



INITIATIVE
KAPITALMARKT
ÖSTERREICH

**Gemeinsames Positionspapier
der Kapitalmarkt-Stakeholder**

09/2024

Kapitalmarkt: Starker Hebel für Wirtschaft, Unternehmen und Vorsorge

Ein hoch entwickelter Kapitalmarkt hat positive Auswirkungen auf die gesamte Volkswirtschaft eines Landes. Er sorgt für eine rasche, effiziente, ausreichende und sichere Versorgung von Unternehmen, Banken sowie des Staates mit finanziellen Mitteln. Privaten Haushalten bietet er die Möglichkeit zur Vorsorge und zum Vermögensaufbau. Damit ist er eine wesentliche Voraussetzung für mehr Wohlstand, Wirtschaftswachstum und Beschäftigung. Unternehmen müssen Ihre Kapitalstruktur optimal gestalten und ihre Eigenkapitalbasis nachhaltig stärken, wozu ein entwickelter und starker Kapitalmarkt eine unbedingte Voraussetzung ist. **Es ist Entscheidung der Politik, sich verstärkt des starken volkswirtschaftlichen Hebels Kapitalmarkt zu bedienen!**

Aktienforum, CFA Austria, CIRA, ÖVFA, der Fachverband der Pensions- und Vorsorgekassen der WKO, VÖIG, das Zertifikate Forum und die Wiener Börse fassen stellvertretend für die Hauptakteure des heimischen Kapitalmarktes die wichtigsten Ansatzpunkte zusammen:

- **Umsetzung der im letzten Regierungsprogramm angekündigten Maßnahmen**
- **Förderung betrieblicher und privater Pensionsmodelle/ Altersvorsorge**
- **Umfassende Wirtschafts- und Finanzbildung als Grundlage für ein selbstbestimmtes Finanzleben und als Basis für private Geldanlage**
- **Weiterhin Nein zur Finanztransaktions-Steuer**
- **Wiedereinführung der Behaltefrist und Reduktion der Wertpapier-KESt**
- **Vereinfachung des Being Public für bereits börsennotierte Unternehmen**
- **Nutzung der Börsenvorteile bei Staatsbeteiligungen**

Die heimische Investmentfondsbranche hat sich in den letzten Jahren massiv verändert. Während die Präsenz globaler Asset Manager zunimmt, sinkt die Anzahl der Marktteilnehmer mit dezidiertem Österreichfokus. Das führt zu Verlagerungen des Portfoliomanagements ins Ausland.

Des Weiteren erschweren steigende regulatorische Vorgaben die Möglichkeiten für Banken, Versicherungen und Pensions-, und Vorsorgekassen, sich am österreichischen Kapitalmarkt überproportional zu engagieren.

Der Mangel an in Österreich aktiven institutionellen Anlegern: innen erschwert die Platzierung von Kapitalmarktmissionen (z.B. IPOs) insbesondere von kleineren und mittelständischen Unternehmen im Inland. Die hier vorgestellten Maßnahmen sollen die Aktivität und das für heimische Investitionen vorhandene Kapital quer über alle Assetklassen steigern, um zu einem lebendigeren heimischen Kapitalmarkt beizutragen.

1. Förderung betrieblicher und privater Pensionsmodelle/ Altersvorsorge

Aufgrund von demographischen Entwicklungen ist es notwendig, die staatliche Altersvorsorge mit der betrieblichen Vorsorge als zweite Säule und der privaten Vorsorge als dritte Säule zu fördern. Eine Studie der „Initiative 2050“ ergibt, dass sich drei Viertel der jungen Menschen Sorgen um die Pension machen. Das Bekenntnis zu einem ganzheitlichen Pensionssystem ist ein wesentlicher Schritt für die Absicherung des Lebensstandards der Österreicher:innen im Alter.

Die heimischen Pensionskassen veranlagten per Ende 2023 ein Vermögen von EUR 26,77 Milliarden, womit sie der größte private Pensionszahler in Österreich und damit ein wichtiger Investor am österreichischen Kapitalmarkt sind. Große institutionelle Investoren sind unabdingbar für einen effizienten Kapitalmarkt. Sie stellen Eigenkapital langfristig zur Verfügung und fördern durch ihre Nachfrage die Angebotsseite am Markt (IPOs etc.).

