



Bundesministerium für Finanzen  
Abteilung III/5  
Banken- und Kapitalmarktrecht,  
Pensionskassenwesen  
z.H. Frau Ministerialrätin Dr. Beate Schaffer  
Abteilungsleiterin  
Himmelpfortgasse 4-8  
1015 Wien

Wien, am 24. April 2007

### **Begutachtungsentwurf zur Umsetzung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)**

Sehr geehrte Frau Ministerialrätin!

Die Wiener Börse AG bedankt sich für die Übermittlung des Entwurfes eines Bundesgesetzes, mit dem ein Bundesgesetz über die Beaufsichtigung von Wertpapierdienstleistungen (Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 – WAG 2007) erlassen wird sowie das Bankwesengesetz, das Börsegesetz 1989, das Investmentfondsgesetz, das Kapitalmarktgesetz, das Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz und das Konsumentenschutzgesetz geändert werden und für die Gelegenheit, zu diesem Gesetzesentwurf eine Stellungnahme abgeben zu können.

Ein wichtiges Anliegen ist uns, den „Ungeregelten Dritten Markt“ nicht zur Gänze aus dem Regelungsbereich des Börsegesetzes zu entfernen. Vielmehr sollte der „Ungeregelte Dritte Markt“ in der Form eines vom Börseunternehmen betriebenen MTFs unter dem Börser regime belassen und analog zur deutschen Gesetzeslage geregelt werden.

Im Deutschen Gesetzesentwurf zur Umsetzung der MiFID (Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz idF der Beschlussempfehlung des Finanzausschusses, die am 29.3.2007 vom dt. Bundestag verabschiedet wurde) ist in § 48 Börsengesetz vorgesehen, dass eine Börse für Wertpapiere, die weder zum Handel im regulierten Markt zugelassen noch zum Handel in den regulierten Markt einbezogen sind, den Betrieb eines Freiverkehrs durch den Börseträger zulassen kann, wenn durch Geschäftsbedingungen, die von der Geschäftsführung gebilligt wurden, eine ordnungsgemäße Durchführung des Handels und der Geschäftsabwicklung gewährleistet erscheint. Der Betrieb des Freiverkehrs bedarf der schriftlichen Erlaubnis der Börsenaufsichtsbehörde. Auf den Betrieb des Freiverkehrs sind die Bestimmungen des deutschen Börsengesetzes (mit Ausnahme der §§ 27-29 betreffend Skontroführung und §§ 32-47 betreffend Zulassung von Wertpapieren zum Börsehandel) entsprechend anzuwenden sind. Das Wertpapierhandelsgesetz ist auf den Betrieb des Freiverkehrs nicht anzuwenden.

In Deutschland ist künftig (wie auch bisher) aufgrund der Zulassung eines Freiverkehrs an einer Börse dieser in die Börsenstruktur integriert und damit Bestandteil der Börsenselbstverwaltung. Dadurch unterscheidet er sich nach in Deutschland vertretener Auffassung grundlegend von anderen auf dem



Markt auftretenden MTFs, durch seine Nähe und Verzahnung mit dem Regulierten Markt entspricht er nicht dem Normalfall eines außerbörslichen multilateralen Handelssystems.

Daraus folgt aber auch, dass der Freiverkehr in Deutschland der Börsenaufsicht durch die zuständige Länderaufsichtsbehörde (und nicht der Aufsicht der BaFin, wie die sonstigen MTF) sowie der Handelsüberwachung unterliegt und die festgestellten Preise Börsenpreise im Sinne des Börsengesetzes sind (§ 24 Abs 1 dt. BörseG: „Preise, die während der Börsenzeit an einer Börse festgestellt werden, sind Börsenpreise. Satz 1 gilt auch für Preise, die während der Börsenzeit im Freiverkehr an einer Wertpapierbörse festgestellt werden“).

