim Marktmissbrauchsverdacht? Angabe einer genauen Beschreibung des Finanzinstruments, bspw anhand eines Identifikationscodes wie des ISIN-Codes.

steinische Gesetzgeber der FMA L im Zuge der Übernahme weitere Aufsichts- und Untersuchungsbefugnisse überträgt. Aufgrund der bisherigen Umsetzungspraxis des liechtensteinischen Gesetzgebers ist nicht davon auszugehen, dass der nationale Gesetzgeber der FMA L weitere Untersuchungskompetenzen übertragen wird. Diese tendiert nämlich dazu, im Zuge der Umsetzung von EWR-rechtlichen Vorgaben in nationales Recht nicht über den EWR-Mindeststandard hinauszugehen. Im Speziellen Rn 75 und 79 EFTA-Gerichtshof-Urteil. Die sog drei »W-Fragen« (Umschreibung des Verfassers).

105 In Liechtenstein wurde die MAR noch nicht ins EWR-Abkommen übernommen. Daher ist noch nicht klar, ob der liechten-

106  
107

▷ **Das Wer? Identifikation der Person**

Um welche Person bzw Personengruppe handelt es sich beim Marktmissbrauchsverdacht? Angabe des Namens jeder Person, die mit der Transaktion oder dem Auftrag in Verbindung steht, darunter auch Personen, die mit dem Finanzinstrument handeln oder in deren Namen der Handel vermutlich stattgefunden hat.

▷ **Das Wann? Identifikation der Zeitspanne**

Innerhalb welcher Zeitspanne wurde der vermeintliche Marktmissbrauch begangen? Angabe der Zeitspanne, in der die Transaktion oder Aufträge für diese Finanzinstrumente stattgefunden haben.

Zusammenfassend muss bei der inhaltlichen Prüfung nach MAR/MAD und der DVO (EU) 2018/292 das Informationsersuchen in der Ermittlungskompetenz der ersuchenden Behörde gem Art 23 MAR Deckung finden. Darüber hinaus hat das Ersuchen eine Begründung sowie eine Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, zu enthalten. Der Detaillierungsgrad dieser Beschreibung muss dabei so hoch sein, dass die ersuchte Behörde die Informationen beim Informationsinhaber einholen kann. Keine Voraussetzung ist allerdings die Angabe von Tatsachen, die zu dem Verdacht Anlass geben. Einholen kann die ersuchte Behörde die Information dann, wenn die Angaben *konkret* genug sind. Dies ist dann der Fall, wenn die drei »W-Fragen« adäquat beantwortet werden können. So wird ein Ersuchen, das bspw alle Kontobewegungen von einem liechtensteinischen Kreditinstitut von allen in Deutschland sesshaften Personen im Jahr 2017 fordert, keines der drei Merkmale erfüllen. In Folge dessen hat die ersuchte Behörde zuerst im Lichte eines effizienten und zügigen Verfahrens formlos nachzufragen, ob die ersuchte Behörde genauere Angaben machen kann. Wenn die ersuchende Behörde keine genaueren Informationen preisgibt, handelt es sich um eine sogenannte »Fishing-Expedition«. Eine *Fishing Expedition* ist der Versuch einer ausländischen Behörde, mit Hilfe einer allgemeinen Anfrage an eine Vielzahl von Informationen zu gelangen. Dieses Ersuchen ist dann in Folge dessen abzulehnen. Daraus schließt sich, dass es unionsrechtlich die Möglichkeit gibt, *Fishing-Expeditions* zu verhindern, da die Angaben die drei W-Fragen nicht adäquat beantworten können.

#### 4. Zulässigkeitsprüfung im EWR

Ein Ersuchen fällt im EWR dann in den **Anwendungsbereich** der RL 2003/6/EG, wenn es sich entweder um einen Missbrauch von Insiderinformationen gem Art 1 Z 1 iVm Art 2 RL 2003/6/EG oder um Marktmanipulation gem Art 1 Z 2 RL 2003/6/EG handelt.<sup>108</sup>

Die RL 2003/6/EG gibt **formal** nur wenige Voraussetzungen vor. Es gibt auch keinen Level-II-Rechtsakt, der sich auf die RL stützt und das Verfahren bei der Zusammenarbeit von Mitgliedstaaten regelt. Die Behörden sind gem Art 16 Abs 1 RL 2003/6/EG lediglich angehalten, zusammenzuarbeiten und alle Befugnisse einzusetzen, die zur Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich sind. Dabei müssen sie *unverzüglich* alle Informationen übermitteln.<sup>109</sup> Ansonsten finden sich keine formalen Kriterien bei der Voraussetzungsprüfung nach RL 2003/6/EG.

Bei der **inhaltlichen Prüfung** des Amtshilfersuchens im EWR sind die Befugnisse der zuständigen Behörden anhand Art 12 Abs 2 RL 2003/6/EG zu messen. Die MAR übernimmt in Art 23 Abs 2 MAR alle Befugnisse der VorgängerRL und weitet den Anwendungsbereich aus. Dementsprechend finden sich alle normierten Befugnisse gem Art 12 Abs 2 RL 2003/6/EG auch in Art 23 Abs 2 MAR wieder. Zusätzlich verpflichtet sich die zuständige Behörde mit der RL dazu, alle Verstöße so *konkret* wie möglich dem anderen Mitgliedstaat mitzuteilen. Bzgl der Konkretheit kann auf die Ausführungen in Kapitel IX.A.3 verwiesen werden.

Die folgende Tabelle stellt zur besseren Veranschaulichung die Vorschriften der RL denen der MAR gegenüber.

<sup>108</sup> Zur Definition siehe Kapitel V.

<sup>109</sup> Art 16 Abs 2 RL 2003/6/EG.

EWR (Art 12 Abs 2 RL 2003/6/EG)		EU (Art 23 Abs 2 MAR)	
<b>lit a</b>	Unterlagen aller Art einzusehen und Kopien von ihnen zu erhalten,	<b>lit a</b>	Zugang zu jedweden Unterlagen und Daten in jeder Form zu haben und Kopien von ihnen zu erhalten und anzufertigen;
<b>lit b</b>	von jedermann Auskünfte anzufordern, auch von Personen, die an der Übermittlung von Aufträgen oder an der Ausführung der betreffenden Handlungen nacheinander beteiligt sind, sowie von deren Auftraggebern, und, falls notwendig, eine Person vorzuladen und zu vernehmen,	<b>lit b</b>	von jeder Person, auch von solchen, die nacheinander an der Übermittlung von Aufträgen oder an der Ausführung der betreffenden Tätigkeiten beteiligt sind, sowie von deren Auftraggebern Auskünfte zu verlangen oder zu fordern und erforderlichenfalls zum Erhalt von Informationen eine Person vorzuladen und zu befragen;
<b>lit c</b>	Ermittlungen vor Ort durchzuführen,	<b>lit d</b>	an anderen Orten als den privaten Wohnräumen natürlicher Personen Prüfungen und Ermittlungen vor Ort durchzuführen;
<b>lit d</b>	bereits existierende Aufzeichnungen von Telefongesprächen und Datenübermittlungen anzufordern,	<b>lit g</b> <b>lit h</b>	bestehende Aufzeichnungen von Telefongesprächen oder elektronische Mitteilungen oder Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz von Wertpapierfirmen, Kreditinstituten oder Finanzinstituten anzufordern; bestehende Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz einer Telekommunikationsgesellschaft anzufordern, wenn der begründete Verdacht eines Verstoßes besteht und wenn diese Aufzeichnungen für die Untersuchung eines Verstoßes gegen Art 14 lit a, b oder Art 15 relevant sein können, soweit dies nach nationalem Recht zulässig ist;
<b>lit e</b>	vorzuschreiben, dass Praktiken, die gegen die gemäß dieser RL erlassenen Vorschriften verstoßen, unterbunden werden,	<b>lit k</b>	die vorübergehende Einstellung von Handlungen zu verlangen, die gemäß der Auffassung der zuständigen Behörde gegen dieser VO verstoßen;
<b>lit f</b>	den Handel mit den betreffenden Finanzinstrumenten auszusetzen,	<b>lit j</b>	den Handel mit den betreffenden Finanzinstrumenten auszusetzen;
<b>lit g</b>	das Einfrieren und/oder die Beschlagnahme von Vermögenswerten zu beantragen und	<b>lit i</b>	das Einfrieren oder die Beschlagnahme von Vermögenswerten oder beides zu beantragen;
<b>lit h</b>	ein vorübergehendes Verbot der Ausübung der Berufstätigkeit zu beantragen.	<b>lit l</b>	ein vorübergehendes Verbot der Ausübung der Berufstätigkeit zu verhängen.

## B. Zulässigkeitsprüfung in Liechtenstein

### 1. Prüfung des Anwendungsbereichs

Bei der Zulässigkeitsprüfung nach dem FMAG muss zuerst geklärt werden, ob sich das Ersuchen innerhalb des Anwendungsbereichs gem Art 27a FMAG befindet. Dabei muss zuerst Kapitel IVa (Art 27a ff) von Kapitel IV (Art 26a bis 27) FMAG abgegrenzt werden.

Kapitel IV FMAG regelt generell die Zusammenarbeit mit anderen Behörden. Während Art 26a FMAG die Zusammenarbeit mit inländischen Behörden festlegt, normiert Art 26b FMAG diese mit ausländischen. Beide Vorschriften wurden im LGBL 2018 Nr 294 im Zuge der nationalen Umsetzung der DSGVO eingeführt. Dabei ist vor allem die Abgrenzung zwischen der Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden gem Art 26b FMAG und der Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden im Bereich der Wertpapieraufsicht gem Kapitel IVa FMAG interessant. Der Sinn von Art 26b FMAG ist die Schaffung einer eigenen Rechtsgrundlage für die Übermittlung von personenbezogenen Daten durch die zuständige inländische Behörde, um den Anforderungen der DSGVO zu entsprechen.<sup>110</sup> Abs 5 stellt allerdings klar, dass die besonderen Bestimmungen nach dem FMAG dem Art 26b vorgehen. Damit ist Art 26b als generelle Norm anzusehen. Kapitel IVa FMAG stellt nun eine solche besondere Bestimmung dar, da diese nicht nur die generelle Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden, sondern die Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden *im Bereich der Wertpapieraufsicht* regelt. Damit ist bei Anwendbarkeit von Art 27a FMAG das Amtshilfeverfahren gem Art 27a ff FMAG zu verwenden.

Ab wann ist allerdings das Verfahren nach Kapitel IVa FMAG nun anzuwenden? Grds ist es gem Art 27a Abs 1 FMAG nur dann anwendbar, wenn das Informationersuchen zur Durchsetzung der Wertpapieraufsicht erforderlich ist. Art 27a FMAG folgt dabei inhaltlich der in Punkt 4 lit a bis d der IOSCO-MMoU beschriebenen Anwendungsbereiche.<sup>111</sup> Amtshilfe relevant sind laut BuA 2010/92 sämtliche Bereiche, »in denen Finanzmarktaufsicht im Wertpapieraufsichtsbereich praktiziert werde. [...] Damit würde ein die rechtlichen Voraussetzungen erfüllendes Amtshilfeersuchen, [...] im Falle von Abs 1 Bst. a zurückgewiesen, wenn nicht klar zum Ausdruck kommt, dass der Anlagebetrug im Zusammenhang mit der Wertpapieraufsicht steht. [...] Die Amtshilfe im Wertpapieraufsichtsbereich [...] ist auf alle Fälle beschränkt, die einen direkten, eindeutigen und nachvollziehbaren Zusammenhang zur Wertpapieraufsicht haben.«<sup>112</sup> Es handelt sich in Folge bei Art 27a bis g FMAG aufgrund der Verwendung des

Wortes »insbesondere« um eine demonstrative Aufzählung. Generell ist Kapitel IVa FMAG dann anzuwenden, wenn ein direkter, eindeutiger und nachvollziehbarer Verdacht<sup>113</sup> im Zusammenhang mit der Wertpapieraufsicht steht.

Bei der demonstrativen Aufzählung werden in Art 27a Abs 1 lit a FMAG auch die Begrifflichkeiten »Insiderhandel« und »Marktmanipulation« verwendet. Die Kooperation bei Verstößen gegen Insiderhandel und Marktmanipulation ist sogar einer der primären Gründe für die Einführung des Kapitel IVa FMAG.<sup>114</sup> Die Frage, ob Kapitel IVa FMAG bei einem Ersuchen anzuwenden ist, das sich auf die MAR stützt, beantwortet Kapitel XI.

Die Unterscheidung, ob es sich um Insiderhandel oder Marktmanipulation handelt, ist allerdings nicht von großer praktischer Relevanz. So qualifizierte die FMA L in dem VGH-Beschluss 2009/095<sup>115</sup> vom 02. Oktober 2009 ein Ersuchen auf mögliche Marktmanipulation überraschender- und falscherweise als Insiderhandel. Diese falsche rechtliche Qualifizierung schadete allerdings der Stattgebung des Ersuchens nicht, da das MG grds in allen Fällen des Marktmissbrauchs die Amtshilfe an die ausländische Aufsichtsbehörde zulässt und diesbezüglich nicht zwischen Insiderhandel und Marktmanipulation differenziert.<sup>116</sup> Erwähnenswert ist diesbezüglich, dass zum Zeitpunkt des Urteils die Amtshilfebestimmungen bei Marktmissbrauch noch im MG und noch nicht im FMAG normiert waren. Nichtsdestotrotz ist diese Entscheidung auch auf das FMAG anzuwenden, da durch die Einführung von Kapitel IVa FMAG die Amtshilfebestimmungen vom MG ins FMAG übertragen wurden.