Folgende Maßnahmen zur Förderung der zweiten Säule stärken gleichzeitig den heimischen Kapitalmarkt und würden dazu beitragen, dass von derzeit einem Viertel mittelfristig die Hälfte aller Arbeitnehmer: innen Anspruch auf eine Firmenpension hat:

■ Weiterentwicklung der Rahmenbedingungen für die 2. Säule

- Steuerliche Gleichstellung der Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge: Derzeit können nur Arbeitgeber ihre Beiträge für Mitarbeiter: innen absetzen. Wichtig für den weiteren Ausbau und die Verbreitung der betrieblichen Altersvorsorge ist die steuerliche Absetzbarkeit der Arbeitnehmerbeiträge in das Pensionskassenmodell. Mit dem Auslaufen der Topf-Sonderausgaben wurde den Arbeitnehmer: innen der Anreiz genommen, einen eigenen Beitrag zur Altersvorsorge zu leisten. Ebenso sollten Eigenbeiträge des Arbeitgebers (Beiträge für geschäftsführende Gesellschafter) steuerlich absetzbar sein. Damit würden Pensionskassenmodelle vor allem im KMU-Segment deutlich an Attraktivität gewinnen, da Geschäftsführer: innen und Arbeitnehmer: innen im selben betrieblichen Vorsorgemodell eingebunden sind.
- Einführung eines Prämienmodells für Geringverdiener: Bei Geringverdienern greift die steuerliche Absetzbarkeit nicht: Hier sollte ein Prämienmodell analog zur prämiengünstigen Zukunftsvorsorge gestaltet werden, mit einem maximal geförderten Einzahlungsbetrag von EUR 3.222,18 (2023). Die Prämienförderung in der derzeitigen Höhe von 4,25 % würde dann eine Prämienzuzahlung von EUR 136,94 pro Jahr bedeuten.
- Ausgestaltung der Rahmenbedingungen für einen Generalpensionskassen-Vertrag (GPKV):
Auch für Personen, die bisher keine betriebliche Altersvorsorge hatten, soll die Möglichkeit geschaffen werden, dass sie mit Pensionsantritt ihre Abfertigung in eine lebenslange Zusatzpension umwandeln können. Für alle Österreicher mit einem PK-Vertrag ist dies bereits jetzt möglich. Die steuerfreie Übertragung der Abfertigungen NEU und ALT in eine Pensionskasse soll in Form eines Generalpensionskassen-Vertrag (GPKV) mit einheitlichen, standardisierten Bedingungen möglich werden.

■ Ausbau der 3. Säule

- Einführung eines steuerbegünstigten / steuerbefreiten Vorsorgedepots („Vorsorgekonto“) anstelle der derzeitigen prämiengünstigten Zukunftsvorsorge:

Anleger: innen sollten die Möglichkeit haben, ein Vorsorgeprodukt wie einen Investmentfonds, Aktien, Anleihen, Zertifikate oder eine Versicherung frei zu wählen, wobei die geleisteten Beiträge in einem Sperrkonto/-depot (Vorsorgedepot) für die Pensions- und Pflegevorsorge aufbewahrt werden. Die KESt würde nach 10 Jahren Behaltfrist entfallen. Es sollte jährlich ein maximaler Betrag (z. B. 18.000 Euro pro Jahr) steuerbegünstigt eingezahlt werden können, wobei Anleger: innen zwischen verschiedenen Investmentprodukten frei wählen und diese auch wechseln können sollten.

Neben der Veranlagung in internationalen Wertpapieren, sollten österreichische Aktien, österreichische Staats- und Unternehmensanleihen oder speziellen Fondsprodukten mit Fokus auf Österreich besonders gefördert werden.

Es sollte jedoch auch möglich sein, sich für vollständig internationale Veranlagungsoptionen zu entscheiden – nichtsdestotrotz könnten Anreize für heimische Veranlagungen gesetzt werden.

