

## Maßnahmenvorschläge zur Aktivierung des österr. Kapitalmarkts

### Allgemein

Der österreichische Kapitalmarkt ist seit jeher unterentwickelt. Zudem wurden bisher auch nicht die im Regierungsprogramm vorgesehenen Positiv-Maßnahmen (SICAV, KEST-Behaltefrist, Reform der privaten und betrieblichen Altersvorsorge) umgesetzt. Von Seiten der Finanzwirtschaft haben wir in den letzten Jahren mehrfach **Maßnahmenvorschläge** im Sinne der Aktivierung eines wettbewerbsfähigen Kapitalmarkts bereitgestellt, in Sachen Kapitalmarkt wurden jedoch bisher keine dieser Vorschläge umgesetzt.<sup>1</sup>

Wir erachten einen erfolgreichen Dialog und entsprechende Umsetzung eines Maßnahmenpakets für den österreichischen Kapitalmarkt gerade im aktuell fordernden Umfeld als besonders wichtig.

Auf dieser Basis wird die Bundesregierung ersucht, in einen Dialog mit der Finanzwirtschaft einzutreten, um unter anderem der Vermögensvernichtung bei Erspartem Einhalt zu gebieten und österreichischen Betrieben Zugang zu (günstigerem) Eigenkapital zu ermöglichen. **Aktivierung des österreichischen Kapitalmarkts und Eigenkapitalstärkung** liegen im Interesse des gesamten Standorts. Wir sind davon überzeugt, dass gerade die Herausforderung der Klimatransformation nur so erfolgreich gemeistert werden kann.

Dazu gehören **flexible Strukturen** des außer-/vorbörslichen Kapitalmarkts, die den Zugang zu alternativen Kapitalquellen für die österreichische Wirtschaft unterstützen, die Attraktivität Österreichs als Fondsstandort erhöhen und die weitere Abwanderung in derzeit führende Jurisdiktionen (z.B. Luxemburg) reduzieren.

Die **Mobilisierung von institutionellem Anlegerkapital** ist wesentliches Element für den nachhaltigen Aufbau eines außerbörslichen Kapitalmarktes, wodurch wiederum KMU maßgeblich in ihrem (nachhaltigen) Wachstum gefördert werden.

**Alternative Veranlagungslösungen** ermöglichen privaten Anlegern, sich am Erfolg des Rückgrats der österreichischen Wirtschaft, den KMU, zu beteiligen, das aber bei einem ausgewogenen Risikoprofil durch diversifizierte Portfolios.

**Kapitalmarkt-fördernde Maßnahmen**, auf die wir im Folgenden näher eingehen dürfen, könnten zum Beispiel sein:

- Beseitigung der steuerlichen Diskriminierung von Eigenkapital gegenüber Fremdkapital (fiktive Eigenkapitalzinsen)
- Einführung einer SICAF/V-Struktur
- KEST-Behaltefrist
- Stärkung der privaten und betrieblichen Pensionsvorsorge und Reform der prämiengünstigen Zukunftsvorsorge

<sup>1</sup> Verwiesen wird beispielsweise auf die im Herbst 2020 lancierte umfangreiche „Road to Recovery“ mit zahlreichen konkreten Maßnahmenvorschlägen:



## Konkrete Maßnahmenvorschläge

### 1. Steuerliche Gleichsetzung von Eigen- und Fremdkapital:

Eigenkapitalkosten liegen deutlich über Fremdkapitalkosten, Unternehmen bevorzugen daher Fremdkapital zur Finanzierung. Eine Einführung von fiktiven Eigenkapitalzinsen könnte diesen Unterschied deutlich verringern.

### 2. Wiedereinführung der Behaltefrist

- Das Regierungsprogramm sieht die Erarbeitung einer **Behaltefrist verbunden mit einer Kapitalertragsteuerbefreiung für Kursgewinne bei Wertpapieren und Fondsprodukten** vor. Für heimische Privatanleger muss steuerlich zwischen kurzfristiger Spekulation und langfristiger Investition in Unternehmensanteile unterschieden werden. Der Wegfall der KEST hätte zudem einen aktivierenden Effekt in Bezug auf Wertpapierinvestitionen.
- Weiters könnten mit einer Behaltefrist auch Lenkungseffekte verbunden 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.