Die Prüfung auf Form und Inhalt wird allerdings erst in Schritt 3 unter Art 27c FMAG vorgenommen. In Art 27a FMAG geht es primär darum, ob das Ansuchen innerhalb des Anwendungsbereichs des FMAG fällt. Zum Beispiel ist bei einem Informationersuchen einer ausländischen Behörde bzgl einer Bewilligung eines Kreditinstituts gem Art 8 CRD IV<sup>117</sup> oder einer Versicherung nach Art 14 Solvency II<sup>118</sup> das FMAG nicht anwend-

<sup>110</sup> BuA 2018/36, 363 zu Art 26b FMAG.

<sup>111</sup> Siehe BuA 2010/92, 34 zu Art 27a FMAG.

<sup>112</sup> Siehe BuA 2010/92, 34 zu Art 27a FMAG.

<sup>113</sup> Im Zuge der Arbeit werden keine weiteren Überlegungen zu den Begriffen *direkt, eindeutig und nachvollziehbar* getätigt. Für eine detailliertere Analyse des Anwendungsbereichs von Art 27a FMAG ist dies allerdings unabdingbar.

<sup>114</sup> Siehe Ausführungen im BuA 2010/92, 34 zu Art 27a FMAG.

<sup>115</sup> VGH 02.10 2009, 2009/095.

<sup>116</sup> Die Entscheidung vom VGH 2009/095 wurde durch Individualbeschwerde an den StGH 14.12.2009, 2009/191 angefochten. Dieser kommt allerdings in Rz 5,5 zu derselben Conclusio und weist die Individualbeschwerde ab.

<sup>117</sup> RL 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG, ABl EU L 176/338, kurz: CRD IV.

<sup>118</sup> RL 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Aus-

bar, da es sich nicht unter Art 27a FMAG subsumieren lässt. Es fällt in den konkreten Ersuchen eher in den Anwendungsbereich des BankG (Art 30f ff) bzw bei Versicherungen in den Bereich des VersAG (Art 188 ff). Art 27a FMAG stellt somit eine Prüfung des Anwendungsbereichs eines Amtshilfeersuchens, nicht allerdings des Inhalts dar. Vor allem angesichts des neuen Gesetzesentwurfs ist diese Erkenntnis von großer Relevanz.<sup>119</sup>

## 2. Formale Prüfung des Amtshilfeersuchens

Der zweite Schritt beinhaltet die formale und inhaltliche Prüfung. Dafür sind Art 27c sowie Art 27d FMAG heranzuziehen. Grds müssen Ersuchen gem Art 27c FMAG postalisch gestellt werden. Nur in dringenden Fällen<sup>120</sup> kann das Ersuchen mündlich, per E-Mail oder Fax gestellt werden. Die mündliche Form dient dabei vor allem der Beschleunigung des Verfahrens im Fall großer Dringlichkeit<sup>121</sup> und entspricht dabei inhaltlich Punkt 8 lit c IOSCO-MMoU. Bei mündlichen Anfragen muss ein schriftliches Ersuchen nachgereicht werden, wenn die FMA L nicht explizit darauf verzichtet. BuA 2010/92 nennt als Beispiel den Fall, wenn ein mündliches Ersuchen einen offensichtlichen Ablehnungsgrund enthält und diese Ablehnung im Rahmen des mündlichen Gesprächs mit der ersuchenden Behörde kommuniziert und akzeptiert wurde. Primär kann in solchen Fällen auf das Schriftlichkeitserfordernis verzichtet werden, was somit eine Ausnahme vom Grundsatz der Schriftlichkeit darstellt.

Das Ersuchen muss dabei **formal** gem Art 27c Abs 3 und 4 FMAG sechs Angaben enthalten:

- ▷ die Bezeichnung der ersuchenden ausländischen Behörde (lit a);
- ▷ eine Darstellung des relevanten Sachverhalts beziehungsweise die Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt (lit b);<sup>122</sup>
- ▷ eine konkrete Bezeichnung der verlangten Informationen (lit c);
- ▷ den Grund des Ersuchens (lit d) sowie
- ▷ die im Staat der ersuchenden ausländischen Behörde verletzten Rechtsvorschriften (lit e).
- ▷ Darüber hinaus kann das Ersuchen prinzipiell in jeder beliebigen Sprache gestellt werden, es muss al-

lerdings gem Art 27c Abs 4 FMAG eine Übersetzung in deutscher oder englischer Sprache beigelegt werden.

Wenn das Ersuchen all diese Informationen aufweist, ist das Ersuchen formal zulässig. Die Angaben entsprechen Punkt 8 lit b IOSCO-MMoU. Mit Hilfe der Angabe von Art 27c Abs 3 lit a FMAG kann die vorhin beschriebene Zuständigkeit, mit Hilfe von lit e der Anwendungsbereich geprüft werden.

## 3. Inhaltliche Prüfung des Amtshilfeersuchens

Die inhaltliche Prüfung wird nach dem FMAG anhand von vier Normen vorgenommen, die im Folgenden systematisch thematisiert und abgehandelt werden. Die vier Normen betreffen

- ▷ die konkrete Bezeichnung der verlangten Informationen (Art 27c Abs 3 lit c FMAG);
- ▷ den (Rechts-)Grund des Ersuchens (Art 27c Abs 3 lit d FMAG);
- ▷ die Darstellung des Sachverhalts bzw die Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt (Art 27c Abs 3 lit b FMAG); sowie
- ▷ die Erforderlichkeitsprüfung gem Art 27d FMAG.<sup>123</sup>

### Konkrete Bezeichnung der verlangten Informationen (Art 27c Abs 3 lit c FMAG)

Grds sind der ersuchenden Behörde alle Informationen weiterzuleiten, die dieser eventuell bei der Verarbeitung der Informationen helfen können (Punkt 8 lit b (iii) IOSCO-MMoU).<sup>124</sup> Ab wann gilt eine Information allerdings als »konkret«? Unionsrechtlich handelt diese Frage die DVO (EU) 2018/292 ab und wurde bereits in Kapitel IX.A.3 behandelt. Völkerrechtlich gibt das Formular in Appendix C der IOSCO-MMoU Aufschluss. Schlussendlich wird ein Ersuchen gem IOSCO-MMoU und damit auch gem Art 27c Abs 3 lit c FMAG *konkret* sein, wenn auch hier die drei W-Fragen (Was, Wann und Wer) plausibel dargelegt werden können.

#### ▷ Das Was?

Welche Art von Informationen wird benötigt? Appendix C der IOSCO-MMoU bringt folgende Beispiele: Kontoeröffnungsdaten, periodische Kontoauszüge

übung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), ABl EU L 335/1, kurz: Solvency II.

<sup>119</sup> Siehe dazu die Ausführungen in Kapitel XII.

<sup>120</sup> Dringend ist ein Fall dann, wenn Gefahr im Verzug ist. Dies ist bspw bei Verdunkelungsgefahr der Fall.

<sup>121</sup> Siehe BuA 2010/92,42.

<sup>122</sup> Dies hängt davon ab, ob das EFTA-Gerichtshof-Urteil anwendbar ist oder nicht. Bei der inhaltlichen Prüfung wird darauf näher eingegangen.

<sup>123</sup> Es wird bewusst zuerst Art 27c Abs 3 lit c und d FMAG analysiert, da Art 27c Abs 3 lit b FMAG mMn auf den beiden anderen aufbaut und das wichtigste und auch diffizilste Element der inhaltlichen Prüfung darstellt.

<sup>124</sup> Originaltext Appendix C IOSCO-MMoU: »any information known to, or in the possession of, the Requesting Authority that might assist the Requested Authority in identifying either the Persons believed to possess the information or documents sought or the places where such information may be obtained;«.

oder Ausführungsbestätigungen.<sup>125</sup> Darüber hinaus sollten all jene Informationen übermittelt werden, um die relevanten Dokumente identifizieren zu können (Beispiele sind Kontonummer, Name, Adresse, Geburtsdatum des Kontoinhabers und Name der möglichen Unternehmen, die von dem Konto kontrolliert werden).<sup>126</sup> Das EFTA-Gerichtshof-Urteil E-23/13 behandelte beispielsweise Informationen über eine bestimmte Transaktion, in deren Rahmen eine liechtensteinische Bank einige Aktien des Unternehmens erworben hatte.<sup>127</sup>

▷ **Wann?**

Für welches Zeitfenster werden die Informationen benötigt?<sup>128</sup> Beim EFTA-Gerichtshof-Urteil E-23/13 geht es bspw um einen Zeitraum von zehn Tagen im Jahr 2013.<sup>129</sup>

▷ **Wer?**

Um welche Person(en) handelt es sich, die identifiziert werden soll (zB Name, Adresse, Geburtsdatum, Telefonnummer).<sup>130</sup> Das Urteil des EFTA-Gerichtshofs wollte Informationen einer bestimmten juristischen Person aufgrund eines Marktmanipulationsverdacht.<sup>131</sup>

Wenn das Ersuchen diese drei Fragen adäquat beantworten kann, wird ein Amtshilfeersuchen iSd IOSCO-MMoU als *konkret* zu bewerten sein. Da sich Art 27c FMAG im Speziellen und Kapitel IVa FMAG generell an die IOSCO-MMoU anlehnt, liegt es nahe, dass auch in Liechtenstein derselbe Maßstab herangezogen wird. So gelingt es einer *Fishing Expedition* nie, alle drei W-Fragen ausführlich zu beantworten, um dem Merkmal *konkret* zu entsprechen. Ein solches Ersuchen ist in Folge dessen gem Art 27f Abs 1 Satz 1 FMAG abzulehnen, da es nicht alle Anforderungen des Art 27c FMAG entspricht.

Allerdings eröffnen sich bzgl des Merkmals *konkret* viele Abgrenzungsfragen. So stellt sich hinsichtlich des Zeitfensters die Frage, wie lange dieses bei einem Ersuchen sein darf. So rechtfertigt der Beschluss vom VGH 2014/065 einen relativ langen Beobachtungszeitraum

von 5,5 Jahren. Dies begründet der Einzelrichter damit, dass die Veräußerung von eigentlich meldepflichtigen Transaktionen erfahrungsgemäß in sehr kleinen Schritten vonstatten geht, sodass die einzelnen Transaktionen nicht auffallen. Dies rechtfertigt die Untersuchung eines relativ langen Untersuchungszeitraums.<sup>132</sup> Die ersuchte Behörde im VGH-Beschluss 2017/115 verlangte sogar Informationen über einen Zeitraum von ca 12 Jahren. Die FMA L als auch der Beschluss des VGH gaben diesem Ersuchen statt. Der Beschluss geht auf den Zeitraum nicht explizit ein. Daher kann angenommen werden, dass der postulierte Zeitraum von allen involvierten Parteien akzeptiert wurde. Daraus kann geschlossen werden, dass auch ein Zeitraum von 12 Jahren als gerechtfertigt angesehen werden kann. Das EFTA-Gerichtshof-Urteil selbst – wie oben erwähnt – benötigt Informationen über einen Zeitraum von 10 Tagen. Die Zeitspanne, in welcher ein Ersuchen als *konkret* anzusehen ist, scheint damit sehr groß zu sein.

Auch bei der Anzahl der Personen darf man sich dieselbe Abgrenzungsfrage stellen. Allerdings geht diese Subsumtion über den Rahmen dieses Artikels hinaus und muss auf eine zukünftige Analyse hinausverschoben werden.

**(Rechts-)Grund des Ersuchens (Art 27c Abs 3 lit d FMAG)**

Art 27c Abs 3 lit d FMAG beschreibt den (Rechts-)Grund des Ersuchens, sprich welche Norm die ersuchende Behörde legitimiert, das Amtshilfeersuchen zu stellen und Informationen einzufordern. So werden Mitgliedstaaten der Europäischen Union ihr Ersuchen auf Art 3 der DVO (EU) 2018/292 stützen und die EFTA/EWR-Staaten ihres auf Art 16 RL 2003/6/EG. National wird sich die FMA L bei Ersuchen an eine ausländische Behörde zur Durchsetzung der Wertpapieraufsicht auf Art 27a FMAG stützen.<sup>133</sup>

**Darstellung des relevanten Sachverhalts (Art 27c Abs 3 lit b FMAG)**

Die Analyse des Art 27c Abs 3 lit b FMAG ist die diffizilste und wird zweigeteilt vorgenommen. Zuerst wird auf die Anforderungen an die Darstellung des relevanten Sachverhalts vor Anwendung des EFTA-Gerichtshof-Urteils eingegangen. Dieser Maßstab ist außerdem noch bei Ersuchen anzuwenden, die außerhalb des Anwendungsbereichs des Urteils des EFTA-Gerichtshofs liegen. In einem zweiten Schritt werden die Auswirkungen des Urteils ana-

125 Orginaltext Appendix C IOSCO-MMoU: »Description of the information needed or assistance sought (eg account opening documents, periodic account statements, trade confirmations etc).«

126 Orginaltext Appendix C IOSCO-MMoU: »Information useful for identifying the relevant documents (eg account number, name, address, date of birth of account holder, names of entities believed to control the accounts

127 Rn 16 EFTA-GH-Urteil E-23/13.

128 Orginaltext Appendix C IOSCO-MMoU: »Time period for which documents should be gathered

129 Rn 15 EFTA-GH-Urteil E-23/13.

130 Orginaltext IOSCO-MMoU: »Information useful for identifying the individual(s) from whom statements are needed (eg name, address, date of birth of individual, telephone number

131 Rn 15 EFTA-GH-Urteil E-23/13.

132 Siehe VGH 2014/065, Rn 5 Abs 3.

133 Art 27a Abs 1 FMAG spricht davon, dass »die FMA ihrerseits eine zuständige Behörde um Amtshilfe ersuchen kann, soweit dies zur Durchsetzung der Wertpapieraufsicht erforderlich ist.«

lysiert und auf die Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, näher eingegangen.