Die gewählten Produkte sollten steuerlich gleichbehandelt werden wie das derzeit bestehende Zukunftsvorsorgeprodukt. Im Falle einer nicht-widmungsgemäßen Verwendung der eingezahlten Beträge sollte eine Nachversteuerung erfolgen.

- Neben dem Vorsorgedepot sollten auch außerhalb des Vorsorgedepots Veranlagungen im Bereich ESG steuerlich begünstigt werden. Hierzu könnten Veranlagungsprodukte mit dem österreichischen Umweltzeichen (z. B: Fonds, die seitens des Umweltministeriums mit dem Umweltzeichen – UZ 49 ausgezeichnet sind) gehören. Durch steuerliche Begünstigungen könnten Anleger: innen ermutigt werden, den Herausforderungen des Klimawandels auch seitens des Kapitalmarktes aktiv anzugehen und die Transformation der Wirtschaft in eine nachhaltige Ausrichtung zu bewältigen
- Vereinfachung der Komplexität bei der Berechnung der Steuerbelastung bei Publikums-Investmentfonds:
Die Berechnung der Steuer bei Investmentfonds ist sehr kompliziert und für Konsument: innen de facto nicht nachvollziehbar. Eine Vereinfachung ist im Sinne der Transparenz anzustreben. Ein Vorschlag dazu wird noch separat erarbeitet und vom Arbeitskreis vorgelegt.

2. Finanzbildung stärken

Wir begrüßen die 2021 erfolgte Verabschiedung der Nationalen Finanzbildungsstrategie für Österreich durch das BMF. Ergänzend sehen wir folgende Punkte als zentral an für eine erfolgreiche Implementierung einer nachhaltigen Finanzbildung der österreichischen Bevölkerung:

- Zahlreiche Studien belegen, dass Finanzwissen und das Bewusstsein für wirtschaftliche Zusammenhänge in der österreichischen Bevölkerung wenig verankert sind.
- Wirtschaftliches Basiswissen ist jedoch Voraussetzung für eine selbstbestimmte finanzielle Zukunft und Bildung der beste Anlegerschutz. Finanzwissen darf nicht als Elite-Thema wahrgenommen werden, sondern muss allen Menschen zugänglich gemacht werden (Chancengleichheit).
- Regelmäßige Teilnahme Österreichs am „Financial Literacy Modul“ im Rahmen der PISA-Studie um den Kompetenzgrad der österreichischen Schüler international vergleichen und von entsprechenden „Vorreiter“-Ländern strategische Maßnahmen übernehmen zu können.
- In den neuen Schullehrplänen der Sekundarstufe I wurde die Finanz- und Wirtschaftsbildung erstmalig verankert. Weitere Schritte müssen aber folgen. Jeder Schüler sollte nach Vollendung der Schulpflicht über wirtschaftliche Basis-Kenntnisse verfügen.
- In der nun anstehenden Lehrplanreform der Sekundarstufe II muss über alle Schultypen hinweg das bereits erworbene Finanzwissen konsequent vertieft und ausgebaut werden.
- Eine Überarbeitung der Lehrbücher und Lernmaterialien der relevanten Fächer (z.B. Geografie und wirtschaftliche Bildung), Screening und Adaption vorliegender Lehrbücher und Anreicherung mit wirtschaftlichen Themen ist notwendig sowie eine stärkere Berücksichtigung des Themas bei neuen Lehrbüchern und Lernmaterialien.
- Notwendige Anpassung der Inhalte in der Lehreraus- und -fortbildung und damit Sicherstellung des Wissenstransfers in der Schule.
- Schrittweise Änderung des „Mindsets“ in der Bevölkerung sollte gefördert werden: Die Politik muss mit gutem Beispiel vorangehen und Börse & Kapitalmarkt (auch) positiv im öffentlichen Diskurs thematisieren (stärkt Unternehmen, sichert und schafft neue Arbeitsplätze, Grundlage für Altersvorsorge, langfristige Vorsorge ist keine Spekulation etc.).

3. Weiterhin Nein zur Finanztransaktions-Steuer (FTT)

Die Einschätzung der Stakeholder deckt sich mit jener im Regierungsprogramm. Der aktuelle Vorschlag der FTT-Gruppe benachteiligt heimische Unternehmen und österreichische Aktiensparer und würde damit die heimische Wirtschaft schädigen.

