

An die
Finanzmarktaufsichtsbehörde
Bereich Integrierte Aufsicht & Innovation
Otto-Wagner-Platz 5
1090 Wien

Mit E-Mail:
begutachtung@fma.gv.at

Geschäftszahl: 2026-0.727.903

BKA - V (Verfassungsdienst)
verfassungsdienst@bka.gv.at

Dr. Barbara Trefil, LL.M.
Sachbearbeiterin
barbara.trefil@bka.gv.at
+43 1 53 115-202836
Ballhausplatz 2, 1010 Wien

E-Mail-Antworten sind bitte
unter Anführung der Geschäftszahl an
verfassungsdienst@bka.gv.at zu richten.

Ihr Zeichen: FMA-LE0001.210/0017-INT/2026

Entwurf einer Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), mit der die Risikohinweisverordnung geändert wird; Begutachtung; Stellungnahme

Zum übermittelten Verordnungsentwurf nimmt das Bundeskanzleramt-Verfassungsdienst
wie folgt Stellung:

I. Allgemeines

Zu legistischen Fragen wird allgemein auf die Internet-Adresse
<https://www.bka.gv.at/agenda/verfassung/legistik.html> hingewiesen, unter der
insbesondere

- die Legistischen Richtlinien 1990¹ (im Folgenden mit „LRL ...“ zitiert) und
- verschiedene, legistische Fragen betreffende Rundschreiben des Verfassungsdienstes
zugänglich sind.

Die Übereinstimmung der im Entwurf vorliegenden Verordnung mit dem Recht der Euro-
päischen Union sowie mit den in Anspruch genommenen gesetzlichen Grundlagen ist vor-
nehmlich von der verordnungserlassenden Behörde zu beurteilen.

¹ <https://www.bka.gv.at/dam/jcr:f4301575-c575-403b-9300-a7dc01ec1a51/legri1990.pdf>

II. Inhaltliche Bemerkungen

Zu Z 1 (§ 1 fünfter Unterabsatz):

Nach dem zweiten Satz können Anteilscheine bis zum 31. Dezember 2026 in der Regel jederzeit zurückgegeben werden. Nach § 43a Abs. 2 ImmoInvFG wird die Anwendung der durch BGBl. I Nr. 198/2021 eingeführten Neufassung des § 11 Abs. 1 nur für jene Immobilienfonds bis zum 1. Jänner 2027 hinausgeschoben, die am 1. Jänner 2022 bereits verwaltet wurden. Für diese Fonds kann in den Fondsbestimmungen überdies eine unwiderrufliche frühere Anwendung frühestens ab 1. Jänner 2023 festgelegt werden. Für später aufgelegte Immobilienfonds gelten bereits jetzt die neuen Rückgaberegeln des § 11 Abs. 1 ImmoInvFG. Falls es in der Praxis auch solche Anwendungsfälle geben sollte, wird angeregt zu prüfen, eine Präzisierung im Text vorzunehmen.

Die Formulierung im letzten Satz, wonach der Rücknahmepreis „grundsätzlich erst ein Jahr“ nach der Rückgabeerklärung ausgezahlt werde, könnte dahin verstanden werden, dass die Auszahlung genau nach einem Jahr stattfindet. Tatsächlich kann sie wegen des maßgeblichen Rückgabetermins später erfolgen. Auch hier könnte eine Präzisierung erwogen werden, wobei nicht verkannt werden soll, dass eine Verlängerung des Texts dem Ziel der einfacheren Verständlichkeit des Risikohinweises entgegenwirken kann. Es könnte etwa in die Richtung lauten (Änderungsvorschläge sind unterstrichen bzw. durchgestrichen):

„Immobilienfonds sind typischerweise als langfristige Anlageprodukte einzustufen. Bis 31. Dezember 2026 können Anteilscheine an Immobilienfonds, die am 1. Jänner 2022 bereits verwaltet wurden, in der Regel jederzeit zum aktuellen Rücknahmepreis zurückgegeben werden. Mit dem 1. Jänner 2027 gelten folgende Rückgaberegeln: Anteilscheine müssen grundsätzlich mindestens zwölf Monate gehalten werden, bevor eine Rückgabe erklärt werden kann. Nach Abgabe der Rückgabeerklärung gilt zudem eine Rückgabefrist von weiteren zwölf Monaten. Die Auszahlung erfolgt zu einem in den Fondsbestimmungen festgelegten Rückgabetermin, die zumindest vierteljährlich vorzusehen sind. Anteilinhaber erhalten den Rücknahmepreis daher grundsätzlich ~~erst~~frühestens ein Jahr nach Abgabe ihrer Rückgabeerklärung zu einem festgelegten Rückgabetermin ausgezahlt.“