In Deutschland wurde im Rahmen des Gesetzwerdungsprozesses auch die Frage diskutiert, ob auf den Freiverkehr an der Börse die Bestimmungen hinsichtlich der Meldepflicht gemäß § 9 WpHG Anwendung finden sollen. Die Beibehaltung der bestehenden Rechtslage im Bereich der Meldepflicht für Finanzinstrumente, die nur im Freiverkehr einbezogen sind, soll nach uns vorliegender Information von allen drei Aufsichtssäulen (BaFin, Börsenaufsichtsbehörden und Handelsüberwachungsstellen) befürwortet worden sein. Es wurde die Gefahr eines Reputationsverlustes und der Verschlechterung der Wettbewerbsposition deutscher Börsen im internationalen Vergleich gesehen, da etwa die britische FSA beabsichtigt, die bestehenden Meldepflichten für die Märkte „Alternative Investment Market (AIM)“ und Ofex (Markt für Aktien kleinerer und mittlerer Gesellschaften) weiterhin aufrecht zu erhalten, obgleich es sich dabei nicht um geregelte Märkte handelt.

Um dem österreichischen Kapitalmarkt nicht gegenüber der Konkurrenz aus Europa, insbesondere der Konkurrenz aus Deutschland zu benachteiligen, strebt die Wiener Börse AG hinsichtlich des Ungeregelten Dritten Marktes eine an die Deutsche Rechtslage betreffend den Freiverkehr angelehnte Regelung in Österreich an. Die Belassung des „Ungeregelten Dritten Marktes“ unter dem Börser regime dient auch der Rechtssicherheit und Kontinuität nicht nur für Emittenten, deren Finanzinstrumente derzeit am „Ungeregelten Dritten Markt“ zugelassen sind, sondern auch für Anleger. Damit wird die Möglichkeit geschaffen, dass die auf Grundlage geltender Rechtslage zugelassenen Finanzinstrumente auch weiterhin ohne Qualitätsverlust dem Publikum zur Verfügung stehen und gehandelt werden können. Es würde auch der Tatsache Rechnung getragen werden, dass einem von einem Marktbetreiber betriebenen MTF eine gewisse, sich aus der MiFID ergebende Sonderstellung eigen ist (vgl. etwa Art 5 Abs. 2 und Art 71 Abs 5 der Richtlinie 2004/39/EG).

Es gilt, zum Wohle des österreichischen Kapitalmarktes und aller seiner Teilnehmer künftig einen Wettbewerbsnachteil des „Ungeregelten Dritten Marktes“ gegenüber anderen von Marktbetreibern betriebenen MTFs zu verhindern.

Börsemitgliedern muss es auch zukünftig ohne zusätzliche Anforderungen möglich sein, sowohl an Handel und Abwicklung an einem oder mehreren von Börseunternehmen betriebenen geregelten Märkten als auch an Handel und Abwicklung an einem oder mehreren von einem Börseunternehmen betriebenen MTFs teilzunehmen. In jedem Fall ist dafür immer eine Börsemitgliedschaft gemäß §§ 14ff Börsegesetz erforderlich. Eine Trennung der derzeit bestehenden technischen Systeme für Handel und Abwicklung für geregelte Märkte einerseits und für von Börseunternehmen betriebene MTFs anderer-



seits sowie der Bezug habenden AGB's für Handel und Abwicklung muss vermieden werden. Eine Einführung einer zusätzlichen „MTF“-Mitgliedschaft neben einer (bestehenden) Börsemitgliedschaft würde neben einem erheblichen administrativen Aufwand für Mitgliedsunternehmen und die Börse keinerlei zusätzlichen Vorteile mit sich bringen.

Im Übrigen erlauben wir uns, Ihnen unsere Anmerkungen zu den einzelnen Punkten des Begutachtungsentwurfes zukommen zu lassen:

### **Zu Artikel 2, Bundesgesetz über die Beaufsichtigung von Wertpapierdienstleistungen**

#### **zu § 1, Begriffsbestimmungen:**

Die Definition des „Marktbetreibers“ wie sie in der RL 2004/39/EG in Artikel 4 (1) Z 13 vorgesehen ist („Marktbetreiber: eine Person oder Personen, die das Geschäft eines geregelten Marktes verwaltet/verwalten und/oder betreibt/betreiben. Marktbetreiber kann der geregelte Markt selbst sein“) fehlt im vorliegenden Gesetzesentwurf.