- Eine solche Steuer belastet nachhaltig Privatanleger: innen wie Fondssparer, die für ihre Altersvorsorge und ihre Nachkommen langfristig vorsorgen wollen.
- Sie schmälert darüber hinaus Renditen von Pensionskassen und Anspar-/Vorsorgemodellen. Eine private Vorsorge würde infolge einer solchen Steuer insgesamt leiden. In Zeiten, in denen die zweite und dritte Säule immer wichtiger wird, ist dies genau der falsche Weg.
- Die Steuer wird nur auf Aktien eingehoben und trifft damit direkt österreichische Unternehmen der Realwirtschaft. An der Wiener Börse wären 27 österreichische Unternehmen betroffen, welche über 95% des gesamten Handelsvolumens ausmachen.
- Unternehmer brauchen Eigenkapital. Eine Aktiensteuer verteuert die Unternehmensfinanzierung und beeinträchtigt die Bereitstellung von Kapital über die Börse.
- Darüber hinaus träfe eine Einführung in wenigen Staaten einen vergleichsweise kleineren Kapitalmarkt wie Österreich besonders stark und würde in geringerem Handelsvolumen und reduzierter Liquidität resultieren. Aufgrund einer geringen Gewichtung des heimischen Aktienmarkts in internationalen Benchmark-Indizes, würden Investoren österreichische Aktien vermehrt meiden, ohne eine wesentliche Abweichung zur Benchmark zu generieren.
- Das mögliche, zu erlösende Steueraufkommen ist wenig realistisch und würde durch die komplizierte Abwicklung und hohen Verwaltungsaufwand weiter reduziert.

- Auch ein Gutachten von Univ.-Prof. Stefan Pichler (Wien, Dezember 2019) kommt zu dem Schluss, dass „die Einführung der vorgeschlagenen FTT für Österreich eindeutig abzulehnen ist.“

4. Wiedereinführung der Behaltefrist und Maßnahmen bei der Wertpapier-KESt

Die Erarbeitung einer Behaltefrist Regelung für die Kapitalertragsteuer Befreiung für Kursgewinne bei Wertpapieren und Fondsprodukten ist sinnvoll. Dies wäre ein wesentlicher Schritt, denn für den heimischen Privatanleger: innen muss steuerlich zwischen kurzfristiger Spekulation und langfristiger Investition in Unternehmensanteile unterschieden werden. Der Wegfall der KESt hätte laut einer Studie der Erste Bank zudem einen aktivierenden Effekt in Bezug auf Wertpapierinvestitionen.

- Aktienforum, CIRA, ÖVFA, der Fachverband der Pensions- und Vorsorgekassen der WKO, VÖIG, CFA Society Austria und die Wiener Börse fordern klar die Einführung einer Behaltefrist von einem Jahr.
- Weiters könnte das Thema Behaltefrist mit dem oben angeregten Vorsorgedepot gelöst werden. Hiermit können auch Lenkungseffekte erzielt werden (z.B. durch Berücksichtigung von ESG-Kriterien wie etwa ökologische und ethische Veranlagungen).

Damit verbunden bleibt die Forderung aller Stakeholder nach einer KESt-Senkung. Die Anhebung der KESt auf Dividenden- und Kuponzahlungen sowie Kursgewinne auf 27,5 % war ein falsches Signal an Privatanleger: innen.

- Diese sachlich nicht gerechtfertigte steuerliche Ungleichbehandlung verschiedener Kapitaleinkünfte sollte rückgängig gemacht und die KESt auf 25 % oder weniger gesenkt werden.

Grundsätzlich sollte die KESt deutlich abgesenkt werden um unter anderem:

- Gerade jüngeren Sparern und Anlegern mit niedrigerem Einkommen eine Investition in Wertpapiere zu ermöglichen, ja diese sogar zu fördern – insbesondere im Einklang mit der Forderung, Finanzbildung bereits in Schulen zu integrieren.
- Eine Anlage in Wertpapiere als Grundstock für andere Investitionen in einem späteren Lebensabschnitt zu nutzen (z.B. in eigengenutzte Immobilien) und somit für diversifizierte wirtschaftliche Ankurbelung zu sorgen.
- Eine vielschichtige Diversifizierung in der Wertpapierveranlagung zu fördern.
- Signalwirkung zu erzeugen, um in Wertpapiere zu investieren.