Bis zum EFTA-Gerichtshof-Urteil musste jedes Ersuchen eine Darstellung des relevanten Sachverhalts enthalten. Laut BuA 2010/92 entsprechen die Angaben des Art 27c FMAG den IOSCO-MMoU Standards. Art 27c lit b FMAG lehnt sich dabei primär an Punkt 8 lit b (i) IOSCO-MMoU an. Dort wird von der »Beschreibung der der Untersuchung zugrunde liegenden Fakten gesprochen, die Gegenstand der Anfrage darstellen, inklusive einer Begründung, warum die Unterstützung benötigt wird.«<sup>134</sup> Appendix C des IOSCO-MMoU beinhaltet eine Vorlage eines Informationsersuchens von den IOSCO-MMoU Vertragsstaaten. Dabei listet diese demonstrativ verschiedene Merkmale auf, die ein relevanter Sachverhalt beinhalten soll. Diese sind: involvierte Personen/Entitäten; Niederlassung der Investoren; betroffene Märkte; Zeitfenster und Art des mutmaßlichen Vergehens; Sitz des Vermögens; und Chronologie der relevanten Events.

Generell muss sich aus der Darstellung des relevanten Sachverhalts gemeinsam mit dem Grund des Ersuchens (lit d) »der entscheidungswesentliche Inhalt des Amtshilfeersuchens ergeben. Der relevante Sachverhalt ist dabei nicht in seiner Gesamtheit wiederzugeben, doch muss dessen Zusammenfassung so dargestellt sein, dass die ausgeführten (Text-)Passagen genügen, um darauf die Entscheidung betreffend Gewährung von Amtshilfe zu stützen. Das heisst insbesondere, dass ein Verdachtssachverhalt nur so weit wiedergegeben sein muss, dass daraus die Zulässigkeit eines Ersuchens deutlich wird. Mit anderen Worten: eine minimale Beschreibung des Anfangsverdachts ist erforderlich und hinreichend.«<sup>135</sup> Bis zum Urteil des EFTA-Gerichtshofs musste der Sachverhalt damit insoweit dargelegt werden, dass mindestens der Anfangsverdacht ausformuliert und beschrieben wird.

Das EFTA-Gerichtshof-Urteil findet allerdings, dass auch die Ausformulierung des Anfangsverdachts dem »Ziel eines wirksamen Informationsaustauschs«<sup>136</sup> entgegensteht. Wie bereits in Kapitel VI ausgeführt, reicht bei einem Ersuchen innerhalb des Anwendungsbereichs des Urteils des EFTA-Gerichtshofs eine Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, aus. Dabei entfällt die Darstellung des relevanten Sachverhalts (Art 27c Abs 3 lit b FMAG) nur, wenn zwei Voraussetzungen erfüllt sind: erstens die ersuchende Finanzmarktaufsichtsbehörde ist aus einem Mitgliedsstaat des EWR-Abkommens und zweitens das Amtshilfeersuchen stützt sich auf die europäische Marktmissbrauchs-

oder TransparenzRL. Der Beschluss VGH 2014/065 sagt diesbezüglich: »Somit hat die ersuchende Behörde den relevanten Sachverhalt (Art 27c Abs 3 lit b FMAG) nur insoweit darzutun, als es für die Gewährung der Amtshilfe überhaupt notwendig ist.«<sup>137</sup> Dementsprechend muss das Ersuchen keinen Anfangsverdacht mehr darlegen, sondern nur mehr so viele Informationen wie notwendig hinsichtlich des relevanten Sachverhalts preisgeben. Ab wann liegt dies allerdings vor? Welche Informationen hinsichtlich des relevanten Sachverhalts sind für die ersuchte Behörde *notwendig*? Um diese Frage zu beantworten, sollte zuerst das Ziel dieser Norm betrachtet werden. Im Endeffekt soll es der ersuchten Behörde mit Hilfe aller Angaben möglich sein, die relevanten Informationen beim Informationsinhaber einzuholen und sicher gehen, dass es sich dabei um keine *Fishing Expedition* handelt. All dies kann mMn bereits mit der Prüfung beantwortet werden, ob das Ersuchen *konkret* gem Art 27c Abs 3 lit c FMAG ist. Dementsprechend stellt sich die Frage, wie ausführlich die Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, sein muss. Dies kann anhand eines Beispiels näher erläutert werden. Erfüllt bspw folgender Fall bereits die Anforderungen an ein Amtshilfeersuchen?

»Wir, die FMA Ö, haben im Zuge unserer Ermittlungen einen Verdacht auf Marktmissbrauch von Herrn xy, wohnhaft in Musterstrasse 13, Musterstadt in Österreich. Jener steht unter dem Verdacht, Unwahrheiten im Zuge seiner Position als Hedge Fonds Manager verbreitet zu haben, um in demselben Zeitraum (01. Juli 2018 bis 31. Juli 2018) über Bank ABC AG Aktienverkäufe (Short-Selling) betrieben zu haben. Ich bitte Sie, die FMA L, uns die entsprechenden Kontobewegungen zukommen zu lassen.«

Ohne jedes einzelne Merkmal der Marktmanipulation im Einzelnen zu subsumieren, sollte es sich in diesem konkreten Beispiel um eine informationsgestützte Marktmanipulation gem Art 12 Abs 1 lit c MAR bzw national gem Art 24 Abs 1 lit c MG handeln. Es ist auch leicht erkennbar, was für Informationen benötigt werden (Kontobewegungen der angeblichen Aktienverkäufe von Herrn xy bei Bank ABC AG). Die Person, also das Wer, ist Herr xy, der in Österreich sesshaft ist. Der Zeitraum ist auch klar determiniert, nämlich die Kontobewegungen vom Juli 2018. Dementsprechend wird der vorliegende Beispielfall *konkret* sein. Die Frage ist, ob ausgehend davon noch zusätzliche Informationen hinsichtlich der Ermittlungen gemacht werden müssen oder ob diese Beschreibung der Ermittlungen ausreichend ist. Ziel ist es allerdings, im Sinne eines wirksamen Informationsaustauschs so viele Informationen

134 Aus dem Englischen übersetzt; Originaltext lautet wie folgt: »a description of the facts underlying the investigation that are the subject of the request, and the purpose for which the assistance is sought;«

135 Siehe BuA 2010/92,42 Art 27c FMAG.

136 Rn 79 EFTA-Gerichtshof-Urteil.

137 FMA-Praxis 2014 Rz 101 f iVm VGH 2014/065.

anzugeben, sodass die ersuchende Behörde die Informationen beim Inhaber einholen kann. Mit Hilfe der konkreten Angabe hat die ersuchte Behörde den relevanten Sachverhalt damit insoweit dargetan, als es für die Gewährung der Amtshilfe überhaupt notwendig ist. Damit ist auch der Prüfung nach Art 27c Abs 3 lit b FMAG genüge getan und damit positiv abzuschließen.

All dies findet jedoch nur Anwendung, wenn das EFTA-Gerichtshof-Urteil auch tatsächlich anwendbar ist.<sup>138</sup> Außerhalb des Anwendungsbereichs des Urteils ist nach wie vor eine Darstellung des relevanten Sachverhalts notwendig. Dort ist dann zumindest der Anfangsverdacht ausformuliert darzulegen.

### Erforderlichkeit des Ersuchens (Art 27d FMAG)

Auch bei der Erforderlichkeitsprüfung muss zeitlich differenziert werden. Vor dem Urteil des EFTA-Gerichtshofs musste das Ersuchen »erforderlich« sein. Die FMA L hatte daher abzuwägen, ob die ersuchte Behörde die verlangten Informationen für ihr Amtshilfeverfahren wirklich benötigt. BuA 2010/92 spricht von der Notwendigkeit zur Bekämpfung von Delikten oder Missbräuchen und lehnt sich bei der Prüfung an Art 16 Abs 2 Satz 1 MG an. »Die FMA habe lediglich das Vorliegen eines expliziten gesetzlichen Ablehnungsgrundes zu prüfen. Aus dieser Rechtsprechung ergibt sich, dass die Erforderlichkeit einer Information letztlich nur dann bestritten werden kann, wenn die Übermittlung einer solchen einen dieser besonderen (Verweigerungs-) Tatbestände erfüllen würde. Generell handelt es sich um eine Interessensabwägung hinsichtlich der Beschränkung des Akteneinsichtsrechts.«<sup>139</sup>

Einer dieser besonderen (Verweigerungs-)Tatbestände liegt dann vor, wenn entweder eine der Voraussetzung von Art 27a bis e FMAG nicht erfüllt ist (Art 27f Abs 1 Satz 1 FMAG) oder einer der taxativ aufgezählten Ablehnungsgründe vorliegt. Wenn das Ersuchen die Erforderlichkeitsprüfung nicht besteht, wird wegen Nicht-Erfüllung einer der Voraussetzungen von Art 27a bis e FMAG (nämlich Art 27d FMAG) das Ersuchen abgelehnt.

Gem dem Urteil des EFTA-Gerichtshofs entfällt dieser Schritt allerdings, wenn die zwei bereits vorhin genannten Voraussetzungen (EWR-Staat und betrifft MarktmissbrauchsRL oder TransparenzRL) zutreffen. Dann ist gem Rn 76 »die Beurteilung dieser Erforderlichkeit [...] Sache der ersuchenden Behörde. Da das Verfahren zur Zusammenarbeit auf gegenseitigem Vertrauen und Anerkennung der Behörden beruht, hat die ersuchte Behörde keinen Anspruch darauf, die Beurteilung der Erforderlichkeit zu prüfen.« Damit soll das Verfahren beschleunigt und das Ziel eines wirksamen Verfahrens gewährleistet werden.

Die Anforderungen an ein Ersuchen hängen damit davon ab, ob das Ersuchen ein EWR-Mitgliedstaat stellt und die Marktmissbrauchs- oder TransparenzRL betrifft. Wenn dies der Fall ist, ist die Erforderlichkeitsprüfung Sache der ersuchten Behörde und die FMA L darf diesbezüglich keine Interessensabwägung anstellen. Wenn sich das Ersuchen allerdings außerhalb des Urteils des EFTA-Gerichtshofs befindet, hat die FMA L nach wie vor eine Erforderlichkeitsprüfung vorzunehmen. Sie kann dann das Ersuchen gestützt auf Art 27f Abs 1 Satz 1 FMAG ablehnen.

Zusammengefasst ist vor allem die inhaltliche Zulässigkeitsprüfung im Zuge des liechtensteinischen Amtshilfeverfahrens nach dem FMAG sehr aufwendig und diffizil. Zu Beginn der Zulässigkeitsprüfung ist der Anwendungsbereich zu überprüfen. Das Verfahren nach Kapitel IVa FMAG ist dann anzuwenden, wenn eine der demonstrativ aufgezählten Anwendungsbereiche erfüllt ist. Gem Art 27a Abs 3 FMAG hat das Verfahren nach dem FMAG auch Anwendungsvorrang vor anderen spezialgesetzlichen Verfahrensbestimmungen im Wertpapieraufsichtsbereich. Die formale Prüfung ist klar in Art 27c FMAG festgelegt. Dabei muss das Ersuchen sechs Angaben enthalten, um formal zulässig zu sein. Die inhaltliche Prüfung ist hingegen diffizil und zweigeteilt. Zuerst muss die Frage geklärt werden, ob sich das Ersuchen innerhalb oder außerhalb des Anwendungsbereichs des Urteils des EFTA-Gerichtshofs befindet. Wenn es sich innerhalb des Anwendungsbereichs befindet, ist eine Beschreibung der Ermittlung, auf die sich das Ersuchen stützt, ausreichend. Darüber hinaus fällt die Erforderlichkeitsprüfung weg. Außerhalb des Anwendungsbereichs ist nach wie vor der relevante Sachverhalt darzustellen und eine Erforderlichkeitsprüfung von der FMA L vorzunehmen. Darüber hinaus wird ein Ersuchen als konkret eingestuft werden können, wenn es die drei W-Fragen (Wer, Wann, Was) adäquat beantworten kann.

## X. Ablehnungsgründe

*Dieses Kapitel fokussiert sich auf die Ablehnungsgründe und damit den letzten Prüfschritt nach Hiesel. Dabei geht Kapitel X.A. auf die Ablehnungsgründe in der EU und im EWR, Kapitel X.B. auf jene nach liechtensteinischem Recht näher ein.*

### A. Ablehnungsgründe in der EU/im EWR

Zum Schluss hat die zuständige Behörde im Falle eines zulässigen Ersuchens zu prüfen, ob ein Ablehnungsgrund vorliegt. Art 25 Abs 2 MAR listet dabei taxativ vier außergewöhnliche Umstände auf, unter welchen es der

<sup>138</sup> Siehe dazu die Ausführungen in Kapitel VI.

<sup>139</sup> FMA-Praxis 2014 Rz 95.

ersuchten Behörde möglich ist, das Amtshilfeersuchen abzulehnen. Die ersuchte Behörde kann ablehnen,

- a. wenn die Weitergabe der relevanten Informationen die Sicherheit des ersuchten Mitgliedstaats beeinträchtigen könnte, insbesondere die Bekämpfung von Terrorismus und anderer schwerwiegender Straftaten;
- b. wenn ein Stattgeben dazu geeignet wäre, ihre eigene Untersuchung, ihre eigenen Durchsetzungsmaßnahmen oder gegebenenfalls eine strafrechtliche Ermittlung zu beeinträchtigen;
- c. wenn aufgrund derselben Tat und gegen dieselben Personen bereits ein Verfahren vor einem Gericht des ersuchten Mitgliedstaats anhängig ist oder
- d. wenn gegen diese Personen aufgrund derselben Tat bereits ein rechtskräftiges Urteil in dem ersuchten Mitgliedstaat ergangen ist.

