

An das
Bundesministerium für Finanzen
Johannesgasse 5
1010 Wien

Per E-Mail:
e-recht@bmf.gv.at

Wien, am 25. September 2025

Aktienforum Stellungnahme zum Begutachtungsentwurf mit dem das Börsegesetz 2018, das Kapitalmarktgesetz 2019, das Referenzwerte-Vollzugsgesetz und das Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 geändert werden

GZ: 2025-0.649.149

Sehr geehrte Damen und Herren,

das Aktienforum bedankt sich für die Möglichkeit zur Abgabe einer Stellungnahme zum vorliegenden Begutachtungsentwurf.

Wir begrüßen den vorliegenden Gesetzesentwurf, der aus unserer Sicht zu einigen wichtigen Erleichterungen beim Zugang zur Börse führen wird.

Im Detail haben wir folgende Anmerkungen:

Zu Artikel 1 – Änderung des Börsegesetzes 2018 (BörseG 2018)

Zu § 39 Abs 3 BörseG 2018

Bei einem IPO (Initial Public Offering) erfolgt die Zulassung in der Regel knapp vor dem Valutatag. Dies bedeutet, dass der Streubesitz „zum Zeitpunkt der Zulassung“, wie es der Wortlaut des Entwurfes des § 39 Abs 3 BörseG 2018 vorsieht, in der Regel noch nicht vorhanden ist. **Wir schlagen daher, trotz Übernahme des Wortlauts der RL 2024/2811, vor, den Absatz 3 um folgenden Satz zu ergänzen: „Diese Voraussetzung ist im Zeitpunkt der Zulassung durch den Emittenten glaubhaft zu machen“**

Zu § 40 Abs 1 Z 2 erster Satz BörseG 2018

Das Abstellen auf das „Eigenkapital“ bei anderen Wertpapieren als Aktien der Emittenten ergibt wenig Sinn, weil diese in der Regel kein „Eigenkapital“ haben. **Das Aktienforum schlägt daher vor, im ersten Satz des § 40 Abs 1 Z 2 BörseG den Teil „oder das Eigenkapital“ zu streichen.**

§ 40 Abs 1 Z 2 erster Satz würde somit wie folgt lauten:

*„Das Gesamtnominale der zur Zulassung beantragten Wertpapiere muss **bei anderen Wertpapieren als Aktien** mindestens 250.000 Euro betragen.“*

Es wären auch die Erläuternden Bemerkungen zu Z 7 (§ 40 Abs 1 Z 2) anzupassen:

§ 40 Abs 1 Z 2 regelt künftig lediglich die voraussichtliche Marktkapitalisierung für andere Wertpapiere als Aktien. Jene für Aktien findet sich in § 39a Abs 1.

Zu § 40 Abs 1 Z 3 BörseG 2018

Die vorgeschlagene Streichung, der zuvor geltenden dreijährigen Mindestbestandsdauer eines Unternehmens vor Zulassung zum amtlichen Handel und der Vorlage der Jahresabschlüsse für die drei dem Antrag vorangegangenen vollen Geschäftsjahre, bewerten wir positiv. Dadurch wird die Anlagemöglichkeit an der Wiener Börse und der Finanzplatz gestärkt. Zusätzlich werden durch den erleichterten Kapitalmarktzugang die Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen verbessert (Erhöhung Eigenkapitalfinanzierung, höhere Transparenzanforderungen führen häufig zu attraktiveren Fremdfinanzierungsbedingungen).

Zu § 40 Abs 1 Z 7 BörseG 2018

Aus unserer Sicht ist die Streichung des Mindeststreubesitzes iHv 2 % der zugelassenen Aktien zu begrüßen. Durch den Erhalt der Börsennotiz wird der Eigenkapitalzugang von Unternehmen gesichert und die Finanzierungsmöglichkeiten verbessert. Es kann davon ausgegangen werden, dass bei den meisten Unternehmen, welche aktuell in der Indexberechnung des Prime Market Index der Wiener Börse (ATX-Prime) die niedrigsten Steuerbesitzfaktoren (0,20 oder 0,10) zugewiesen bekommen haben, der ordnungsgemäße Handel weiterhin gewährleistet ist. Dies auch wenn der Streubesitz unter die frühere Mindestschwelle von 2 % fällt. **Diese Ausführungen gelten sinngemäß auch für die Streichung des Mindeststreubesitzes** zum Zeitpunkt der Zulassung zum amtlichen Handel (25 % bzw. 10 %).