Da der Begriff des „Marktbetreibers“ im vorliegenden Gesetzesentwurf vermehrt verwendet wird, sollte die Begrifflichkeit klargestellt werden.

#### **Zu §§ 10 (2), 13 (9) :**

Aus Gründen der Rechtssicherheit und Klarheit regen wir an, all jene Punkte, die die Börse als Betreiberin eines MTF betreffen, insbesondere die der §§ 10 (2) und 13 (9) WAG in das Börsegesetz aufzunehmen.

#### **zu § 90:**

§ 90 WAG neu entspricht § 7 WAG in der derzeit geltende Fassung. Die Definition eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens orientiert sich hierbei noch an der Definition des § 19 WAG in der derzeit geltenden Fassung und müsste an die Terminologie des WAG in Umsetzung der MiFID (WAG 2007) angepasst werden.

### **Zu Artikel 4 – Änderung des Börsegesetzes:**

#### **zu § 1:**

Der Begriff „Börse“ wurde aus dem Börsegesetz gestrichen. In den Erläuterungen dazu heißt es: „Auch für eine übergeordnete gesetzliche Definition eines Börsebegriffs, der Wertpapier- und allgemeine Warenbörsen umfasst, besteht kein echter Bedarf mehr, da sich Wesen und Regelungsanknüpfung sehr weit auseinander entwickelt haben und auch im BörseG jeweils spezifische Anordnungen getroffen sind.“ Das „Börseunternehmen“ wird in § 2 (1) BörseG definiert.



In weiterer Folge wird im vorliegenden Gesetzesentwurf der Begriff der „Börse“ jedoch immer noch verwendet, ebenso die Bezeichnungen „Betreiber eines geregelten Marktes“, „Marktbetreiber“ und „Börseunternehmen“.

Wir sind der Auffassung, dass der Begriff „Börse“ im Börsegesetz definiert sein sollte und ersuchen schon im Sinne einer einfacheren Lesbarkeit und Verständlichkeit, die Terminologie zu vereinheitlichen und die verwendeten Begriffe klar und einfach verständlich zu definieren.

#### zu § 2:

Eine Definition des Begriffs „Sonstige Wertpapierbörse“ im Gesetz fehlt. Den Erläuterungen ist diesbezüglich zu entnehmen: „Unter sonstigen Wertpapierbörsen sind somit solche Märkte zu verstehen, bei denen es sich nicht um einen geregelten Markt handelt“. Die Definition der „Wertpapierbörse“ in § 1 Abs. 1 stellt jedoch nicht darauf ab, dass es sich bei Wertpapierbörsen um „geregelte Märkte“ handeln muss, sondern vielmehr um „inländische Märkte“.

Wir ersuchen um Klarstellung und darum eine Definition des Begriffs der „sonstigen Wertpapierbörsen“ in den Gesetzestext aufzunehmen.

#### Zu § 15

Während § 13 Abs 3 (wie auch § 14 der derzeit geltenden Fassung) von einer „Börsemitgliedschaft“ spricht, wird in § 15 Abs 1 einerseits auf die „Mitgliedschaft an einer Wertpapierbörse“ sowie auf „Mitglieder eines geregelten Marktes abgestellt“. Wir ersuchen um Klarstellung und regen auch hier an, die Terminologie zu vereinheitlichen.

Wie eingangs bereits erwähnt, soll es Börsemitgliedern auf Grundlage ihrer Börsemitgliedschaft ohne zusätzliche Anforderungen möglich sein, am gesamten Angebot der Börse, also an Handel und/oder Abwicklung an von Börseunternehmen betriebenen geregelten Märkten, am Handel und/oder der Abwicklung mit ausländischen Zahlungsmitteln, Münzen und Edelmetallen als auch an Handel und/oder Abwicklung an von einem Börseunternehmen betriebenen MTF teilzunehmen. Eine eigene zusätzliche „MTF-Mitgliedschaft“ soll ebenso vermieden werden wie eine möglicherweise erforderliche Trennung der bestehenden technischen Systeme für Handel und Abwicklung für geregelte Märkte einerseits und für von Börseunternehmen betriebene MTFs andererseits sowie der Bezug habenden AGB's für Handel und Abwicklung (in allen Fällen handelt es sich doch um AGB's des Börseunternehmens).