Wenn die ersuchte Behörde ein Ersuchen gem Art 25 Abs 2 MAR ablehnt, muss sie in ihrem Beantwortungsschreiben gem Art 5 Abs 3 DVO (EU) 2018/292 angeben, auf welche der außergewöhnlichen Umstände sie ihre Ablehnung stützt. Bei der Beantwortung ist das Formular in Anhang III der DVO (EU) 2018/292 zu verwenden.

Wenn kein Ablehnungsgrund vorliegt, ist die Voraussetzungsprüfung abgeschlossen. In Folge hat die ersuchte Behörde die Informationen beim Informationsinhaber zu beschaffen.

Die RL 2003/6/EG normiert in Art 16 Abs 2 UAbs 2 die Ablehnungsgründe. Damit sind die **Ablehnungsgründe im EWR** identisch zu jenen in der EU.

## B. Ablehnungsgründe in Liechtenstein

In Liechtenstein sind die Ablehnungsgründe in Art 27f Abs 1 FMAG normiert. Ein zulässiges Ersuchen ist abzulehnen, wenn ...

- a. die Souveränität, Sicherheit oder öffentliche Ordnung Liechtensteins beeinträchtigt werden könnte;
- b. aufgrund desselben Sachverhalts bereits ein Verfahren vor einem liechtensteinischen Strafgericht anhängig ist; oder
- c. aufgrund desselben Sachverhalts gegen die betroffene Person bereits ein rechtskräftiges Urteil eines liechtensteinischen Strafgerichts ergangen ist.

Diese Ablehnungsgründe finden sich auch in anderen unionsrechtlichen Vorschriften und sind inhaltlich identisch zu denen des EWR bzw der EU.<sup>140</sup>

Zusätzlich ist ein Ersuchen gem Art 27f Abs 1 Satz 1 FMAG abzulehnen, wenn die Voraussetzungen nach Art 27a bis e FMAG nicht erfüllt sind. Somit ist das Ersuchen abzulehnen, wenn es bspw nicht konkret genug ist, keinen ausreichenden Grund nennt oder die Erforderlichkeitsprüfung nicht besteht. Wie bereits in Kapitel VI.C. angesprochen, hat der EFTA-Gerichtshof mit dem Urteil E-23/13 diesen Satz für EWR-rechtswidrig erklärt. Denn die drei oben genannten Gründe sind gem Rn 80 EFTA-Gerichtshof-Urteil abschließend. Ein Ersuchen darf innerhalb des Anwendungsbereichs des Urteils nur auf eine der drei oben genannten taxativen Gründe gestützt und abgelehnt werden.

Wenn alle Prüfungsschritte positiv abgeschlossen sind, spricht das Ersuchen von einer zuständigen Behörde zulässig ist und kein Ablehnungsgrund vorliegt, hat die FMA L gem Art 27h FMAG den Informationsinhaber zu benachrichtigen und die Informationen einzuholen. Wenn ein Ablehnungsgrund gem Art 27f Abs 1 lit b oder c FMAG vorliegt, müssen genaue Informationen über das gerichtliche Verfahren oder das rechtskräftige Urteil an die ausländische Behörde übermittelt werden.

Diese Voraussetzungsprüfung findet im liechtensteinischen Amtshilfeverfahren nach dem FMAG allerdings nicht einmal, sondern insgesamt drei Mal statt. Das erste Mal wird beim Amtshilfeersuchen der ausländischen Behörde gem Art 27a bis f FMAG geprüft, das zweite Mal nach der Übermittlung der Informationen des Informationsinhabers (Art 27i Abs 1 1. Teilsatz) und das dritte Mal im Zuge der richterlichen Überprüfung durch den VGH (Art 27i Abs 2).

## XI. Ausgewählte Fragestellungen zur Zulässigkeitsprüfung

*Aufgrund des eingeschränkten Rahmens dieser Arbeit ist es nicht möglich, einen abschließenden Rechtsvergleich zwischen den unionsrechtlichen Marktmissbrauchsvorschriften, jenen im EWR und in Liechtenstein (im FMAG) zu erstellen. Deshalb beantwortet dieser Abschnitt zwei Fragestellungen zu der gerade in Liechtenstein diffizilen Zulässigkeitsprüfung.*

### A. Ad Anwendungsbereich: Ist bei einem Ersuchen, das sich auf MAR/MAD stützt, das FMAG anwendbar?

Ein Amtshilfeersuchen fällt in den Anwendungsbereich der MAR/MAD, wenn es sich um ein Insidergeschäft gem Art 7ff MAR oder um eine Marktmanipulation gem Art 12 ff MAR handelt. Das liechtensteinische Amtshilfever-

<sup>140</sup> So listet Art 25 Abs 2 MAR vier Ablehnungsgründe auf. Art 83 RL 2014/65/EU (MiFID), ABl EU L 173/349 ist bspw identisch zu Art 27 Abs 1 lit b und c FMAG.

fahren nach dem FMAG ist dann anwendbar, wenn sich das Ersuchen unter einen der in Art 27a FMAG demonstrativ aufgelisteten Anwendungsbereiche subsumieren lässt. Historisch leiten sich die Anwendungsbereiche des FMAG nicht aus unionsrechtlichen Bestimmungen, sondern aus dem IOSCO-MMoU ab. Darüber hinaus wurde die MAR noch nicht in liechtensteinisches Recht übernommen. Deshalb stellt sich die Frage, ob bei einem Ersuchen, das sich auf MAR/MAD stützt, das Verfahren nach dem FMAG überhaupt anwendbar ist oder sich die Prüfung auf RL 2003/6/EG stützen muss.

Art 27a Abs 1 lit a FMAG verwendet den Begriff des Insiderhandels. Weder die RL 2003/6/EG noch die MAD verwenden diese Begrifflichkeit. Lediglich ErWG 65 MAR erwähnt, dass »bereits vorhandene Aufzeichnungen von Telefongesprächen manchmal die einzigen Belege für die Aufdeckung und den Nachweis des Bestehens von Insiderhandel und Marktmanipulation darstellen.« Bis auf diese Ausnahme ist in der MAR immer vom »Insidergeschäft und/oder Marktmanipulation« die Rede.<sup>141</sup> Dies ist eine erste Indikation, dass der Insiderhandel nach dem FMAG als Synonym für das Insidergeschäft nach MAR verwendet werden kann. Darüber hinaus entsprechen die Tatbestände der Amtshilfe nach Art 27a FMAG dem Katalog der IOSCO-MMoU.<sup>142</sup> Dort wird bei den Definitionen unter Punkt 4 lit a der Begriff »Insider dealing« verwendet. Auch die MAR verwendet in der englischen Version in Art 8 MAR denselben Begriff. In der deutschen Version wird diese Norm unter der Überschrift Insidergeschäft geführt. In conclusio handelt es sich bei dem Insiderhandel gem Art 27a Abs 1 lit a FMAG um ein Insidergeschäft gem Art 8 MAR.

Zusammenfassend muss nach Übernahme der MAR ins EWR-Abkommen oder nach nationaler Vorabumsetzung geprüft werden, ob alle Merkmale von Art 8 MAR kumulativ vorliegen. Wenn dem so ist, fällt ein solches Ersuchen auch in den Anwendungsbereich der FMAG. Als unionsrechtliche Vorschrift geht Art 8 MAR auch sämtlichen nationalen Bestimmungen über den Insiderhandel vor. Daher ist der Anwendungsbereich auch nicht mehr anhand von Art 23 MG, sondern anhand von Art 8 MAR zu überprüfen.

Der zweite Begriff in Art 27a Abs 1 lit a FMAG ist jener der **Marktmanipulation**. Wie beim Insiderhandel wird die Marktmanipulation in Art 1 Abs 1 MG genannt, welches gem Art 1 Abs 2 lit a MG zur Umsetzung der RL 2003/6/EG dient. Art 24 MG definiert die Marktmanipulation, die inhaltlich identisch zu Art 1 Z 2 RL 2003/6/EG ist. Wie beim Insiderhandel ist der Anwendungsbereich nach Übernahme der MAR ins EWR-Abkommen oder nach nationaler Vorabumsetzung Liechtensteins

anhand der Merkmale von Art 12 MAR und nicht anhand der von Art 24 MG zu prüfen.

Summa summarum lassen sich alle Amtshilfeersuchen, die sich auf die RL 2003/6/EG stützen, entweder dem Begriff des Insiderhandels oder der Marktmanipulation gem Art 27a Abs 1 lit a FMAG zuordnen. Dementsprechend ist jedes Ersuchen bei Marktmissbrauchsverdacht, das sich auf die MarktmissbrauchsRL stützt, nach dem FMAG abzuwickeln. Auch ein Ersuchen, welches sich auf die MAR stützt, kann unter einem der beiden Begrifflichkeiten in Art 27a Abs 1 lit a FMAG subsumiert werden. Bei Zweifel kann letztlich auf das Argument zurückgegriffen werden, dass es sich um eine demonstrative Aufzählung handelt. Art 27a FMAG funktioniert auch als Auffangtatbestand. Denn es fallen auch »alle Tatbestände der Amtshilfe zum Zwecke der Wertpapieraufsicht«<sup>143</sup> darunter. Folglich ist bei Ersuchen gestützt auf die MAR das Amtshilfeverfahren gem Kapitel IVa FMAG anzuwenden.

#### **B. Ad Form & Inhalt: Erfüllt Anhang I DVO (EU) 2018/292 alle formalen Kriterien von Art 27c FMAG?**

Die DVO (EU) 2018/292 ist für alle Mitgliedstaaten der Europäischen Union bereits verbindlich und damit anzuwenden. Daher stellt sich die Frage, ob ein Ersuchen, welches das Formular in Anhang I des Level-II-Rechtsakts verwendet, allen formalen und inhaltlichen Kriterien des Art 27c FMAG entspricht.

Die Bezeichnung der ersuchenden Behörde gem **Art 27c Abs 3 lit a FMAG** wird benötigt, um die sachliche und örtliche Zuständigkeit festzustellen. Diese Information kann in der DVO (EU) 2018/292 den allgemeinen Informationen sowie der Angabe der sektoralen Rechtsvorschrift, denen zufolge die ersuchende Behörde in dieser Angelegenheit zuständig ist, entnommen werden.

Die Darstellung des relevanten Sachverhalts gem **Art 27c Abs 3 lit b FMAG** bzw die Beschreibung des Sachverhalts, auf die sich das Ersuchen stützt, gem EFTA-Gerichtshof-Urteil E-23/13 findet sich bei den Gründen für das Amtshilfeersuchen.<sup>144</sup> Dort muss neben dem Gegenstand des Ersuchens auch noch der Zweck der angeforderten Amtshilfe, die Tatsachen der Ermittlung, die das Ersuchen begründen sowie die Frage beantwortet werden, inwieweit die Amtshilfe zur Erfüllung der Aufgabe beiträgt. Wie bereits in Kapitel IX.B.3. ausgeführt, darf an diese beschreibende Darstellung kein zu strenger Maßstab angelegt werden. Es muss lediglich ein solcher Detaillierungsgrad aufgewiesen werden, dass die FMA L daraus schließen kann, welche Informationen

141 So ErWG 64, 65, 74 und Art 23 Abs 2 lit e MAR.

142 Siehe BuA 2010/92,34 zu Art 27a FMAG.

143 Siehe BuA 2010/92,34 zu Art 27a FMAG.

144 Zu finden im Anhang I DVO (EU) 2018/292.

sie einzuholen hat, um dem Amtshilfeersuchen zu entsprechen.<sup>145</sup>

Die konkrete Bezeichnung der relevanten Informationen gem Art 27c Abs 3 lit c FMAG kann mit Hilfe von Punkt 1 lit a ff Anhang I DVO (EU) 2018/292 überprüft werden. Denn dort müssen »detailliert die konkreten Informationen, die angefordert werden, [beschrieben werden und Gründe angegeben werden], warum diese Informationen hilfreich sein werden.« Dabei sollen, falls bekannt, die Personen, die vermutlich im Besitz dieser Informationen sind, benannt werden. Wie bereits in Kapitel IX.B.3. ausgeführt, ist ein Ersuchen konkret, wenn es die Personen bzw. Personengruppe (Wer?), die Art der Informationen (Was?) sowie den genauen Zeitraum (Wann?) bekannt gibt.

Die Angabe des (Rechts-)Grunds des Ersuchens gem Art 27c Abs 3 lit d FMAG kann der Anschrift des Ersuchens entnommen werden, die wie folgt formuliert ist: »Sehr geehrte Frau/geehrter Herr [Name], nach Art 3 der Durchführungsverordnung (EU) 2018/292 der Kommission bitten wir in nachstehend beschriebener Angelegenheit um Amtshilfe.«<sup>146</sup> Somit ist Art 3 DVO (EU) 2018/292 der Grund des Ersuchens.

Bei der Angabe der verletzten Rechtsvorschrift gem Art 27c Abs 3 lit e FMAG gibt es im Formular des Level-II Rechtsakts kein eigens auszufüllendes Feld. Die verletzte Rechtsvorschrift ist allerdings sinngemäß im gleichen Absatz wie die Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, darzulegen. Da die Erforderlichkeitsprüfung gem Art 27d FMAG durch das Urteil des EFTA-Gerichtshofs E-23/13 bei EWR-Mitgliedstaaten betreffend die MarktmissbrauchsRL aufgehoben wurde, muss diese nicht im Formular angegeben werden.

In conclusio kann daraus geschlossen werden, dass Anhang I DVO (EU) 2018/292 alle formalen Voraussetzungen von Art 27c FMAG entspricht. Damit kann sich der liechtensteinische Gesetzgeber wie auch die FMA L Gedanken machen, ob sie nicht bereits im Zuge einer Vorabumsetzung die DVO (EU) 2018/292 national verankern und anwenden soll.