Zu § 122 Abs 1 BörseG 2018

In den Erläuterungen soll das Wort „Emissionsunterlagen“ durch „vorgeschriebene Informationen“ ersetzt werden. Ansonsten ist der Anwendungsbereich zu eingeschränkt.

Zu § 126 BörseG 2018

Das Aktienforum begrüßt darüber hinaus die Übernahme der geltenden Bestimmungen der Wiener Börse zur Regelpublizität, welche es den Unternehmen des Prime Market freistellt, Zwischenberichte zum ersten und dritten Quartal zu veröffentlichen. Dies erhöht den Freiraum von Unternehmen bzgl. Kommunikation von Finanzergebnissen und verringert den Aufwand einer allfälligen Berichterstattung.

Zu Artikel 2 – Änderungen des Kapitalmarktgesetzes 2019 (KMG 2019)

Zu Art 3 Abs 2a Prospekt-VO-NEU – Mitgliedstaatenwahlrecht

Das Aktienforum spricht sich nachdrücklich dafür aus, dass Österreich die Prospektausnahme in vollem Umfang nutzt und die Schwelle von 12 Millionen Euro vollständig ausschöpft. Nur durch diese vollständige Ausschöpfung können die zentralen Ziele des Listing Acts – nämlich die Attraktivität öffentlicher Kapitalmärkte zu erhöhen und den Zugang zu Kapital zu erleichtern – wirksam erreicht werden. **Ohne Ausübung dieses Mitgliedstaatenwahlrechts** würde dies gegenüber Ländern wie z. B. Deutschland, die beabsichtigen, die 12-Millionen-Euro-Grenze voll auszuschöpfen, zu einem **signifikanten Wettbewerbsnachteil** führen.

Zu Artikel 4 – Änderung des Wertpapieraufsichtsgesetzes 2018 (WAG 2018)

Zu § 49 Abs 5 WAG 2018

Das Aktienforum schlägt vor, dass der Ersteller für die Übermittlung der emittentfinanzierten Analysen iSd Abs 3 inkl. der Metadaten zur Einhaltung des EU-Verhaltenskodex an die FMA zuständig sein soll. Es ist nämlich nicht sichergestellt, dass der im Entwurf zuständige Emittent Zugang zu jeder Researchpublikation (Dailys, Kompendien, Strategien inkl. Empfehlungen etc.) aus den Vertriebsprozessen der Analyseersteller hat.

Zusätzliche Anmerkungen (außerhalb vom Begutachtungsentwurf)

BörseG 2018

Zu § 41 Abs 5 und § 42 Abs 2 BörseG

Der aktuelle § 42 Abs 2 BörseG sieht eine Antragspflicht des Emittenten vor, wenn seit der Veröffentlichung des Prospekts mehr als 12 Monate vergangen sind oder die Emission von Nichtdividendenwerten den beantragten Gesamtbetrag des Programms überschreitet. Ein Emissionsprogramm ist eine gleichbleibende Rahmenvereinbarung über Emissionen von Nichtdividendenwerten, weshalb eine einmalige Zulassung völlig ausreicht. Art 8 Abs 11 der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG sieht vor, dass ein öffentliches Angebot von Wertpapieren im Rahmen eines Basisprospekts auch aufrecht erhalten werden kann, wenn vor Ablauf der Gültigkeit für das weiterhin bestehende Angebot ein Nachfolge-Basisprospekt gebilligt und veröffentlicht wird. Gegenstand der Zulassung ist das Emissionsprogramm, daher kann bei Billigung und Veröffentlichung eines Nachfolge-Basisprospekts die Notierung für dieses Emissionsprogramm ohne einen weiteren Akt der Zulassung aufrecht erhalten bleiben. Durch diese Änderung würde es zu einer Senkung des Verwaltungsaufwandes bzw der Verwaltungskosten für den Emittenten kommen.

Das Aktienforum schlägt somit folgende Änderungen vor:

1) Ergänzung eines neuen Abs 5 in § 41 WAG

(5) Die Gültigkeit der Zulassung von Emissionsprogrammen erstreckt sich auf Dauer ihres Bestehens, sofern dem Börseunternehmen ein gültiger Prospekt vorliegt. Wurde seit

Zulassung eines Emissionsprogramms ein neuer Basisprospekt gebilligt, so ist dieser Prospekt dem Börseunternehmen zu übermitteln. Wird bei Emissionsprogrammen vom Emittenten der Emissionsrahmen erhöht, muss ein neuer Antrag auf Zulassung gestellt werden.

