

Bundesministerium für Finanzen  
Johannesgasse 5  
1010 Wien

Per E-Mail: [e-recht@bmf.gv.at](mailto:e-recht@bmf.gv.at)

BEREICH Integrierte Aufsicht  
GZ FMA-LE0001.220/0003-INT/2025  
(bitte immer anführen!)

SACHBEARBEITER/IN Dr. Christoph Seggermann  
TELEFON (+43-1) 249 59 -4216  
TELEFAX (+43-1) 249 59 -4299  
E-MAIL [christoph.seggermann@fma.gv.at](mailto:christoph.seggermann@fma.gv.at)  
E-ZUSTELLUNG: ERsB-ORDNUNGSNR. 9110020375710  
WIEN, AM 13.05.2025

**Stellungnahme der FMA zum Begutachtungsentwurf für ein Bundesgesetz, mit dem das  
Börsegesetz 2018 und das Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 geändert werden;**

**Geschäftszahl: 2025-0.286.826**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die FMA begrüßt den vorbezeichneten Gesetzesentwurf und bedankt sich für die Gelegenheit zur Stellungnahme.

Die rechtzeitige gesetzliche Begleitung des sog. MiFID/R-Reviews, RL (EU) 2024/790 und VO (EU) 2024/791, ist wichtig, damit auch der österreichische Kapitalmarkt umfassend von den Zielen des MiFID/R-Reviews, also der Erhöhung der Datentransparenz, der Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung konsolidierter Datenticker, der Optimierung von Handlungspflichten und dem Verbot der Praxis eines sog. Payment for Order Flow profitieren kann.

Soweit es die Erhöhung der Datentransparenz und konkret die diesbezüglichen Anpassungen im Rahmen der Handelstransparenz angeht, berücksichtigt der Gesetzesentwurf dankenswerterweise auch die FMA als Regulator und passt die Verordnungsermächtigungen in § 92 Abs. 4 des Börsegesetzes 2018 (BörseG 2018) und in § 90 Abs. 11 des Wertpapieraufsichtsgesetzes 2018 (WAG 2018) mit Inkrafttreten zum 29.09.2025 an. Vor diesem Hintergrund würden wir auch eine zeitgerechte Kundmachung der hier begutachteten Gesetzesänderungen begrüßen, weil wir in weiterer Folge in Aussicht nehmen, in Ausnutzung von § 190 Abs. 6 BörseG 2018 und § 114 Abs. 5 BörseG 2018 die Bezug habende Handelstransparenzausnahmen-Verordnung 2018 (HTAusV 2018) begleitend anzupassen.

Soweit es das Verbot des sog. Payment for Order Flow betrifft, nutzt der Gesetzesentwurf nicht die sog. Grandfathering-Option bis zum 30.06.2026 gemäß Art. 39a Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014. Auch diesbezüglich würden wir eine zeitgerechte Kundmachung und damit eine möglichst lange Legisvakanz begrüßen, in der sich der Markt vorbereiten kann.

Des Weiteren erlauben wir uns zu einzelnen Aspekten wie folgt Stellung zu nehmen:

**Zu Art. 1 Z 15 (§ 20 Abs. 1b BörseG 2018-E):**

§ 20 Abs. 1b BörseG 2018-E setzt Art. 58 Abs. 1 UAbs. 4 der Richtlinie (EU) 2014/65 in der Fassung der RL (EU) 2024/790 um und greift dabei den Wortlaut des § 20 Abs. 1 Z 1 letzter Satz

BörseG 2018 in der geltenden Fassung auf. Das Gesetz knüpft damit die Verpflichtung gemäß § 20 Abs. 1 Z 1 BörseG 2018 an „Mindestschwellen“, die es selbst nicht näher definiert. Dies erweist sich nicht zuletzt vor dem Hintergrund des Verwaltungsstrafatbestandes gemäß § 106 Abs. 1 Z 10 BörseG 2018 als problematisch. Die in Bezug genommenen Mindestschwellen werden in Art. 83 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 in der Fassung gemäß § 190 Abs. 5 Z 15 BörseG 2018 konkretisiert. Wir regen deswegen an, § 20 Abs. 1b BörseG 2018-E wie folgt zu fassen:

*„(1b) Die Verpflichtung gemäß Abs. 1 Z 1 gilt nur, wenn sowohl die Zahl der Personen als auch ihre offenen Positionen die Mindestschwellen gemäß Art. 83 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 überschreiten.“*

### **Zu Art. 1 Z 20 (§ 21 Abs. 1 Z 9 und 10 BörseG 2018-E):**

In Umsetzung von Art. 47 Abs. 1 Buchstaben g und h der Richtlinie (EU) 2014/65 in der Fassung der RL (EU) 2024/790 sollen die organisatorischen Anforderungen für die Leitung und Verwaltung geregelter Märkte angepasst werden. Dies sollte als Gelegenheit genommen werden, auch Vorkehrungen zur Vergütungspolitik und zur Annahme von Vorteilen vorzusehen.

Die Geschäftsfelder von Börseunternehmen und Datenbereitstellungsdiensten weisen in der Praxis Überschneidungen auf. Im Umgang mit Interessenkonflikten haben Börseunternehmen gemäß § 21 Abs. 1 Z 1 BörseG 2018 Vorkehrungen zum Erkennen und Regeln von Interessenkonflikten zu treffen. Wie dem zweiten Satz der Bestimmung zu entnehmen ist, kommt ihr bei den gesetzlich übertragenen Aufgaben und mithin dort, wo das Börseunternehmen als Beliehener tätig wird, besondere Bedeutung zu. Trotzdem werden die Anforderungen nicht näher bestimmt. Wird ein Börseunternehmen hingegen auch als Datenbereitstellungsdienst tätig, muss es die Vorgaben gemäß Art. 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/571 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU durch technische Regulierungsstandards für die Zulassung, die organisatorischen Anforderungen und die Veröffentlichung von Geschäften für Datenbereitstellungsdienste einhalten. Danach hat auch ein Börseunternehmen besondere Vorgaben für die Vergütungspolitik und die Annahme von Geld, Geschenken oder Vorteilen durch Mitarbeiter und sein Leitungsorgan in seine Politik zum Umgang mit Interessenkonflikten aufzunehmen. Es ist nicht ersichtlich, warum die Regelungstiefe dieser Politik für ein Börseunternehmen, das Datenbereitstellungsdienste anbietet, detailreicher sein soll als für ein Börseunternehmen, das neben seiner privatwirtschaftlichen Tätigkeit als Beliehener tätig wird. Die Aufsichtspraxis zeigt gleichwohl, dass dies nicht selbstverständlich ist.

Wir regen deswegen an, § 21 Abs. 1 Z 1 BörseG 2018 nach dem Vorbild des Art. 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/571 wie folgt zu fassen:

*„§ 21 (1) Das Börseunternehmen hat*

*1. Vorkehrungen zu treffen, um nachteilige Auswirkungen von Interessenkonflikten zwischen dem Börseunternehmen, seinen Eigentümern und dem einwandfreien Funktionieren des geregelten Marktes auf den Betrieb des geregelten Marktes oder seine Börsemitglieder oder Börsebesucher klar erkennen und regeln zu können, insbesondere, wenn solche Interessenkonflikte die Erfüllung von Aufgaben, die dem Börseunternehmen auf Grund dieses Bundesgesetzes übertragen wurden, behindern könnten; diese Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten beinhalten auch*

*a) eine Beschreibung der Vergütungspolitik für die Mitglieder der Geschäftsleitung und das höhere Management und*

b) Regeln für die Annahme von Geld, Geschenken und Vorteilen durch Mitarbeiter und Mitglieder der Geschäftsleitung:

*Dabei ist für das höhere Management die Definition gemäß § 2 BörseG 2018 i. V. m. § 2 Z 16 BWG zugrunde zu legen.“*

Im selben Regelungszusammenhang mit den organisatorischen Anforderungen sollte die bisher vorzusehende sofortige Kündigungsmöglichkeit von Auslagerungsvereinbarungen gemäß § 22 Abs. 1 Z 7 BörseG 2018 durch eine solche unter Wahrung von Kontinuität und Qualität ersetzt werden.