Es gäbe dabei noch weitere spannende Fragestellungen, die im Zuge dieses Rechtsvergleichs beantwortet werden könnten. So ist klar, dass sich die drei abschließenden Ablehnungsgründe nach Art 27f FMAG nach Art 16 Abs 2 RL 2003/6/EG richten.<sup>147</sup> Es ist allerdings noch unklar, ob die vier Ablehnungsgründe nach der MAR den Umfang der Ablehnungsgründe erweitern oder sich in den jeweiligen nationalen Ablehnungsgründen bereits wiederfinden. Ganz allgemein stellt sich auch die Frage, ob das Kapitel IVa FMAG über-

haupt noch benötigt wird, wenn die MAR sowie die DVO (EU) 2018/292 ins EWR-Abkommen übernommen werden. Denn die Vorschriften gelten dann unmittelbar in Liechtenstein und bedürfen keiner nationalen Umsetzung. Dadurch wären die nationalen Verfahrensregeln des FMAG nur mehr bei Drittstaaten anzuwenden. Innerhalb des EWR gehen dann die unionsrechtlichen Verfahrensbestimmungen der MAR und der DVO (EU) 2018/292 dem FMAG vor.

## XII. Aktuelle Entwicklungen – VNB zur Abänderung des FMAG & BuA 78/2019

*Aufgrund der EWR-Rechtswidrigkeit gewisser Normen sah sich der Gesetzgeber einer Erneuerung des FMAG gegenüber. Der VNB zur Abänderung des FMAG sowie der BuA 78/2019 sehen Änderungen in der Voraussetzungsprüfung nach dem FMAG vor. Dieses Kapitel geht auf diese Neuerungen näher ein und beleuchtet diese kritisch.*

Das EFTA-Gerichtshof-Urteil veranlasste den liechtensteinischen Gesetzgeber, die EWR-rechtswidrigen Bestimmungen im FMAG abzuändern. Deshalb veröffentlichte die liechtensteinische Regierung am 16. April 2019 den Vernehmlassungsbericht (VNB) zur Abänderung des Gesetzes über die Finanzmarktaufsicht (FMAG). Primär geht es um die Anpassung der Bestimmungen im Kapitel IVa FMAG. Die Novellierung des FMAG hat das Ziel, ein »lückenloses Rahmenwerk für die Leistung internationaler Amtshilfe [... zur] Erfüllung zentraler EWR-rechtlicher Vorgaben«<sup>148</sup> zu schaffen und damit die Erkenntnisse aus dem Urteil in das FMAG einzuarbeiten. Am 09. Juli 2019 wurde der BuA 78/2019 betreffend die Abänderung des Gesetzes über die Finanzmarktaufsicht veröffentlicht. In diesem nimmt die Regierung zu den Aussagen der verschiedenen Verbände Stellung.

Die folgende Tabelle stellt Normen des FMAG dem VNB sowie dem BuA gegenüber. Dabei führt sie diejenigen Bestimmungen auf, die einer Revision unterliegen. Fett markiert sind jeweils die Passagen, die sich in der neuen Fassung ändern sollen.

▷ Tabelle

145 Siehe VNB S 15.

146 Anhang I DVO (EU) 2018/292.

147 Siehe EFTA-Gerichtshof-Urteil.

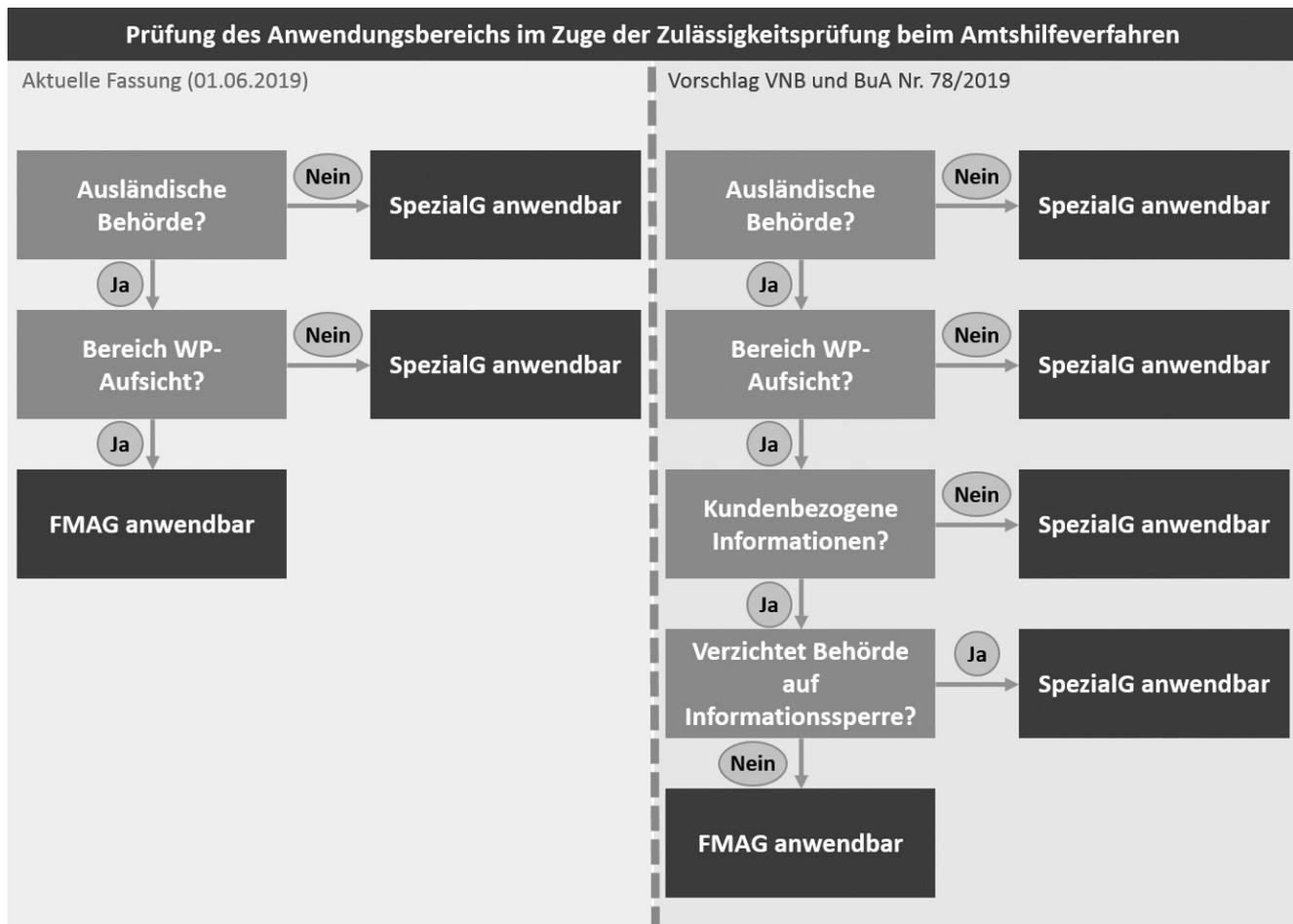
148 VNB S 6.

	Aktuelle Fassung FMAG	Vorschlag VNB	Vorschlag BuA 78/2019
Art 27a Abs 3, 4	3) Die Bestimmungen dieses Kapitels gehen anderen gesetzlichen Vorschriften über die Amtshilfe mit ausländischen Behörden im Bereich der Wertpapieraufsicht vor.	3) Die Bestimmungen dieses Kapitels gehen anderen gesetzlichen Vorschriften über die <b>kundenbezogene</b> Amtshilfe mit ausländischen Behörden im Bereich der Wertpapieraufsicht vor.  4) <b>Vorbehalten bleibt das Verfahren gemäss Marktmissbrauchsgesetzgebung, sofern die ersuchende ausländische Behörde ausdrücklich auf die Informationssperre verzichtet.</b>	3) Die Bestimmungen dieses Kapitels <b>gelten ausschliesslich für kundenbezogene Amtshilfe mit ausländischen Behörden im Bereich der Wertpapieraufsicht</b> . Sie gehen anderen Bestimmungen über die kundenbezogene Amtshilfe mit ausländischen Behörden im Bereich der Wertpapieraufsicht vor.  4) <b>Verzichtet eine ersuchende ausländische Behörde ausdrücklich auf eine Informationssperre, so finden auf die kundenbezogene Amtshilfe die jeweiligen spezialgesetzlichen Verfahrensbestimmungen Anwendung.</b>
Art 27c	Das Ersuchen muss folgende Angaben enthalten: a) die Bezeichnung der ersuchenden ausländischen Behörde; b) eine Darstellung des relevanten Sachverhalts; c) eine konkrete Bezeichnung der verlangten Informationen; d) den Grund des Ersuchens; e) die im Staat der ersuchenden ausländischen Behörde verletzten Rechtsvorschriften.	<b>Das Ersuchen enthält in der Regel folgende Angaben:</b> a) die Bezeichnung der ersuchenden ausländischen Behörde; <b>b) eine beschreibende Darstellung des relevanten Sachverhalts;</b> c) eine konkrete Bezeichnung der verlangten Informationen; d) den Grund des Ersuchens; e) die im Staat der ersuchenden ausländischen Behörde verletzten Rechtsvorschriften.	<b>Das Ersuchen enthält in der Regel folgende Angaben:</b> a) die Bezeichnung der ersuchenden ausländischen Behörde; <b>b) Beschreibung des Sachverhalts, auf den sich das Ersuchen stützt;</b> c) eine konkrete Bezeichnung der verlangten Informationen; d) den Grund des Ersuchens; e) die im Staat der ersuchenden ausländischen Behörde verletzten Rechtsvorschriften.
Art 27d	Die FMA leistet einer ersuchenden ausländischen Behörde Amtshilfe nur, wenn die verlangten Informationen nachweislich für die Ausübung der Wertpapieraufsicht der ersuchenden ausländischen Behörde erforderlich sind.	<i>Aufgehoben</i>	<i>Aufgehoben</i>
Art 27f	<b>Die FMA hat ein Ersuchen einer zuständigen ausländischen Behörde abzulehnen, wenn die Voraussetzungen nach Art 27a bis 27e nicht erfüllt sind.</b> Sie kann ein Ersuchen der zuständigen ausländischen Behörde ablehnen, wenn: [...]	Die FMA kann ein Ersuchen einer zuständigen ausländischen Behörde ablehnen, wenn: [...]	Die FMA kann ein Ersuchen einer zuständigen ausländischen Behörde ablehnen, wenn: [...]  <b>Die FMA kann ein Ersuchen einer zuständigen ausländischen Behörde aus einem Drittstaat ablehnen, wenn neben den Voraussetzungen nach Abs 1 zusätzlich die Voraussetzungen nach Art 27a bis e nicht erfüllt sind.</b>

### A. Art 27a Abs 3 FMAG neu – kundenbezogene Amtshilfe

In der aktuellen Fassung gehen die Amtshilfebestimmungen im FMAG als *lex specialis* den anderen Spezialgesetzen des Finanzmarktrechts vor. Dies soll nun geändert werden. Im VNB und auch im BuA 78/2019 geht das FMAG nicht mehr automatisch den anderen spezial-

gesetzlichen Bestimmungen im Bereich der Wertpapieraufsicht (allen in Art 5 Abs 1 FMAG genannten Vorschriften) vor. Mit der Novellierung hängt es zukünftig davon ab, ob Informationen kunden- oder institutsbezogen sind. Damit wird im Zuge der Zulässigkeitsprüfung die Prüfung des Anwendungsbereichs aufwendiger und erweitert. Die folgende Grafik veranschaulicht die Erweiterung der Prüfung des Anwendungsbereichs:



Quelle: Eigene Darstellung.

Momentan kommt das FMAG zur Anwendung, wenn das Ersuchen von einer ausländischen Behörde gestellt wird und es sich unter einen der Geltungsbereiche in Art 27a FMAG subsumieren lässt. In allen anderen Fällen kommen die Amtshilfebestimmungen nach den spezialgesetzlichen Vorschriften (MG, BankG, VVG, VersAG) zur Anwendung.

Der VNB sieht nun vor, dieses Verfahren um die Frage zu erweitern, ob die Informationen kunden- oder institutsbezogen sind. Wenn diese institutsbezogen sind, sind die jeweiligen Bestimmungen nach den Spezialgesetzen anwendbar. Als Grund für diese Trennung nennt der VNB, dass sich die in Liechtenstein rezipierte Rsp (vgl VBl 2003/33) an das Schweizerische Bundesgericht (BGE 127 II 323; BGer, 9.3.2001, 2A.352/2000) anlehne und damit bei institutsbezogenen Informationen kein förmliches Verwaltungsverfahren stattfinden solle.

Die Informationen können damit formlos an die ersuchende Behörde übermittelt werden.

Der BuA 78/2019 nimmt lediglich formale Änderungen am Art 27a Abs 3 FMAG neu vor. Diese dienen allerdings nur der Klarstellung und haben keine Änderung des bisherigen Verständnisses des zugrundeliegenden Rechtsrahmens zur Folge.<sup>149</sup>

Welche Informationen sind jetzt allerdings kunden- und welche institutsbezogen? Gem Rsp BGE 127 II 323 sind jene Daten **kundenbezogen**, »die unter das Bank- und Effektenhändlergeheimnis fallen und sich auf eine andere als die beauftragte natürliche oder juristische Person beziehen (...).«<sup>150</sup> Als Grund nennt das BG, dass das

<sup>149</sup> Siehe BuA 78/2019 zu Art 27a Abs 3 und Abs 4 FMAG, letzter Absatz.