Eine Verringerung / Abschaffung der KESt ist im langfristigen Sinne ein Konjunkturprogramm für die Wiener Börse und die heimische Wirtschaft!

Die Politik müsste neue Aktionäre - wenn dann über Dividenden - als Chance für das Budget sehen und die Dämonisierung der Aktie entkräften. Eine Wiedereinführung der Behaltefrist für Wertpapiere kann ein Mittel sein, um private Investoren zur langfristigen Vorsorge zu motivieren. Eine „Quasi-Doppelbesteuerung“ von Aktienveranlagungen via Kurszuwächsen und Dividenden ist daher aus volkswirtschaftlicher Sicht kontraproduktiv.

5. Vereinfachung des Being Public für bereits börsennotierte Unternehmen

■ Einführung eines Research Incentive-Modells zur Gegensteuerung des Marktversagens in der Research-Coverage

- Das strikte Vergütungssystem für Research- und Corporate Access-Leistungen durch MIFID II hat dazu geführt, dass große Investmentgesellschaften sich in ihren Kundenbeziehungen nur noch auf wenige und große Analysehäuser/ Investmentbanken beschränken. Kleinere nationale und internationale Investmentbanken leiden enorm unter dieser so entstandenen Marktkonzentration. Hier ist eindeutig von einem Marktversagen zu sprechen. Denn gerade für den österreichischen Markt mit den - international gesehen - kleinen gelisteten Unternehmen sind kleinere, aber umso aktivere Investmentbanken enorm wichtig, um ein ausreichendes Maß an Research-Coverage und Zugang zu den passenden Investoren und Anlegergruppen zu erhalten.
- Durch ein nationales Fördermodell für Analysetätigkeit soll ein Österreich-spezifisches, für den heimischen Markt maßgeschneidertes Anreizsystem geschaffen werden. Ziel ist es, den Zugang zum Kapitalmarkt für österreichische börsennotierte Gesellschaften weiterhin zu erhalten und zu sichern. Damit wird die Standortattraktivität des Kapitalmarktes in Österreich verbessert.

■ Förderung von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen

Ein breiter und tiefer Kapitalmarkt besteht sowohl aus kurzfristig als auch langfristig orientierten Investorengruppen, wobei die Mitarbeiterbeteiligung zu letzteren zählt. Mitarbeiterkapitalbeteiligungs-Stiftungen haben sich in der Praxis bewährt und können durch die Bündelung der Anteile und Stimmrechte auch eine Position als Kernaktionär einnehmen. Mit der Erhöhung des steuerlichen Freibetrags bei der Mitarbeiterkapitalbeteiligung ab 2016 von EUR 1.460 auf EUR 3.000 und der zuletzt angekündigten bis zu EUR 3.000 steuerfreien Gewinnbeteiligung (pro Mitarbeiter und Jahr) wurden hier erste Schritte gesetzt.

Als nächster Schritt sollte nun eine weitere steuerliche Incentivierung von Mitarbeiterkapitalbeteiligungs-Stiftungen erfolgen:

- Dividendenausschüttungen in Mitarbeiter-Stiftungen sollten steuerfrei bzw. steuerlich begünstigt sein, denn für den durchschnittlich verdienenden Mitarbeiter darf eine Mitarbeiter-Aktie steuerlich nicht weniger attraktiv sein als eine Prämie.
- Umwandlungen von Bonuszahlungen und von Gehaltsbestandteilen jeweils in Aktien des Arbeitgebers auf freiwilliger Basis sollten steuerfrei oder zumindest steuerlich begünstigt sein.
- Sämtliche Varianten sollten kumulativ nutzbar sein und sich nicht gegenseitig ausschließen.