Gemäß § 22 Abs. 1 Z 7 BörseG 2018 setzt eine zulässige Auslagerung bei Börseunternehmen voraus, dass das Börseunternehmen die Auslagerung jederzeit mit sofortiger Wirkung beenden kann. Legt man diese Vorgabe eng aus, kann das Börseunternehmen bei rechts- und weisungswidrigem Verhalten die Auslagerung u. U. ausschließlich mit sofortiger Wirkung kündigen. Diese Folge ist nicht im Interesse des Börseunternehmens, dass die Kontinuität und Qualität des Börsebetriebs aufrechterhalten muss, während die gesetzliche Regelung dem Dienstleister („Dritten“) genügend Spielraum belässt, eine angemessene Kündigungsentschädigung zu vereinbaren. Angemessener erscheint uns deswegen das regulatorische Vorbild gemäß Art. 31 Abs. 2 Buchstabe g der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie. Danach muss die auslagernde Wertpapierfirma nur in der Lage sein, die Auslagerungsvereinbarung zu kündigen und dies gegebenenfalls auch mit sofortiger Wirkung, wenn dies die Kontinuität und Qualität der erbrachten Dienstleistungen nicht beeinträchtigt.

Dementsprechend regen wir an, § 22 Abs. 1 Z 7 BörseG 2018 wie folgt zu fassen:

*„7. es muss sichergestellt sein, dass das Börseunternehmen den Dritten jederzeit wirksam überwachen kann, jederzeit weitere Anweisungen erteilen kann und die Auslagerung jederzeit ~~mit sofortiger Wirkung beenden kann~~ und zwar gegebenenfalls mit sofortiger Wirkung, wenn dadurch die Kontinuität und Qualität des Börsebetriebs nicht beeinträchtigt wird.“*

**Zu Art. 1 Z 31 (§ 106 Abs. 1 Z 2 BörseG 2018-E):**

Wir begrüßen, dass die Begleitung der eingangs bezeichneten Unionsrechtsakte auch zu redaktionellen Arbeiten genutzt wird. In diesem Zusammenhang weisen wir darauf hin, dass die in § 106 Abs. 1 Z 3 BörseG 2018 strafbewehrte Verpflichtung in Bezug auf die Belastbarkeit der Handelssysteme und die Notfallvorkehrungen, gegen die verstoßen werden kann, nicht in § 11 BörseG 2018, sondern in § 10 leg. cit. normiert ist. Außerdem ist die in § 106 Abs. 1 Z 4 BörseG 2018 strafbewehrte Verpflichtung in Bezug auf den algorithmischen Handel nicht nur in § 12 BörseG 2018, sondern auch in § 11 leg. cit. normiert.

**Zu Art. 2 Z 10 bis 13 (§ 90 WAG 2018-E):**

Im selben Sinne wie zuvor möchten wir den Blick auf § 90 Abs. 9 WAG 2018 lenken. Abs. 9 leg. cit. soll spezielles Verfahrensrecht für die Anwendung der StPO im Rahmen des Befugniskatalogs gemäß Abs. 3 leg. cit. schaffen. Während in Abs. 3 leg. cit. die Befugnisse gemäß Z 7 und 12 auf die StPO Bezug nehmen, wird in Abs. 9 erster Halbsatz leg. cit. zunächst auf Z 6 und 11 verwiesen, was nicht zuletzt deshalb versehentlich geschehen sein dürfte, weil im zweiten Halbsatz

für eine zusätzliche Bestimmung zutreffend auf Z 12 statt auf Z 11 Bezug genommen wird. Das redaktionelle Versehen könnte behoben werden, indem in § 90 Abs. 9 erster Halbsatz der Verweis "Abs. 3 Z 6 oder 11" durch den Verweis "Abs. 3 Z 7 oder 12" ersetzt wird.