<sup>150</sup> BGE 127 II 323 E. 3a/cc, 327.

Banken- und Effektenhändlergeheimnis nicht die Privatsphäre der Bank, sondern jene des Kunden schützt. Als primären Anwendungsfall hierzu nennt *Weber* den Kontoinhaber. Dieser ist Vertragspartner der Bank, damit unmittelbar in einer Geschäftsbeziehung zur Bank und primärer Träger des geschützten Geheimbereichs.<sup>151</sup>

**Beispiele** für kundenbezogenen Informationen sind nach *Jost* Vertragsentwürfe, Besprechungsnotizen und Sitzungsprotokolle zwischen Finanzintermediär und Kunde.<sup>152</sup> Damit handelt es sich nicht nur um kundenbezogene Informationen, wenn eine Person Verträge mit zB einem Kundenberater unterzeichnet. Auch alle vorvertraglichen Dokumente wie Vertragsentwürfe und Besprechungsnotizen in Anbahnung einer möglichen Geschäftsbeziehung gelten als kundenbezogen, sofern Daten verarbeitet werden. Zusammenfassend sind jene Informationen kundenbezogen, in denen zwischen Kunde und Finanzintermediär eine zumindest vorvertragliche Situation besteht und in denen der Intermediär bereits Daten verarbeitet hat.

Eine Information ist folglich **institutsbezogen**, wenn sie nicht kundenbezogen ist. Als Beispiel dafür nennt der VNB aufsichtsrechtliche Informationen in Bezug auf die generellen Aktivitäten eines Beaufichtigten in seiner Eigenschaft als Marktteilnehmer. Beispiele sind

- ▷ Informationen zur Bonität, Solvenz und Liquidität,
- ▷ Informationen über leitende Organe und
- ▷ Informationen über allfällige aufsichts- oder strafrechtliche Verfahren gegen Beaufichtigte bzw die Organe oder Eigentümerschaft derselben.<sup>153</sup>

## B. Art 27a Abs 4 FMAG neu – bzgl Informationssperre

Der neue Art 27a Abs 4 FMAG setzt die durch die VGH-Entscheidung 2017/115<sup>154</sup> entstandene Regelungslücke um. Ganz grds sieht das Amtshilfeverfahren nach dem positiven Abschluss der Voraussetzungsprüfung die Beschaffung der Informationen beim Informationsinhaber gem Art 27h FMAG vor. Informationsinhaber ist beispielsweise ein Vermögensverwalter nach VVG oder eine Bank gem BankG. Gem Art 27h Abs 1 lit c FMAG hat der Informationsinhaber die Vorgänge im Zusammenhang mit dem Ersuchen gegenüber der betroffenen Person oder Dritten geheim zu halten. Dieses Informationsverbot gilt bis zur Mitteilung über die Aufhebung der Informationssperre durch die FMA L nach Art 27n FMAG.

Es gibt nun mehrere Fallkonstellationen, in denen dieses Informationsverbot nicht aufrechterhalten

werden kann. Eine davon besteht, wenn der Informationsinhaber gleichzeitig die betroffene Person ist.<sup>155</sup> Ein weiterer Anwendungsfall ist jener, wenn die ersuchende Behörde freiwillig auf diese Informationssperre verzichtet. Der VGH stellte jedoch fest, dass das FMAG zwar sehr detailliert das Verfahren bei Bestehen des Informationsverbots beschreibt, jedoch keine Regelungen bei keinem vorsieht. Es finden sich auch keine Bestimmungen im FMAG zum weiteren Verfahren, wenn das Informationsverbot am Ende gem Art 27l Abs 1 FMAG wieder aufgehoben wird.<sup>156</sup> Um diese Regelungslücke zu schließen, sieht Art 27a Abs 4 FMAG gem BuA 78/2019 vor, dass bei Verzicht auf die Informationssperre die jeweiligen spezialgesetzlichen Vorschriften und nicht das FMAG anwendbar ist.

Die Formulierung von Art 27a Abs 4 FMAG neu löst zwar die Problematik iS des VGH-Beschlusses. Allerdings bleibt eine Frage offen. Ist das Verfahren auch dann nach den spezialgesetzlichen Verfahrensbestimmungen anzuwenden, wenn der Informationsinhaber gleichzeitig die betroffene Person ist? Dies ist jener Fall, der dezidiert in Art 27h Abs 1 lit c FMAG normiert ist. Kann der neue Abs 4 dementsprechend auch auf jene Fälle ausgeweitet werden, in denen keine Informationssperre besteht oder lediglich auf den im VGH-Beschluss dargelegten Fall? Konsequenterweise sollten die spezialgesetzlichen Verfahrensvorschriften auch dann anzuwenden sein, wenn generell keine Informationssperre besteht. Auf diese Weise entsteht nicht die Gefahr einer weiteren Regelungslücke. Dementsprechend sollte nur in dem Regelfall das Amtshilfeverfahren nach dem FMAG angewendet werden. Dieser Fall tritt dann ein, wenn der Informationsinhaber das Informationsverbot bis zur Aufhebung der FMA L aufrechterhält.

Der neue Art 27a FMAG neu kann daher zusammenfassend aus dreierlei Sicht kritisch betrachtet werden. Erstens wird das ohnehin bereits aufwendige liechtensteinische Amtshilfeverfahren durch eine erweiterte Prüfung des Anwendungsbereichs um noch einen Schritt komplexer. Diese Erweiterung könnte damit das in Rn 75 des EFTA-Gerichtshof-Urteils postulierte Ziel eines wirksamen Verfahrens gefährden. Zweitens wird das Verfahren auch dadurch aufwendiger, weil auf Ebene der Zulässigkeitsprüfung nunmehr festzustellen ist, ob Informationen kunden- oder institutsbezogen sind. Dies stellt jedoch bereits eine inhaltliche Prüfung dar. Dadurch entsteht bei Verwendung des Prüfungsschemas nach *Hiesel* eine systematische Inkonsistenz. Drittens besteht aus EWR-rechtlicher Sicht keine Notwendigkeit, zwischen verschiedenen Informationsarten zu differenzieren, da weder MAD/MAR noch andere EWR-Rechts-

151 *Weber*, Art 38, in *Weber* (2013) 277 (290).

152 *Jost*, Der Anlegerschutz im Finanzdienstleistungsgeschäft, SSFM 2018/125, 291 (294).

153 VNB S 13.

154 VGH 27.11.2017, 2017/115.

155 Siehe Art 27h Abs 1 lit c FMAG.

156 VGH 2017/115, Rz 2.

vorschriften Regelungen über solche Unterscheidungen enthalten.

### C. Art 27c FMAG neu – Die Regel & die beschreibende Darstellung

Art 27c FMAG soll dabei in an zwei Stellen abgeändert werden, um dem Urteil des EFTA-Gerichtshofs zu entsprechen. Erstens soll die Abänderung des Einleitungssatzes von einem obligatorischen »muss enthalten« zu einem fakultativen »enthält in der Regel« bewirken, »dass sich daraus keine Anordnung eines verpflichtenden Inhalts für das Ersuchen ausländischer Behörden mehr ergibt«<sup>157</sup>. Damit soll dem EWR-Recht entsprochen werden.

Der VNB erläutert allerdings nicht näher, was alles unter »die Regel« fällt. Momentan unterscheidet die Norm zwischen Drittstaaten und EWR-Staaten. Dadurch entsteht die Frage, ob unter *der Regel* die aktuelle Differenzierung gemeint ist. Dies hätte zur Folge, dass je nach Anwendungsbereich nach wie vor unterschiedliche Maßstäbe herangezogen werden. Haben damit Ersuchen gestützt auf die Marktmissbrauchs- oder TransparenzRL in der Regel einem anderen Prüfmaßstab Folge zu leisten als Ersuchen, die auf andere RL gestützt werden?<sup>158</sup>

Der VNB sagt weiter, dass »wie bisher sowohl für die internationale Amtshilfe im EWR als auch für die internationale Amtshilfe mit zuständigen Behörden in Drittstaaten ein und dasselbe Verfahren vorzusehen« ist. Diese Aussage kann vor allem deswegen kritisch hinterfragt werden, da es sehr wohl eine Unterscheidung zwischen EWR-Mitgliedsstaaten und Drittstaaten gibt. Wenn es das Ziel der Abänderung ist, ein einheitliches Verfahren für EWR-Mitgliedstaaten und Drittstaaten zu schaffen, dann könnte die Formulierung »in der Regel« irreführend sein. Dies kann Unterschiede im örtlichen und sachlichen Anwendungsbereich zur Folge haben.

Zweitens soll Art 27c lit b FMAG dahingehend abgeändert werden, dass eine ausländische Behörde bei ihrem Ersuchen nicht mehr den Sachverhalt darstellen muss. Anstelle des Sachverhalts tritt nun mehr laut VNB die »beschreibende Darstellung des relevanten Sachverhalts« bzw laut BuA 78/2019 die »Beschreibung des Sachverhalts, auf den sich das Ersuchen stützt«. Damit setzt der VNB Rn 75 & 79 des EFTA-Gerichtshof-Urteils um.

Der Liechtensteinische Bankenverband (LBV) regte allerdings in seiner Stellungnahme an, dass die vorgeschlagene Formulierung nach dem VNB Fragen offenlässt und nicht allzu verständlich sei. Dies sah die Regierung ein und passte Art 27c Abs 3 lit b FMAG deshalb im BuA 2019/78 sinngemäß an die Formulierung des EFTA-

Gerichtshof-Urteils an. Das Urteil spricht allerdings nicht von einer »Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Amtshilfeersuchen stützt«<sup>159</sup>, sondern von einer »Beschreibung des Sachverhalts«. Beide Begrifflichkeiten können allerdings als synonym verstanden werden.

Der VNB merkt darüber hinaus an, dass »an diese beschreibende Darstellung keine zu strengen Maßstäbe angewendet werden dürfen. Diese muss einen solchen Detaillierungsgrad aufweisen, dass die FMA daraus schließen kann, welche Informationen sie einzuholen hat, um dem Amtshilfeersuchen zu entsprechen.«<sup>160</sup> Die Beschreibung soll damit primär dazu dienen, dass die FMA L weiß, welche Informationen sie beim Informationsinhaber einholen soll.

Wann liegt dies allerdings vor? Angesichts der bereits in Kapitel IX.B.3. ausgeführten Argumentation liegt dies vor, wenn die Angabe das Merkmal »konkret« erfüllt. Wenn allerdings die FMA bereits durch konkrete Informationen weiß, welche sie beim Informationsinhaber einzuholen hat, stellt sich die Frage der Notwendigkeit des Art 27c Abs 3 lit b FMAG. Denn die Prüfung der *Konkretheit* des Ersuchens findet durch Art 27c Abs 3 lit c FMAG statt. Die Folge ist jedoch jene, dass Art 27c Abs 3 lit b FMAG überflüssig ist. Wenn Art 27c Abs 3 lit b FMAG eine Daseinsberechtigung haben will, muss mMn klar hervorgehen, inwiefern sich die Beschreibung des Sachverhalts von der konkreten Bezeichnung der verlangten Information unterscheidet. Das Problem entsteht mMn dann, wenn die Beschreibung des Sachverhalts – wie im VNB postuliert – der FMA lediglich zur Einholung der Informationen dient. Dann ist Art 27c Abs 3 lit b FMAG mMn obsolet und überflüssig.

### D. Art 27d FMAG neu – Aufhebung der Erforderlichkeitsprüfung

Der VNB sieht darüber hinaus vor, die Erforderlichkeitsprüfung zur Gänze aufzuheben, da diese »im System der internationalen Amtshilfe nicht zulässig ist.«<sup>161</sup> In der momentanen Fassung findet lediglich keine Erforderlichkeitsprüfung statt, wenn die zwei Voraussetzungen (EWR-Mitgliedsstaat und betrifft Marktmissbrauchs- oder TransparenzRL) gelten.<sup>162</sup>

Dieser Vorschlag erweitert damit den örtlichen und sachlichen Anwendungsbereich: örtlich, da auch bei Drittstaaten die Erforderlichkeitsprüfung wegfällt; sachlich, da bei keinem Ersuchen die Erforderlichkeit geprüft werden muss, welches in den Anwendungsbe- reich des FMAG fällt. Mit dieser Anpassung wird daher

157 VNB S 14.

158 Siehe zur Unterscheidung Ausführungen in Kapitel VI.

159 ErwG 75 EFTA-Gerichtshof-Urteil.

160 VNB S 15.

161 VNB S 15.

162 Siehe dazu die Ausführungen in Kapitel VI.

das Urteil vom EFTA-Gerichtshof umgesetzt. Der BuA 78/2019 ergänzt die Ausführungen des VNB nicht weiter.

### E. Art 27 f FMAG neu – Ablehnungsgründe

Art 27 f Abs 1 FMAG sieht aktuell vor, dass die FMA L ein Ersuchen verpflichtend ablehnen muss, wenn die Voraussetzungen von Art 27 a bis 27 e FMAG nicht erfüllt sind. Der VNB schlussfolgert, dass eine solche Einschränkung gemäß der Rechtsprechung des EFTA-Gerichtshofes nicht mehr zulässig ist. Laut Rn 80 enthält Art 16 Abs 2 UAbs 2 MAD eine erschöpfende Auflistung der Umstände, auf Basis derer das Ersuchen abgelehnt werden kann. Diese sind identisch mit den Ablehnungsgründen in Art 27 f Abs 1 lit a bis c FMAG.<sup>163</sup> Der VNB sieht dementsprechend vor, den ersten Satz zu streichen.