Zu Z 2 (§ 1 sechster bis achter Unterabsatz):

Zum sechsten Unterabsatz:

Die Formulierung „Anteilinhaber, die ihre Anteilscheine bereits vor dem 1. Jänner 2027 erworben haben“ scheint den persönlichen und sachlichen Anwendungsbereich des § 43a Abs. 2a ImmoInvFG nicht ausreichend präzise wiederzugeben. Gemäß § 43a Abs. 2a ImmoInvFG gilt die Ausnahme nur

- für Anteilinhaber, die am 31. Dezember 2026 Anteile bei einer Depotbank auf ihren Namen hinterlegt haben,

- im Hinblick auf genau diese Anteile und
- je Anteilinhaber, Kalenderjahr und Immobilienfonds insgesamt.

Ein bloßer Erwerb vor dem 1. Jänner 2027 reicht nicht also aus, vielmehr muss die gesetzliche Stichtagsregelung (Hinterlegung bei einer Depotbank zum Stichtag 31. Dezember 2026) erfüllt sein. Die Betragsgrenze kann auch nicht durch die Verteilung der Anteile desselben Immobilienfonds auf mehrere Depots mehrfach ausgeschöpft werden.

Zudem wird gemäß § 43a Abs. 2a ImmoInvFG ausschließlich von der zwölfmonatigen Rückgabefrist abgesehen. Die Behaltefrist bleibt anwendbar. Der letzte Satz des vorgeschlagenen Unterabsatzes scheint demgegenüber den Eindruck zu erwecken, dass die Behaltefrist nur für Rückgaben oberhalb der Betragsgrenze gilt. Es wird folgende Fassung zur Erwägung gestellt:

„Für Anteilinhaber, die am 31. Dezember 2026 Anteile an einem Immobilienfonds bei einer Depotbank auf ihren Namen hinterlegt haben, gilt für diese Anteile folgende Übergangsregelung: In den Kalenderjahren 2027 und 2028 können diese Anteile bis zu einem Gesamtbetrag von 20 000 Euro pro Kalenderjahr ohne Einhaltung der zwölfmonatigen Rückgabefrist zurückgegeben werden. In den Kalenderjahren 2029 und 2030 beträgt diese Grenze 10 000 Euro pro Kalenderjahr. Die Betragsgrenzen gelten je Anteilinhaber und Immobilienfonds insgesamt. Sie können auch bei einer Verteilung der Anteile auf mehrere Depots nicht mehrfach in Anspruch genommen werden. Der von der Rückgabe betroffene Anteilsbestand muss auch in diesen Fällen im Zeitpunkt der Rückgabeerklärung mindestens zwölf Monate durchgehend gehalten worden sein. Für den die jeweilige Betragsgrenze übersteigenden Teil ist zusätzlich die zwölfmonatige Rückgabefrist einzuhalten.“

Zum achten Unterabsatz:

Die Formulierung im zweiten Satz „nach umfangreichen Rückgaben“ scheint die Voraussetzungen des § 11 Abs. 2 ImmoInvFG nur unvollständig wiederzugeben. Maßgeblich sind außergewöhnliche Umstände. Solche liegen insbesondere vor, wenn Bankguthaben und Erlöse gehaltener Wertpapiere zur Zahlung des Rücknahmepreises und zur ordnungsgemäßen laufenden Bewirtschaftung nicht ausreichen oder nicht sogleich zur Verfügung stehen. Dies muss nicht ausschließlich Folge bereits stattgefundener umfangreicher Rückgaben sein.

Der letzte Satz erfasst lediglich die Aussetzung und die Rücknahmebeschränkung. § 11 Abs. 1a ImmoInvFG knüpft demgegenüber ohne Einschränkung an die Aktivierung eines Liquiditätsmanagement-Instruments an. Nach Wortlaut und Systematik erfasst die Bestimmung daher jedes nach § 14 AIFMG in Verbindung mit dessen Anlage 5 aktivierte Instrument. Darüber hinaus kann die Aktivierung eines Liquiditätsmanagement-Instruments auch die bis zum 31. Dezember 2026 jederzeit möglichen Rückgaben betreffen. Dazu sollte jeweils eine Präzisierung des Verordnungstextes vorgenommen werden.