2) Streichung des letzten Satzes in § 42 Abs 2 WAG

(2) Der Antrag muss Sitz und Firma des antragstellenden Emittenten, die Art und Stückelung der Wertpapiere sowie den Gesamtbetrag der zuzulassenden Emission durch Angabe des Nominales oder bei Fehlen eines solchen des voraussichtlichen Kurswertes und der Wertpapierstückzahl enthalten. Weiters sind die Börsen zu nennen, bei denen gleichzeitig oder innerhalb der letzten 30 Tage ein Zulassungsantrag gestellt wurde oder in naher Zukunft gestellt werden soll. Bei einem Antrag auf Zulassung eines Emissionsprogramms muss sich der Gesamtbetrag auf das im Prospekt vorgesehene maximale Emissionsvolumen sämtlicher potentieller Nichtdividendenwerte beziehen. ~~Sind seit der Veröffentlichung des Prospekts mehr als 12 Monate vergangen oder überschreitet die Emission von Nichtdividendenwerte den beantragten Gesamtbetrag des Programms, muss ein neuer Antrag gestellt werden.~~

Zu § 119 Abs 3 BörseG 2018

Das Aktienforum schlägt vor, § 119 Abs 3 BörseG um einen Satz zu ergänzen. Dies dahingehend, dass bei von der Republik Österreich selbst oder von ihren Gebietskörperschaften begebenden Wertpapieren, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, diese selbst die Zahlstellenfunktion bei der Ausgabe ihrer eigenen Wertpapiere wahrnehmen können. Diese bereits gelebte Praxis bei nicht notierten Wertpapieren bzw. Inanspruchnahme der Ausnahme gem. Art 1 Abs 3 Transparenz-RL 2004/109/EG wird somit nun auch ausdrücklich auf Wertpapiere der angeführten Einheiten ausgedehnt, die an einem geregelten Markt der Wiener Börse notieren. Es muss somit kein Kreditinstitut als Zahlstelle für die von der Republik Österreich selbst oder von seinen Gebietskörperschaften begebenen Wertpapiere, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, beauftragt werden. Diese Bestimmung kann auch auf bereits im Umlauf befindliche Wertpapiere derartiger Einheiten angewendet werden. Die Republik Österreich und ihre Gebietskörperschaften haben ihre technischen (bspw. eigenen SWIFT Zugang) und organisatorischen (bspw. eigenen BIC-Code) Infrastruktur in den letzten Jahren deutlich erweitert und es stellt sich somit kein Problem der eigenen Ausübung der Zahlstellenfunktion.

Somit wird die folgende neue Fassung des § 119 Abs 3 BörseG vorgeschlagen:

*Jeder Emittent hat während der Dauer der Notierung der von ihm ausgegebenen Wertpapiere auf einem geregelten Markt eine Zahl- oder Hinterlegungsstelle bei einem Kreditinstitut am Börseort aufrechtzuerhalten und jede Änderung unverzüglich dem Börseunternehmen mitzuteilen. Für Wertpapiere, die in Sammelurkunden verbrieft werden, ist eine Zahl- und Hinterlegungsstelle bei einem Kreditinstitut in einem EWR-Mitgliedstaat ausreichend. **Davon ausgenommen sind, die von der Republik Österreich (bzw. vom Bund) selbst oder von ihren Gebietskörperschaften begebenen Wertpapiere, die zum***

Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, wenn diese Einheiten jeweils selbst als Zahlstelle fungieren.

Zu § 119 Abs 6 BörseG 2018

Es wird vorgeschlagen im § 119 Abs 6 BörseG nach Satz 2 folgenden Satz 3 einzufügen:
„Die FMA hat die Informationen gem. Art 19 Abs 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 zu veröffentlichen.“

Gem. Art 19 Marktmissbrauchsverordnung (MAR) haben die Führungskräfte von Emittenten Eigengeschäfte unverzüglich nach Durchführung innerhalb von drei Arbeitstagen nach dem Datum des Geschäfts zu melden. In Abs 3 wird festgelegt, dass der Emittent die Informationen innerhalb von drei Geschäftstagen veröffentlicht. **Die nationale Regelung kann die Behörde auch zur Veröffentlichung dieser Information berechtigen und verpflichten.** Da die Behörde über diese Informationen verfügt, führt die Veröffentlichungspflicht nicht zu enormen Aufwand und würde den Emittenten entlasten. Die rasche konzentrierte Information der Anleger kann durch die Veröffentlichung deutlich besser erfüllt werden. **Das Aktienforum spricht sich für die Ausübung des Wahlrechts des Art 19 Abs 3 Unterabsatz 3 MAR und somit für die Übertragung der Veröffentlichung an die FMA als Behörde aus.**

Mit Einführung dieser Regelung würde die verwaltungsstrafrechtliche Verantwortung des Emittenten gem. § 155 Z 4 BörseG entfallen, denn den Emittenten treffen keine diesbezüglichen Pflichten mehr.