Diese Adaption hat allerdings zur Folge, dass ein Ersuchen von EWR-Mitgliedstaaten und Drittstaaten nicht mehr wegen Art 27 a bis e FMAG abgelehnt werden darf. Mehrere Verbände warfen daher ein, dass »es im europäischen Kontext noch einsehbar sei, dass dieser Satz wegfällt, allerdings nicht im internationalen Kontext.«<sup>164</sup> Die Verbände argumentieren, dass Drittstaaten mit hohem Korruptionsindex dann ebenfalls dem Vertrauensgrundsatz unterlägen. Jenes Ersuchen könnte dann bei Nicht-Erfüllung der Voraussetzungen von Art 27 a bis e FMAG nicht mehr abgelehnt werden. Ein weiteres Argument ist, dass die Verfahrensökonomie nicht stärker gewichtet werden soll als die Grundrechte.

Die Regierung sah die Sichtweise der Verbände ein. Sie versucht »eine Lösung zu finden, die sowohl den internationalen Verpflichtungen Liechtensteins gerecht wird als auch den Bedenken der Finanzmarktteilnehmer Rechnung trägt. [Das EFTA-Gerichtshof-Urteil] lässt dem Gesetzgeber zumindest im Bereich des EWR-Acquis keinen Spielraum. [...] Um den Bedenken der Vernehmlassungsteilnehmer in Bezug auf die Amtshilfe im Bereich der Wertpapieraufsicht mit zuständigen Behörden aus Drittstaaten nachzukommen, ist im neu eingefügten Abs 2 vorgesehen, bei Sachverhalten mit Drittstaatsbezug weiterhin der FMA die Möglichkeit einzuräumen, Amtshilfeersuchen von ausländischen Behörden abzulehnen, wenn die Voraussetzungen des Abs 1 sowie nach Art 27 a bis 27 e nicht erfüllt sind.«<sup>165</sup>

Diese Änderung kann aus folgender Überlegung heraus jedoch kritisch betrachtet werden. Kapitel IVa FMAG wurde im Jahre 2010 eingeführt, um dem multilateralen, völkerrechtlichen Vertrag (IOSCO-MMoU) zu entsprechen. Jeder dieser Vertragsstaaten muss vor Aufnahme eine Reihe von Anforderungen erfüllen, um

als Vertragsstaat aufgenommen zu werden. So ist dies auch der Grund, warum der liechtensteinische Gesetzgeber bei seiner Einführung das Kapitel IVa FMAG einführte. Um Mitglied zu werden, muss ein aufwendiger und weitreichender Fragebogen ausgefüllt und gewisse Mindeststandards gesetzt werden.<sup>166</sup>

Folglich darf von jedem der 132 (Stand: 01. Oktober 2019) Vertragsstaaten ein gewisses Mindestmaß an behördlicher Unabhängigkeit, entsprechenden nationalen Vorschriften und notwendigen Kompetenzen erwartet werden. Die Argumentation, dass Ersuchen von Drittstaaten mit hohem Korruptionsindex einer weitreichenderen Prüfung unterzogen werden sollen, ist durchaus nachvollziehbar. Dies allerdings auf alle Drittstaaten auszudehnen, inkludiert auch die Vertragsstaaten der IOSCO-MMoU. Nach der Fassung des BuA 78/2019 wird daher an ein inhaltlich identisches Ersuchen von der deutschen BaFin und der amerikanischen SEC ein anderer Prüfmaßstab gesetzt, obwohl beide Vertragsstaaten der IOSCO-MMoU sind.

Eine weitere Anregung betrifft normübergreifend die Stringenz der Änderungen nach Art 27 d und f FMAG neu. Wenn die vorhin erwähnte Argumentation der Verbände und der Regierung im BuA 78/2019 weitergedacht wird, müsste konsequenterweise auch die Erforderlichkeitsprüfung nach Art 27 d FMAG sowie die Darstellung des Sachverhalts nach Art 27 c Abs 3 lit b FMAG für Drittstaaten beibehalten werden. So schadet bspw der Wegfall der Erforderlichkeitsprüfung durchaus auch dem Vertrauensprinzip bei Drittstaaten mit hohem Korruptionsindex.

Dementsprechend hat der Gesetzgeber mMn drei Möglichkeiten eine einheitliche Logik in der Revision des FMAG durchzusetzen. Eine Variante ist, dass bei Drittstaaten eine Erforderlichkeitsprüfung stattfindet. Diese können in Folge auch wegen Nicht-Erfüllung von Art 27 a bis e FMAG abgelehnt werden. Die zweite Variante ist, dass bei Drittstaaten keine Erforderlichkeitsprüfung mehr vorgenommen wird (wie momentan im BuA 78/2019 vorgeschlagen). Dann muss allerdings auch die Ablehnung aufgrund Art 27 a bis e FMAG wegfallen. Als dritte Variante kann genannt werden, dass lediglich jene Drittstaaten anhand eines härteren Maßstabs geprüft werden, die nicht IOSCO-MMoU Vertragsstaaten sind. Auf diese Weise werden sowohl die Bedenken der Verbände berücksichtigt als auch ein konsequentes Gesetz auf den Weg gebracht. Die aktuelle Lösung ist allerdings unbefriedigend und unzureichend.

163 VNB S 16.

164 BuA 78/2019 zu Art 27 f Abs 1 Einleitungssatz und Abs 2 FMAG S 22.

165 BuA 78/2019 zu Art 27 f Abs 1 Einleitungssatz und Abs 2 FMAG S 22 f.

166 Appendix B stellt ein Anforderungsprofil sowie einen Fragebogen zur Verfügung, unter welchen Umständen ein Staat in die Reihen des IOSCO-MMoU aufgenommen wird.

### XIII. Conclusio

Das Ziel dieser Arbeit ist es, die unionsrechtlichen Vorschriften von MAR/MAD und der DVO (EU) 2018/292 jenen im liechtensteinischen FMAG gegenüberzustellen. Im Speziellen wurde die Voraussetzungsprüfung bei Marktmissbrauchsverdacht einem (Rechts-)Vergleich unterzogen.

Eine Conclusio des Rechtsvergleichs ist jene, dass das Formular im Anhang I DVO (EU) 2018/292 den formalen Kriterien von Art 27c Abs 3 FMAG entspricht. Allerdings hat der liechtensteinische Gesetzgeber (momentan) nicht vor, auch den Level-II-Rechtsakt im Zuge der Vorabumsetzung zu übernehmen. Vor dem Hintergrund, dass es für die Regierung wichtig ist, »ein lückenloses Rahmenwerk für die Leistung internationaler Amtshilfe im FMAG [zu schaffen]«<sup>167</sup> und es »von entscheidender Bedeutung ist, freien Zugang zu den europäischen und internationalen Finanzmärkten zu haben«<sup>168</sup>, ist es ratsam, die DVO (EU) 2018/292 im Zuge der Vorabumsetzung ebenfalls zu übernehmen.

Der liechtensteinische Gesetzgeber steht dabei allerdings einer viel grundsätzlicheren Frage gegenüber. Bei Übernahme der MAR verdrängt diese aufgrund des Anwendungsvorrangs nationales Recht. Dies macht die Änderungen und Anpassungen im Zuge des EFTA-Gerichtshof-Urteils E-23/13 obsolet, da innerhalb der EU die Voraussetzungsprüfung nicht nach nationalen Vorschriften, sondern nach der MAR zu erfolgen hat. Der Anwendungsbereich des FMAG ist damit auf Amtshilfeersuchen von anderen EWR/EFTA-Staaten und Drittstaaten begrenzt. 2018 stellte allerdings keiner der EWR/EFTA-Staaten ein Amtshilfeersuchen an die FMA L. Bei Drittstaaten muss an und für sich keine Anpassung im FMAG erfolgen, da das EFTA-Gerichtshof-Urteil keine Anwendung findet. Daher ist die Frage berechtigt, warum es das Kapitel IVa FMAG überhaupt noch benötigt bzw warum es angepasst wird, wenn nur andere EWR/EFTA-Staaten und Drittstaaten inkludiert sind.

Die Conclusio widmet sich aufgrund der Aktualität und Relevanz primär den Änderungsvorschlägen des FMAG. So können die Änderungen im VNB zur Abänderung des FMAG und der BuA 78/2019 bzgl der Voraussetzungsprüfung kritisch hinterfragt werden. Bspw stellt sich bei Art 27a Abs 3 FMAG neu die Frage, ob die Unterscheidung nach der Art der Information (kunden- oder institutsbezogen) das Amtshilfeverfahren nicht zu kompliziert macht. Dadurch könnte das Ziel eines wirkamen Verfahrens gefährdet werden, wie Rn 79 EFTA-Gerichtshof-Urteil postuliert.

Bei Art 27c Abs 3 lit c FMAG neu stellt sich die Frage nach dem Sinn der Norm. Wenn die Beschreibung lediglich dazu dienen soll, dass die »FMA daraus schließen kann, welche Informationen sie einzuholen hat«, kann Art 27c Abs 3 lit b FMAG dafür herangezogen werden. Wenn ein Ersuchen konkret genug ist, sollte die FMA L in der Lage sein, die Informationen beim Informationsinhaber einzuholen.<sup>169</sup>

Hinsichtlich Art 27d und f FMAG neu ist vor allem die systematische Inkonsistenz anzumerken. Art 27f FMAG neu ist nur auf EWR-Staaten anzuwenden. Damit setzt die Norm das EFTA-Gerichtshof-Urteil um. Die Erforderlichkeitsprüfung (Art 27d FMAG) sollte allerdings ganz aufgehoben werden. Damit wird das Urteil des EFTA-Gerichtshofs auf EWR- und Drittstaaten ausgedehnt.

Bei Art 27f FMAG neu sollte die Änderung, dass ein Ersuchen von Drittstaaten bei Nichterfüllung nach wie vor basierend auf Art 27a bis 27e FMAG abgelehnt werden kann, grds überdacht werden. Denn die Argumentation, dass Drittstaaten mit hohem Korruptionsindex dann ebenfalls dem Vertrauensgrundsatz unterlägen, ist an und für sich richtig und nachvollziehbar. Allerdings wirkt sich dies auch auf Drittstaaten aus, die die IOSCO-MMoU unterzeichnet haben. Bei denen kann sehr wohl davon ausgegangen werden, dass eine behördliche Unabhängigkeit und die notwendigen Kompetenzen bestehen.

Trotz Anpassungsbedarf beim neuen Gesetzesentwurf ist eine grds Überarbeitung der Voraussetzungsprüfung des FMAG löblich und wichtig. Diese Arbeit soll dabei einerseits als Grundlage für einen weiteren Diskurs und andererseits als Denkanstoß für evt Verbesserungsvorschläge dienen.

Die folgende Gegenüberstellung der Voraussetzungsprüfung bei Marktmissbrauchsverdacht stellt eine übersichtliche Zusammenfassung für einen weiteren Diskurs dar:

- ▷ Gegenüberstellung der Voraussetzungsprüfung

167 VNB S.5.

168 VNB S 6.

169 Sie dazu ausführlich Kapitel IX.B.3.

MAR (VO 596/2014) bzw DVO (EU) 2018/292 (gest. auf Art 25/9 MAR)	Liechtenstein (bei Anwendbarkeit des FMAG)
1. <b>Zuständigkeitsprüfung</b> a. Ist das um Amtshilfe <b>ersuchte</b> Organ örtlich und sachlich zuständig, an die sich das Amtshilfeersuchen richtet?	
<p><b>Sachlich</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ EU: Gem Art 22 MAR zuständige Behörde bzw gem Art 2 DVO zuständige Kontaktstelle (in DE BaFin, in Ö FMA Ö, in FL FMA L)</li> <li>▷ EWR/EFTA: Gem Art 11 Abs 1 RL 2003/6/EG zuständige Behörde</li> <li>▷ <b>Drittstaat:</b> Appendix A, B IOSCO-MMoU genannte zuständige Behörde, ansonsten die in nationalen Vorschriften genannte Behörde</li> </ul> <p><b>Örtlich</b></p> <p>Jene Behörde zuständig, in dessen Hoheitsgebiet die verdächtigen Finanzbewegungen (Transaktionen, Käufe/Verkäufe etc) getätigt worden sind.</p>	<p><b>Sachlich</b></p> <p>FMA L ist für Aufsicht und Vollzug vom FMAG und vom MG bei Verfahren betreffend liechtensteinische Tätigkeiten zuständig.</p> <p><b>Örtlich</b></p> <p>FMA L ist zuständig, wenn die verdächtigen Finanzbewegungen über liechtensteinische Kreditinstitute, Vermögensverwalter oder Versicherungen getätigt worden sind.</p>
b. Ist das um Amtshilfe <b>ersuchende</b> Organ örtlich und sachlich zuständig, an die sich das Amtshilfeersuchen richtet?	
<p><b>Sachlich</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ EU: Gem Art 22 MAR zuständige Behörde bzw gem Art 2 DVO (EU) 2018/292 zuständige Kontaktstelle (in DE BaFin, in Ö FMA Ö, in FL FMA L)</li> <li>▷ EWR/EFTA: Gem Art 11 Abs 1 RL 2003/6/EG zuständige Behörde</li> <li>▷ <b>Drittstaaten:</b> Appendix A, B IOSCO-MMoU genannte zuständige Behörde</li> </ul> <p><b>Örtlich</b></p> <p>Zuständigkeit ist auf Inhalt und Gegenstand des Amtshilfeersuchens abzustellen. Es hängt davon ab, wo die Daten gespeichert sind und welche Daten relevant sind.</p>	<p><b>Sachlich</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ EU: Gem Art 22 MAR zuständige Behörde bzw gem Art 2 DVO (EU) 2018/292 zuständige Kontaktstelle (in DE BaFin, in Ö FMA Ö, in FL FMA L)</li> <li>▷ EWR/EFTA: Gem Art 11 Abs 1 RL 2003/6/EG zuständige Behörde</li> <li>▷ <b>Drittstaaten:</b> 3-stufige Prüfung gem BuA 2010/124: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ist die ersuchende Behörde die sachlich und örtlich zuständige Behörde gem Appendix A IOSCO-MMoU bzw. gem Art 22 MAR?</li> <li>2. Wenn nein, Kontaktaufnahme mit der jeweiligen Aufsichtsbehörde;</li> <li>3. Wenn nein, dann Kontakt mit der diplomatischen oder konsularischen Vertretung vor Ort.<sup>170</sup></li> </ol> </li> </ul> <p><b>Örtlich</b></p> <p>Zuständigkeit ist auf Inhalt und Gegenstand des Amtshilfeersuchens abzustellen. Es hängt davon ab, wo die Daten gespeichert sind und welche Daten relevant sind.</p>
2. <b>Zulässigkeitsprüfung</b> a. <b>Prüfung des Anwendungsbereichs: Befindet sich das Amtshilfeersuchen innerhalb des durch das Amtshilfe recht gezogenen Rahmens?</b>	
Insidergeschäft gem Art 8 MAR bzw Marktmanipulation gem Art 12 MAR	<p>Generell alle Ersuchen, in denen Finanzmarktaufsicht im Wertpapieraufsichtsbereich gem Art 27a FMAG praktiziert wird (BuA 2010/92)</p> <p>Im Speziellen alle Ersuchen, die sich in einer der demonstrativ aufgezählten Anwendungsbereiche von Art 27a Abs 1 FMAG subsumieren lassen (va Insiderhandel und Marktmanipulation).</p> <p>Ein Ersuchen gestützt auf RL 2003/6/EG oder MAR wird sich in Art 27a Abs 1 lit a FMAG wiederfinden.</p>