Es wird folgende Fassung zur näheren Prüfung angeregt (Änderungen sind unterstrichen):

In außergewöhnlichen Situationen kann die Rücknahme von Anteilscheinen vorübergehend ausgesetzt werden, beispielsweise, bis Vermögenswerte des Fonds veräußert und die entsprechenden Verkaufserlöse eingegangen sind. Dies kann nach Maßgabe der Fondsbestimmungen bis zu zwei Jahre nach Vorlage des Anteilscheines zur Rücknahme dauern. Während einer vollständigen Aussetzung sind Rückgaben nicht möglich; bei einer Rücknahmebeschränkung sind sie nur im zugelassenen Umfang möglich. Diese Maßnahmen können auch Rückgaben betreffen, die bis zum 31. Dezember 2026 sonst grundsätzlich jederzeit möglich wären. Für die Dauer der Aktivierung eines Liquiditätsmanagement-Instruments gilt die Ausnahme von der zwölfmonatigen Rückgabefrist für Rückgaben innerhalb der in [genaues Zitat einfügen, im Entwurf in Unterabsatz sechs] genannten Betragsgrenzen nicht. Rückgaben richten sich dann nach den allgemeinen Rückgaberegeln und den Wirkungen des jeweils aktivierten Liquiditätsmanagement-Instruments.

III. Legistische und sprachliche Bemerkungen

Allgemeines:

§ 1 der Risikohinweisverordnung besteht derzeit aus einem Paragraphen mit nicht nummerierten Absätzen (im Entwurf als Unterabsätze bezeichnet). Nach LRL 113 ist zwar bei der Novellierung einer älteren, abweichend gegliederten Rechtsvorschrift grundsätzlich deren bestehende Systematik beizubehalten. Allerdings soll mit dem Entwurf der bisherige fünfte Unterabsatz ersetzt und drei weitere Unterabsätze sowie ein neuer § 2 angefügt werden. Angesichts dieser umfangreichen Änderungen wird daher empfohlen, den gesamten § 1 zu novellieren und diesen entsprechend LRL 113 und 116 in nummerierte Absätze zu gliedern, die allenfalls weiter in Ziffern untergliedert werden können. Unbezeichnete Absätze sollten hingegen nach LRL 116 jedenfalls vermieden werden.

IV. Zu den Materialien

Zum Allgemeinen Teil:

Die Entstehung der dargestellten Rückgaberegeln sollte genauer wiedergegeben werden. Die zwölfmonatige Behaltefrist, die zwölfmonatige Rückgabefrist und die zumindest vierteljährlichen Rückgabetermine wurden bereits durch das Bundesgesetz BGBl. I Nr. 198/2021 in § 11 Abs. 1 ImmoInvFG eingeführt. Ihre Anwendung ab 1. Jänner 2027 auf die am 1. Jänner 2022 bestehenden Immobilienfonds ergibt sich aus § 43a Abs. 2 ImmoInvFG. Auf dem Bundesgesetz BGBl. I Nr. 57/2026 beruhen demgegenüber insbesondere

- der Entfall der Freibeträge der Übergangsfrist während der Aktivierung eines Liquiditätsmanagement-Instruments (§ 11 Abs. 1a),
- die Freibeträge während einer Übergangsfrist gemäß § 43a Abs. 2a bis 2c und
- die neuen Liquiditätsmanagement-Instrumente des AIFMG.

Entsprechend der Schreibweise in § 11 Abs. 1a ImmoInvFG und § 14 AIFMG sollte der Ausdruck „Liquiditätsmanagement-Instrument“ durchgehend mit Bindestrich geschrieben werden.

Zum Besonderen Teil:

Die Aussage in den Erläuterungen zu Z 3 (§ 2), die Passage werde „infolge des zeitlichen Anwendungsbereiches des Bundesgesetzes BGBl. I Nr. 57/2026“ mit 1. Jänner 2027 veraltet sein, sollte korrigiert werden. Maßgeblich ist insoweit § 43a Abs. 2 ImmoInvFG in der Fassung des Bundesgesetzes BGBl. I Nr. 198/2021.

Wien, am 10. September 2026

Für den Bundeskanzler:

MMag. Josef Bauer

Elektronisch gefertigt

	Unterzeichner	serialNumber=734173660,CN=Bundeskanzleramt,C=AT
	Datum/Zeit	2026-09-10T10:53:49+02:00
	Prüfinformation	Informationen zur Prüfung des elektronischen Siegels bzw. der elektronischen Signatur finden Sie unter: https://www.signaturpruefung.gv.at Informationen zur Prüfung des Ausdrucks finden Sie unter: https://www.bundeskanzleramt.gv.at/verifizierung
	Hinweis	Dieses Dokument wurde amtssigniert.