### 3. Stärkung der Eigenkapitalbasis österreichischer Unternehmen und Erhöhung von vorbörslichen Beteiligungen

- Für Wirtschaftskrisen wie für Wachstumsphasen hängt die Wettbewerbsfähigkeit sowohl von Unternehmen im Einzelnen (vor allem auch KMUs) als auch für eine Volkswirtschaft im Ganzen von der Verfügbarkeit von (und Zugang zu) im Risiko stehenden Eigenkapital ab.
- Der Kapitalmarkt (vor-/außerbörslich und Aktienbörse) wird - neben den Förderungen, dem Kreditwesen und der staatlichen Beteiligung - als Motor einer gesunden Wirtschaft weitgehend unterschätzt bzw. sein Stellenwert nicht entsprechend eingeordnet.
- Österreich braucht zur Belebung seiner Konjunktur und zur Recovery der Wirtschaft ein strategisches Konzept zur Stärkung von Eigenkapital und eigenkapitalähnlichen Finanzierungsoptionen aus privater Hand und zum Ausbau eines vorbörslichen Kapitalmarktes. Dieses Konzept soll Hand-in-Hand mit der Zielsetzung der Regierung von mehr Investitionen in Ökologisierung und Regionalisierung gehen.
- Daher sollten in Österreich attraktive steuerliche Rahmenbedingungen für depotfähige Private Equity-Beteiligungen geschaffen werden. Die Depotfähigkeit solcher Strukturen, wie z.B. eine österreichische **SICAV**, soll Zugang für einen breiteren Investorenkreis schaffen. Dazu wäre eine Umsetzung des bereits ausgearbeiteten Wagniskapitalgesetzes (SICAV/F) notwendig.
- Die großen Institutionellen Investoren (Versicherungen, Banken, Pensionskassen, Stiftungen) müssen incentiviert werden, verstärkt in Alternative Investments und damit auch in die Assetklasse Venture Capital / Private Equity zu investieren.
- Folgende Maßnahmen würden Wirtschaftstreibende, v.a. KMU-Unternehmer, zur Aufnahme von Wachstums-Eigenkapital motivieren:

- Schaffung eines einfachen Eigenkapitalinstruments (z.B. „Wachstums-Genussrecht“), das mit Bestätigung der Hausbank aus einem mit Bankmitteln gespeisten Fonds gezogen werden kann
  - Standardmäßige Konvertierungsmöglichkeit in gesellschaftsrechtliches Eigenkapital
  - Einbettung dieses Instruments in ein sog dauerhaftes national legislated program (NLP)
  - Einbettung in die „Zukunftsvorsorge NEU“ (s. unten)
- **Begünstigung von Eigenkapitalinvestments** Im Rahmen der laufenden Umsetzung von Basel IV und Solvency II auf europäischer Ebene müssen langfristig gehaltene Beteiligungen von Banken und Versicherungen weiterhin besonders unterstützt werden.
  - Insbesondere in Zeiten eines durch einander befeuernde Krisen bedingten Wirtschaftsabschwungs sowie der Unterbrechung von Lieferketten muss die EU alle Anstrengungen unternehmen, um durch die Unterstützung von Produktion und Innovation die globale Wettbewerbsfähigkeit der EU zu verbessern.
  - Neue Unternehmen in Europa werden sich nur dann niederlassen, wenn institutionelle Investoren auch Anreize haben, in europäische Unternehmen zu investieren. Es geht hier darüber hinaus um die Schaffung und den Erhalt von Arbeitsplätzen in Europa, um den Wohlstand auf dem Kontinent jetzt und auch in Zukunft zu sichern.

#### 4. Förderung Pensionsmodelle / Altersvorsorge

Hier sieht das aktuelle Regierungsprogramm vor, ergänzend zur staatlichen Pensionsvorsorge auch entsprechend attraktivere Rahmenbedingungen für die betriebliche und private Pensionsvorsorge zu schaffen. Dieses Bekenntnis zu einem ganzheitlichen Pensionssystem ist ein wesentlicher Schritt für die Absicherung des Lebensstandards der ÖsterreicherInnen im Alter.

##### a) Stärkung der privaten Altersvorsorge

Durch die **Kombination von umlagefinanzierten und kapitalgedeckten Pensionsvorsorgesystemen** wird die finanzielle Versorgung im Alter unter risikodiversifizierenden Gesichtspunkten gegenüber monistisch finanzierten Systemen verbessert. Die dadurch entstehenden positiven Effekte für den Kapitalmarkt und die Börse sind daher nur als indirekte positive Wirkung dieser primär fiskal- und sozialpolitisch wirkenden Maßnahmen zu bewerten.

Da Österreich auch in diesem Bereich im internationalen Vergleich eine unterdurchschnittlich entwickelte Position einnimmt, sollten im Bereich der privaten und betrieblichen Altersvorsorge weitere Verbesserungen vorgenommen werden:

- **Senkung der Versicherungssteuer in der Lebensversicherung von 4 auf 2 %**  
Die Senkung der Versicherungssteuer in der Lebensversicherung ist notwendig, da Versicherungsnehmer durch die Versicherungssteuer in der Höhe von 4 Prozent unverhältnismäßig stark belastet werden.
- **Steuerfreiheit für Lebensversicherungen mit nachhaltiger Veranlagung**  
In Hinblick auf einen generellen Lenkungseffekt in Richtung einer nachhaltigen Veranlagung sollten auch Lebensversicherungen mit ökologischer und ethischer

Ausrichtung - analog zur im Regierungsprogramm vorgeschlagenen KEST-Freiheit für nachhaltige Wertpapier- und Fondsprodukte - steuerfrei sein.