Zu § 137 Abs 1 BörseG 2018

Nach Art 28b Abs 2 Transparenzrichtlinie müssen Mitgliedstaaten die Möglichkeit der Aussetzung der Ausübung der Stimmrechte vorsehen. Die Sanktion bestehen jedenfalls bei schwerwiegenden Verstößen. Durch das Ruhen der Stimmrechte kann der Eigentümer der Aktien seinen Einfluss nicht mehr ausüben. Daher ist die Sanktion äußerst scharf und wirksam. Sie ist jedoch nicht sehr treffsicher, denn sie trifft nicht nur den Aktionär, der der Meldepflicht nicht nachkommt, sondern zugleich auch den Emittenten und mittelbar die anderen Aktionäre. Durch den Verlust der Stimmkraft ergibt sich die Möglichkeit den Hauptversammlungsbeschluss und damit die mangelnde Eintragung und allfällige Wirksamkeit einer Kapitalerhöhung und Satzungsänderung anzufechten. Durch diese Möglichkeit werden völlig Unbeteiligte und rechtskonform Handelnde mittelbar in Sanktion gezogen (etwa OGH 6 Ob 97/15f). Diese Regelung führt zusätzlich zu hoher Rechtsunsicherheit, denn sie gilt ex lege und die Entscheidungsbefugnis liegt beim Vorsitzenden der Hauptversammlung. **Das Aktienforum schlägt somit vor, dass ähnlich wie bei der Unterlassung von Mitteilungspflichten bei der BWB ein allfälliges Stimmverbot nur aufgrund einer ausdrücklichen Verfügung durch die FMA greift.** Eine Entscheidung der FMA ist sofort wirksam, somit ist die Gefahr des Zeitverlustes bewältigbar. Die Bindung an die Entscheidung der FMA fügt das Sanktionsregime in das Portfolio der Sanktionen, nämlich hoher Verwaltungsstrafen und einer möglichen Schutzgesetzverletzung bei Missachtung der Meldepflicht, ein.

WAG 2018

Zu § 29 Abs 1 WAG 2018

Das Aktienforum setzt sich dafür ein, dass in § 29 Abs 1 Z 1 WAG 2018 neben den Kreditinstituten und CRR-Kreditinstituten **Wertpapierfirmen gem. § 3 Abs 1 WAG**, die zur Ausübung eines der Geschäfte gem. § 3 Abs 2 Z 6 und 7 WAG berechtigt sind, ergänzt werden.

Die Bestimmung lautet nach der Ergänzung wie folgt:

Z 1: Kreditinstitute und CRR-Kreditinstitute gemäß § 1 und § 1a Z 1 BWG, die zur Ausübung eines der Geschäfte gemäß § 1 Abs. 1 Z 7 und Z 7a BWG, sowie Wertpapierfirmen gemäß § 3 Abs 1 WAG, die zur Ausübung eines der Geschäfte gemäß § 3 Abs 2 Z 6 und 7 WAG berechtigt sind;

Die Erläuterungen sollten daher um folgenden Absatz ergänzt werden:

Durch BGBl 238/2022 mit dem ein „Bundesgesetz über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (Wertpapierfirmengesetz – WPFGE) erlassen wird und das Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz, das Bankwesengesetz, das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz, das Finanzkonglomeratengesetz, das Finanzmarkt-aufsichtsbehördengesetz, das Investmentfondsgesetz 2011, das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz und das Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 geändert werden“, wird in § 3 Abs 2 WAG die Definition einer Wertpapierfirma iSd RL 2014/65/EU angepasst und der neue Rechtsrahmen somit im WAG 2018 nachgezogen. Dies insbesondere auch deshalb, da in Erwägungsgrund 5 der RL (EU)2019/2034 auf die Notwendigkeit unionsweit einheitlicher Bestimmungen Bezug genommen wird.

Schon bisher ist es Wertpapierfirmen aus Mitgliedstaaten aufgrund der Regelung des § 29 Abs 1 Z 2 möglich, Mitglied an der Wertpapierbörse zu werden. Diese Möglichkeit sollte künftig auch österreichischen Wertpapierfirmen offenstehen.

Das Aktienforum dankt für die Kenntnisnahme der Anliegen und ersucht um deren Berücksichtigung.

Mit freundlichen Grüßen



Mag. Karl Fuchs
Geschäftsführer Aktienforum