■ Vereinfachung von Kapitalerhöhungen (KE), bes. im Hinblick auf kurzfristige Rekapitalisierungs-KEs (Genehmigtes Kapital, §§ 169 ff AktG)

Klare Regelungen im österreichischen Aktiengesetz zu folgenden Punkten würden in der Praxis wesentlich die schnelle Durchführung einer Kapitalerhöhung erleichtern:

- Vereinfachte Umsetzung des Ausschlusses des Bezugsrechts vorab bzw. Direktausschlusses bei Erhöhung des Grundkapitals
- Wegfall der sachlichen Rechtfertigung, wenn das genehmigte Kapital nicht mehr als 10 % des Grundkapitals beträgt
- Aufhebung der zweiwöchigen Ankündigungsfrist

6. Nutzung der Börsenvorteile bei Staatsbeteiligungen

Unternehmertum ist nicht Kernaufgabe eines Staates, jedoch ist seine Rolle als Kernaktionär zur Sicherung des Standortes Österreich eine sehr wichtige. Eine Kombination aus Staatsbeteiligung bei gleichzeitiger Nutzung von Börsenvorteilen ist in Österreich ein Erfolgsmodell, welches auch als Vorlage für eventuelle zukünftige Beteiligungen herangezogen werden kann:

- Eine sinnvolle „börsliche Marktorientierung“ steigert Effizienz wie Fitness von Unternehmen, sorgt für höchste Transparenz und Governance und stärkt damit nachhaltig Profitabilität und internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Unternehmen.
- Mit Dividendenausschüttungen erhält der Staat zudem langfristig laufende Erträge. Das generiert darüber hinaus ein Gewinn für alle Bürger durch Stärkung des öffentlichen Haushalts.
- Ein Börsenlisting bietet privaten Aktionären in Österreich gleichberechtigte Teilhabe über einen transparenten für jedermann zugänglichen Kapitalmarkt und direkte, zukunftssichernde Veranlagungsmöglichkeiten in die eigene Volkswirtschaft.
- Ein Listing eröffnet den Unternehmen gleichzeitig die Möglichkeit einer Mitarbeiter-Beteiligung, um am eigenen Erfolg des Unternehmens mitzupartizipieren.

Bei der Ausgestaltung einer Staatsbeteiligung hat der Staat große Spielräume:

- Er kann die Mehrheit mit 75 % plus 1 Aktie behalten bzw. seinen Anteil auf 25 % plus 1 Aktie (Sperrminorität) reduzieren.
- Mit einem Börsenlisting erschließt sich der Haupteigentümer großen, zukünftigen Handlungsspielraum, u.a. durch mögliche Kapitalerhöhungen, Verkauf weiterer Anteile über die Börse, etc.
- Zu evaluieren wäre darüber hinaus die Möglichkeit einer temporären Beteiligung als „Anker-Investor“ bei kleineren Wiener Börse-IPOs österreichischer Emittenten aus Zukunfts-Branchen wie Healthcare, Biotech, Neue Medien, Robotic, etc. („Crossover Investor“).

7. Weitere Maßnahmen

- Steuerliche Gleichsetzung von Eigen- und Fremdkapital: Die Eigenkapitalkosten liegen deutlich höher als Fremdkapitalkosten, Unternehmen bevorzugen daher Fremdkapital zur Finanzierung. Eine Einführung von fiktiven Eigenkapitalzinsen könnte diesen Unterschied deutlich verringern.
- Begünstigung von Eigenkapitalinvestments von Banken und Versicherungen: Bei den nächsten Reviews der Solvency II und Basel III Regeln soll die massive Benachteiligung von Eigenkapitalinvestments der Banken und Versicherungen aufgehoben werden.
- Erhöhung von vorbörslichen Beteiligungen: Es sollten in Österreich attraktive steuerliche Rahmenbedingungen für depotfähige Private-Equity-Beteiligungen geschaffen werden. Dazu wäre eine Umsetzung des geplanten Wagniskapitalgesetzes oder eine Überarbeitung des Mittelstandsfinanzierungsgesetzes notwendig.

Medieninhaber und Hersteller:

ÖVFA, Oesterreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
Frankgasse 10/7, 1090 Wien

Tel. +43 1 533 50 50

E-Mail: office@ovfa.at

ZVR-Zahl 386256122

www.ovfa.at