### **Möglichkeit der Kommunikation in ausschließlich elektronischer Form**

Die Kommunikation in der Aufsicht über die Börseunternehmen sollte im Rahmen des BörseG 2018 zukünftig ausschließlich über die FMA-Incoming-Plattform abgewickelt werden. Die FMA-Incoming-Plattform ist eine bewährte webbasierte Applikation, über die die FMA in zahlreichen Aufsichtsverhältnissen die elektronische Kommunikation in durch Verordnung festgelegter Ausschließlichkeit abwickelt. Börseunternehmen sind auch bereits an die FMA-Incoming-Plattform angebunden, insoweit sie der Aufsicht nach dem Digital Organisational Resilience Act (DORA), VO (EU) 2022/2554, unterliegen. Wir regen deswegen an, folgende Verordnungsermächtigung, zum Beispiel als § 93a BörseG 2018, vorzusehen:

#### *„Form der elektronischen Kommunikation mit der FMA – elektronische Übermittlung*

**§ 93a** Die FMA kann durch Verordnung vorschreiben, dass die Anzeigen und sonstigen Übermittlungen gemäß § 7 Abs. 4, § 8 Abs. 2 und 3, § 10 Abs. 4, 7 und 9, § 11 Abs. 2, § 17 Abs. 2, 4 und 6, § 19 Abs. 7, § 20 Abs. 1 und 2, § 21 Abs. 3, § 22 Abs. 1 Z 1 und Abs. 5, § 23 Abs. 1, § 25 Abs. 2 Z 4 und Abs. 5, § 27 Abs. 1, § 28 Abs. 4, § 29 Abs. 8, § 39 Abs. 8 und 10, § 48 Abs. 5, § 58 Abs. 1, § 70 Abs. 1, § 75 Abs. 6, § 78 Abs. 8, soweit dies Erklärungen von Betreibern von OTF betrifft, § 80 Abs. 4, § 81 Abs. 3, § 82 Abs. 1, § 83, § 93 Abs. 2 Z 1 und 2, soweit dies Auskünfte von Börseunternehmen, Betreibern von MTF oder OTF und ihren Organen betrifft, sowie Z 15 und § 153 Abs. 1 Z 6 dieses Bundesgesetzes, Art. 4 Abs. 1 und 2, Art. 7 Abs. 1, Art. 9 Abs. 1 und 2, Art. 11 Abs. 3, Art. 13 Abs. 4, Art. 21a Abs. 1, Art. 25 Abs. 2, Art. 27i Abs. 4b und Art. 31 Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 ausschließlich in elektronischer Form zu erfolgen haben sowie bestimmten Gliederungen, technischen Mindestanforderungen und Übermittlungsmodalitäten zu entsprechen haben. Die FMA hat sich dabei an den Grundsätzen der Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit zu orientieren und dafür zu sorgen, dass die jederzeitige elektronische Verfügbarkeit der Daten für die FMA gewährleistet bleibt und Aufsichtsinteressen nicht beeinträchtigt werden. Des Weiteren kann die FMA in dieser Verordnung Abschlussprüfern für Berichte und Anzeigen gemäß § 27 Abs. 3 dieses Bundesgesetzes i. V. m. § 93 Abs. 1 und 2 WAG 2018 sowie für Übermittlungen gemäß § 93 Abs. 2 Z 6 dieses Bundesgesetzes eine fakultative Teilnahme an dem elektronischen System der Übermittlung gemäß dem ersten Satz ermöglichen. Die FMA hat geeignete Vorkehrungen dafür zu treffen, dass sich die Meldepflichtigen oder gegebenenfalls ihre Einbringungsverantwortlichen während eines angemessenen Zeitraums im System über die Richtigkeit und Vollständigkeit der von ihnen oder ihren Einbringungsverantwortlichen erstatteten Meldedaten vergewissern können.“

Wir ersuchen höflich um Berücksichtigung unserer Anregungen und stehen für Rückfragen sehr gern zur Verfügung.

Diese schriftliche Stellungnahme wurde auch durch Upload auf der Parlamentshomepage (<https://www.parlament.gv.at/gegenstand/XXVIII/ME/10>) an den Präsidenten des Nationalrates übermittelt.

Finanzmarktaufsichtsbehörde  
Bereich Integrierte Aufsicht

Für den Vorstand

Mag. Lukas Eder

Dr. Christoph Seggermann

elektronisch gefertigt