– **Reform der Prämienbegünstigten Zukunftsvorsorge**

Die Prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge (PZV) ist in Österreich das einzige, staatlich geförderte, private Altersvorsorgeprodukt. Um auch in Zukunft den Bedarf nach einem geförderten Vorsorgeprodukt, in Ergänzung zur staatlichen Pension, langfristig und erfolgreich decken zu können, ist eine Reform der PZV erforderlich:

- Liberalisierung der Veranlagungsvorschriften: Es sollte eine Wahlmöglichkeit über das Ausmaß der Garantie (z.B. 70 Prozent der Prämiensumme) bzw. über die Höhe der Aktienquote geben. Darüber hinaus könnte ein gewisser Anteil nachhaltig veranlagt werden.
- Umfassendes Fördermodell: Das Fördermodell für die PZV sollte die Möglichkeit der Absetzbarkeit der Beiträge und/oder eine Erhöhung der staatlichen Prämie vorsehen. Die bestehende Steuerfreiheit des Produkts sollte beibehalten werden. Lebenslange Rentenleistungen und die Einhaltung einer Mindestbindefrist müssen Voraussetzungen für die Steuerfreiheit bzw. die steuerliche Förderung für ein Altersvorsorgeprodukt sein. Ein vorzeitiger Ausstieg sollte möglich sein, aber steuerlich sanktioniert werden (z.B. Nachversteuerung).
- Die PZV sollte auf freiwilliger Basis mit biometrischen Bausteinen, wie zum Beispiel einer **privaten Pflegeversicherung** oder einer Berufsunfähigkeitsversicherung, erweitert werden können. So kann u.a. ein Beitrag für eine zukunftsorientierte Lösung der so wichtigen Pflegevorsorge geleistet werden.

**b) Ausbau der betrieblichen Altersvorsorge**

Das Ziel im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge (2. Säule) sollte eine **Erhöhung der Anzahl der Arbeitnehmer mit Versicherungs- bzw. Pensionskassenlösungen** sein (z.B. durch Befreiung von Arbeitnehmer-Eigenbeiträgen in die Pensionskasse von der Einkommensteuer, durch ein Prämienmodell für Geringverdiener oder durch die Valorisierung des Freibetrags der Zukunftssicherung gemäß § 3 (1) 15a EStG): Mit der Zukunftssicherung nach § 3 Abs. 1 Z 15 lit. a EStG gibt es in Österreich ein einfaches Instrument der betrieblichen Vorsorge, das es Unternehmen ermöglicht, mit bis zu 300 Euro pro Jahr und pro Mitarbeiter in eine Lebens-, Kranken- oder Unfallversicherung einzuzahlen. Die Höhe des Freibetrags ist seit 1975 unverändert. Wir schlagen daher eine Valorisierung des Freibetrags auf 1.200 Euro pro Jahr vor. Die Betriebliche Kollektivversicherung (BKV) ist steuer- und arbeitsrechtlich dem Pensionskassensystem gleichgestellt. Der im Regierungsprogramm vorgeschlagene General-Pensionskassenvertrag sollte daher auch auf die BKV ausgedehnt werden. Darüber hinaus sollte die BKV auch als Hybrid-Produkt angeboten werden können, indem die Veranlagung neben einer klassischen Lebensversicherung auch im Rahmen einer fondsgebundenen Lebensversicherung ermöglicht wird.

**c) Vorsorgekassen**

**Das bestehende System der Betrieblichen Vorsorgekassen** kann eine Ergänzung der staatlichen Pension und Entlastung des Staatshaushaltes sein. **Folgende Parameter** sollten angepasst werden:

- Ausdehnung der gesetzlichen Mindestliegedauer bis zum Pensionsantritt
- Wegfall der Bruttokapitalgarantie
- Erhöhung des Beitragsaufkommens

- Modernisierung der regulatorischen Rahmenbedingungen (z.B. Digitalisierung der Kontoinformation)

## **5. Investitionspotential von Versicherungen, Pensionskassen und Betrieblichen Vorsorgekassen nutzen**

Neben österreichischen Versicherungen mit ihrem Veranlagungspotenzial von weit über 100 Mrd Euro und Pensionskassen mit 27,3 Mrd Euro verwalten Betriebliche Vorsorgekassen 16,5 Mrd Euro. Diese institutionellen Investoren sind damit auch ein wichtiger (potentieller) Investor am österreichischen Kapitalmarkt - allerdings ist ihr Engagement in Bezug auf Eigenkapitalinvestments in Österreich sowie den österreichischen Aktienmarkt leider relativ gering im Vergleich zu anderen EU-Mitgliedstaaten. 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). Um das Investitionspotential auch nutzbar zu machen, sind entsprechende Rahmenbedingungen zu gestalten:

- Vor-/außerbörsliche] Kapitalmarktstärkung und nachfrageseitige Maßnahmen (insbesondere sollten KMU hinsichtlich externer Eigenkapital-Aufnahme sensibilisiert werden)
- Anpassung der entsprechenden Veranlagungsrichtlinien für Versicherungen (Erleichterung bei Solvency II-Kapitalunterlegung) und Pensions- und Vorsorgekassen, um die im internationalen Vergleich geringe Allokation im vorbörslichen Kapitalmarkt zu erhöhen.
- Lebensversicherungsprodukte und private Pensionsversicherungsmodelle mit Allokation in alternativen Veranlagungsmöglichkeiten sollen ermöglicht werden (unter Berücksichtigung von steuerlich absetzbaren Einzahlungen).

## **6. Förderung von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen**

- Ein breiter und tiefer Kapitalmarkt besteht sowohl aus kurz- 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 steuerfreien Gewinnbeteiligung bis zu EUR 3.000 (pro Mitarbeiter und Jahr) wurden hier erste richtige 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.

## **7. Umfassende Wirtschafts- und Finanzbildung als Grundlage für ein selbstbestimmtes Finanzleben und als Basis für private Geldanlage**

- Mit der Gründung der Stiftung für Wirtschaftsbildung hat sich im Dezember 2020 eine breite Allianz gebildet, die sich als Ziel die nachhaltige Stärkung einer breiten lebensweltbezogenen Wirtschafts- und Finanzbildung in der schulischen und außerschulischen Allgemeinbildung in Österreich gesetzt hat.
- Die Kredit- und Versicherungswirtschaft, gemeinsam mit der Wirtschaftskammer Österreich, unterstützt mit weiteren Gründungspartnern (OeNB, Erste Stiftung, Industriellenvereinigung, Innovationsstiftung für Bildung, Megastiftung Bildung und Arbeiterkammer) diese Initiative sowohl finanziell als auch inhaltlich.
- Junge Menschen sollen durch die Stiftungsaktivitäten befähigt werden, im Laufe ihres Lebens und in ihren unterschiedlichen Rollen in der Wirtschaftswelt mündig, selbständig, kompetent und verantwortungsbewusst an der nachhaltigen Entwicklung und Gestaltung der Wirtschaft und Gesellschaft mitzuwirken.
- Der „Schulpilot Wirtschaftsbildung“ der Stiftung unterstützt Schulen, die einen inhaltlichen und didaktischen Wirtschaftsbildungs-Schwerpunkt etablieren wollen. Dieser bietet ein sehr umfangreiches Begleitmaßnahmenprogramm wie Lehr- und Lernmaterial, ein Fortbildungsprogramm, Schul-Coaching, Vernetzung und finanzielle Förderung. Seit Herbst 2022 werden 30 Pilotschulen in der Sekundarstufe I österreichweit einen Schulpiloten starten. Der zweite Jahrgang des 4-jährigen Schulpiloten startet mit Schuljahr 2023/2024 mit den Schüler:innen der 5. Schulstufe und läuft vier Jahre bis Ende der 8. Schulstufe. Dafür werden aktuell noch Schulen gesucht.
- Unter Federführung des BMF hat Österreich gemeinsam mit der Europäischen Kommission und der OECD eine nationale Finanzbildungsstrategie erarbeitet, in der auch Vertreter der Finanzwirtschaft aktiv mitarbeiten. Die Bundesregierung hat diese nationale Finanzbildungsstrategie beschlossen.
- Der aktuelle Entwurf der VO des BMBWF zu den Lehrplänen MS und AHS sieht eine entsprechende Anpassung und Modernisierung im Bereich der Wirtschafts- und Finanzbildung vor, dies gilt besonders für den Lehrplan in Geographie und Wirtschaftskunde. Generell wird die Umbenennung des Faches in Geographie und wirtschaftliche Bildung sowie die verstärkte Aufnahme wirtschaftlicher Inhalte als sehr positiv wahrgenommen. Der Lehrplan könnte durch wenige Änderungen noch weit verbessert und weiter dem aktuellen Forschungsstand der Sozial- und Wirtschaftswissenschaften angepasst werden.
- Die dargestellten Initiativen sind dringend notwendig, da unterschiedliche Studien zeigen, dass es beim Finanzwissen der Österreicher einen großen Aufholbedarf gibt.