Eine Bestimmung über die Mitgliedschaft an einer „sonstigen Wertpapierbörse“ fehlt im derzeitigen Gesetzesentwurf.

Wir ersuchen daher, die Bestimmung des § 15 Abs 1 erster Satz entsprechend zu erweitern, so dass sie wie folgt lautet: „Die Mitgliedschaft an einer Wertpapierbörse berechtigt zur Teilnahme am Handel und/oder der Abwicklung an einem oder mehreren von Börseunternehmen betriebenen geregelten Märkten, am Handel und/oder der Abwicklung mit ausländischen Zahlungsmitteln, Münzen und Edelme-



tallen und zur Teilnahme am Handel und/oder der Abwicklung an einem oder mehreren von Börseunternehmen betriebenen multilateralen Handelssystemen.“

#### zu § 48 t – derzeit geltende Fassung

Die Regelung über Strafzinsen ist im internationalen Vergleich unüblich und in der Praxis insbesondere bei internationalen Teilnehmern daher immer wieder erklärungsbedürftig. Sie führt zu einer Benachteiligung der Wiener Börse AG und damit des österreichischen Kapitalmarktes im internationalen Wettbewerb mit anderen Börsen und Kapitalmärkten. Wir ersuchen daher um Streichung der Bestimmung. Zumindest jedoch sollte die Höhe der Strafzinsen auf Sätze von 0,1% (bei Sicherheitenverzug - § 48t Abs. 1 lit. 1) und 0,01 % (bei Lieferverzug - § 48t Abs. 1 lit. 2) verringert werden.

#### Zum Entfall von § 69 BörseG:

Wie bereits eingangs ausgeführt, spricht sich die Wiener Börse AG dafür aus, den „Ungeregelten Dritten Markt“ nicht vom Anwendungsbereich des Börsegesetzes zu streichen. Vielmehr sollte der Ungeregelte Dritte Markt aus den zu Beginn angeführten Gründen unter dem Börser regime belassen und analog zur deutschen Gesetzeslage geregelt werden.

#### Übergangsbestimmungen:

Im vorliegenden Entwurf einer Novelle des BörseG sind keine Übergangsbestimmungen vorgesehen. Analog zu Artikel 71 (2) und (5) der RL 2004/39/EG sollten derartige Bestimmungen aufgenommen und klargestellt werden, dass die derzeit bestehende Börsekonzession der Wiener Börse AG sowohl den Betrieb der Wiener Börse als Wertpapier- und allgemeine Warenbörse im Sinne der Definitionen des Gesetzes als auch den Betrieb eines MTF durch die Wiener Börse AG umfasst, und es keiner neuen Konzession bedarf.

Weiters muss eine Übergangsbestimmung getroffen werden, die den störungsfreien Betrieb des „Ungeregelten Dritten Markts“ nach dem 1. November 2007 ermöglicht. So könnte etwa eine Grundlage geschaffen werden, die es der WBAG ermöglicht, bereits vor in Kraft treten des Gesetzes eine Genehmigung zum Betrieb eines MTF bei der FMA beantragen zu können um somit über eine entsprechende Genehmigung beginnend mit 1. November 2007 zu verfügen.

Es sollte auch klargestellt werden, dass jene Finanzinstrumente, die derzeit zum Handel am „Ungeregelten Dritten Markt“ zugelassen sind ohne zusätzliche Voraussetzungen an einem von der Wiener Börse AG als Marktbetreiber betriebenen MTF gehandelt werden dürfen.

In diesem Zusammenhang wird auf die Übergangsbestimmungen nach Deutscher Rechtslage in § 52 BörsenG in der Fassung FRUG, insbesondere die Abs. 5 – 7 verwiesen.

Für Fragen stehen wir Ihnen selbstverständlich gerne zur Verfügung.

wiener**börse**.at



In der Hoffnung, dass unsere Anmerkungen im Rahmen des Gesetzeswerdungsprozesses Berücksichtigung finden werden, verbleiben wir

mit vorzüglicher Hochachtung

Wiener Börse AG

Dr. Heinrich Schaller

Dr. Gabriela Riha