170 BuA 2010/124,7 zu Art 27b FMAG skizziert dieses dreistufige Modell.

<b>b. Ist das konkrete Amtshilfeersuchen formal und inhaltlich zulässig?</b>	
<p><b>Form (DVO (EU) 2018/292)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ Allgemeine fallbezogene Informationen</li> <li>▷ Informationen über die ersuchende Behörde zzgl der sektoralen Rechtsvorschrift, der zufolge die ersuchende Behörde in dieser Angelegenheit zuständig ist</li> <li>▷ Informationen über die ersuchte Behörde</li> <li>▷ Konkrete Informationen über die Art der gewünschten Amtshilfe</li> <li>▷ Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt, inkl Zweck und Grund der angeforderten Amtshilfe</li> </ul> <p><b>Inhalt (Art 23 MAR; DVO (EU) 2018/292)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ Entsprechen Inhalte Aufsichts- und Ermittlungsbeugnisse gem Art 23 Abs 2 MAR? Die konkreten Informationen müssen in Anhang I DVO (EU) 2018/292 Punkt 1 lit a angegeben werden.</li> <li>▷ Bzgl Detaillierungsgrad (ErwG 5 DVO (EU) 2018/292) <i>Das Ersuchen sollte ausreichende Angaben zum Gegenstand des Ersuchens, darunter eine Begründung und eine Beschreibung des Kontextes enthalten. Die Angabe der Tatsachen, die zu dem Verdacht Anlass geben, werden nicht als Voraussetzung dafür angesehen, dass Amtshilfe gewährt wird.</i></li> <li>▷ Konkretheit wird anhand Anhang I DVO (EU) 2018/292 gemessen: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Was: Identifikation des Produkts</li> <li>○ Wer: Identifikation der Person</li> <li>○ Wann: Identifikation der Zeitspanne</li> </ul> </li> </ul>	<p><b>Form (Art 27c FMAG)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ Bezeichnung der ersuchenden Behörde</li> <li>▷ Darstellung des relevanten Sachverhalts bzw Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt</li> <li>▷ Konkrete Bezeichnung der relevanten Informationen</li> <li>▷ Grund des Ersuchens</li> <li>▷ im ersuchenden Staat verletzte Rechtsvorschrift</li> </ul> <p><b>Inhalt (Art 27c und d FMAG)</b> <u>Innerhalb Anwendungsbereich EFTA-GH-Urteil:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ Beschreibung der Ermittlungen, auf die sich das Ersuchen stützt; Relevanten Sachverhalt nur insoweit darzutun, als es für die Gewährung überhaupt notwendig ist (VGH 2014/065)</li> <li>▷ Keine Erforderlichkeitsprüfung gem Art 27d FMAG</li> <li>▷ Konkrete Bezeichnung der relevanten Informationen (anhand IOSCO-MMoU) <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Was für Informationen?</li> <li>○ Wer: Von welcher Personengruppe/Person sollen Informationen entnommen werden?</li> <li>○ Wann: Für welchen Zeitraum werden Infos benötigt?</li> </ul> </li> </ul> <p><u>Außerhalb Anwendungsbereich EFTA-GH-Urteil:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ Darstellung des relevanten Sachverhalts; Minimalanforderung ist die Beschreibung des Anfangsverdachts (BuA 2010/92)</li> <li>▷ Erforderlichkeitsprüfung der FMA L</li> <li>▷ Konkrete Bezeichnung der relevanten Informationen (anhand IOSCO-MMoU) <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Was für Informationen?</li> <li>○ Wer: Von welcher Personengruppe/Person sollen Informationen entnommen werden?</li> <li>○ Wann: Für welchen Zeitraum werden Infos benötigt?</li> </ul> </li> </ul>
<b>3. Ablehnungsgründe: Liegen sonstige im Bereich des um Hilfeleistung ersuchten Organs liegende Gründe vor, die der erbetenen Amtshilfeleistung entgegenstehen?</b>	
<p><b>Art 25 Abs 2 MAR:</b> Ausnahme von der Pflicht zur Zusammenarbeit, wenn: Weitergabe die Sicherheit des ersuchten MS beeinträchtigen könnte (insb Bekämpfung von Terrorismus und anderer schwerwiegender Straftaten)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ ihre eigene Untersuchung beeinträchtigt wird</li> <li>▷ bereits ein Verfahren anhängig</li> <li>▷ bereits rechtskräftiges Urteil ergangen ist.</li> </ul> <p>Bei Ablehnung muss die Behörde gem Art 5 Abs 3 DVO (EU) 2018/292 angeben, auf welche der vier genannten außergewöhnlichen Umstände sie ihre Ablehnung stützt.</p>	<p><b>Art 27f FMAG:</b> Taxative Aufzählung <u>Innerhalb EFTA-GH-Urteil:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ die Souveränität, Sicherheit oder öffentliche Ordnung Liechtensteins beeinträchtigt werden könnte;</li> <li>▷ bereits ein Verfahren anhängig; oder</li> <li>▷ bereits rechtskräftiges Urteil ergangen ist.</li> </ul> <p><u>Außerhalb EFTA-GH-Urteil:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ taxative Aufzählung gem Art 27f Abs 1 lit a bis c FMAG</li> <li>▷ Ersuchen verstößt gegen Art 27a bis e FMAG</li> </ul>

#### XIV. Literaturverzeichnis

- Althuber Franz/Schopper Alexander* (Hrsg), Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence<sup>2</sup> (LexisNexis ARD ORAC 2014)
- beck-online*, Kapitalmarktrecht: Ad-hoc-Publikationspflicht bei kursrelevanten Zwischenschritten eines zeitlich gestreckten Vorgangs, *EuZW* (2012), 708
- Bertl Romuald*, Finanzstrafrecht, in *Kofler/Bertl/Djanani/Eberhartinger/Hirschler/Kanduth-Kristen/Tumpel/Urnik* (Hrsg), Theorien und Methoden, Steuerarten und Abgabenverfahren<sup>4</sup> (2015) 311
- Brandl Ernst*, § 48a, in *Temmel* (Hrsg), Börsengesetz (Wien, LexisNexis, 2011)
- Bueren Eckart/Fleischer Holger*, Die Libor-Manipulation zwischen Kapitalmarkt- und Kartellrecht, *DB* (2012), 2561
- Bußjäger Peter*, Die neue Rechtsprechung des Staatsgerichtshofes und des Verwlatungsgerichtshofes zur Amtshilfe in Finanzangelegenheiten, *LJZ* 3 (2010), 56
- FMA*, FMA-Praxis 2013
- FMA*, FMA-Praxis 2014
- FMA*, FMA-Praxis 2015
- FMA*, FMA-Geschäftsbericht 2018
- Gey Katja*, Internationale Amtshilfe im liechtensteinischen Finanzmarkt- und Steuerrecht, *LJZ* 01, 17
- Glutz von Blotzheim Alexander M.*, Die spontane Übermittlung (Dike 2010)
- Grabitz Eberhard/Hilf Meinhard/Nettesheim Martin*, Das Recht der Europäischen Union<sup>66</sup> (Beck 2019)
- Hatje Armin*, Art 6 EUV, in *Schwarze/Becker/Hatje/Schoo* (Hrsg), EU-Kommentar<sup>4</sup> (2019)
- Hausmaninger Christian*, Insider Trading (Manz 1997)
- Hiesel Martin*, Art 22 B-VG, in *Kneihs/Lienbacher* (Hrsg), Rill-Schäffer-Kommentar Bundesverfassungsrecht<sup>22</sup> (2019)
- Hilgendorf Eric/Kusche Carsten*, Art 7 MAR, in *Park* (Hrsg), Kapitalmarktstrafrecht<sup>4</sup> (2017)
- Jost David*, Der Anlegerschutz im Finanzdienstleistungsgeschäft, *SSFm* 125 (2018), 291
- Kahl Wolfgang*, Erster Teil: Landesspezifische Ausprägungen, in *von Bogdandy/Cassese/Huber* (Hrsg), *Ius Publicum Europaeum*<sup>1</sup> (2014)
- Kley Andreas/Vallender Klaus A.* (Hrsg), Grundrechtspraxis in Liechtenstein (Verlag der Liechtensteinischen Akademischen Gesellschaft 2012)
- Kneihs Benjamin/Lienbacher Georg* (Hrsg), Rill-Schäffer-Kommentar Bundesverfassungsrecht<sup>22</sup> (Verlag Österreich 2019)
- Kofler Herbert/Bertl Romuald/Djanani Christiana/Eberhartinger Eva/Hirschler Klaus/Kanduth-Kristen Sabine/Tumpel Michael/Urnik Sabine* (Hrsg), Theorien und Methoden, Steuerarten und Abgabenverfahren<sup>4</sup> (LexisNexis ARD ORAC 2015)
- Langenbacher Katja*, Über die allmähliche Verfertigung des Gesetzes beim Regulieren 9 (2014), 656
- Ohler*, Europäisches und nationales Verwaltungsrecht, in *Terhechte/Arnauld* (Hrsg), Verwaltungsrecht der Europäischen Union<sup>1</sup> (2011)
- Öhlinger Theo/Eberhard Harald*, Verfassungsrecht<sup>11</sup> (facultas 2016)
- Park Tido*, Kapitalmarktstrafrecht<sup>4</sup> (Nomos 2017)
- Poelzig Dörte*, Insider- und Marktmanipulationsverbot im neuen Marktmissbrauchsrecht, *NZG* (2016), 528
- Raschauer Bernhard*, Allgemeines Verwaltungsrecht<sup>5</sup> (Verlag Österreich 2017)
- Raschauer Nicolas*, Die Umsetzung des EU-Finanzmarktrechts in Liechtenstein, *ZfRV* 6 (2017), 244
- Ress/Ukrow*, Art 63 AEUV, in *Das Recht der Europäischen Union*<sup>66</sup> (2019) 419
- Schäfer Anton*, Anstalten öffentlichen Rechts in Liechtenstein<sup>1</sup> (Edition Europa 2007)
- Schmidl Matthias*, Aufgaben und Befugnisse der Aufsichtsbehörden sowie Rechtsschutzmöglichkeiten nach der DSGVO, *ÖBA* 1 (2017), 27
- Schwarze Jürgen/Becker Ulrich/Hatje Armin/Schoo Johann* (Hrsg), EU-Kommentar<sup>4</sup> (Nomos; facultas; Helbing Lichtenhahn Verlag 2019)
- Temmel Christian* (Hrsg), Börsengesetz (LexisNexis 2011)
- Temmel Christian*, in *Althuber/Schopper* (Hrsg), Handbuch Unternehmenskauf & Due Diligence<sup>2</sup> (2014)
- Terhechte Jörg Philipp/Arnauld Andreas von* (Hrsg), Verwaltungsrecht der Europäischen Union<sup>1</sup> (Nomos 2011)
- Veil Rüdiger*, Europäisches Insiderrecht 2.0, *ZBB* (2014), 85
- Vogt Hugo*, Anspruch auf rechtliches Gehör, in *Kley/Vallender* (Hrsg), Grundrechtspraxis in Liechtenstein (2012) 565
- von Bogdandy/Cassese/Huber Peter Michael* (Hrsg), *Ius Publicum Europaeum*<sup>1</sup> (C.F. Müller 2014)
- Weber Rolf H.*, Art 38, in *Weber* (Hrsg), Börsenrecht Kommentar (Zürich, Orell Füssli, 2013)
- Weber Rolf H.* (Hrsg), Börsenrecht Kommentar<sup>2</sup> (Orell Füssli 2013)
- Wettner, Florian*, Die Amtshilfe im Europäischen Verwaltungsrecht<sup>1</sup> (Tübingen, Mohr Siebeck 2005).

Korrespondenz:

Paul Brandauer, BSc.,

Wissenschaftlicher Projektmitarbeiter am Propter-Homines Lehrstuhl für Bank- und Finanzmarktrecht, Institut für Wirtschaftsrecht, Universität Liechtenstein, Mail: paul.brandauer@uni.li