

An das
Bundesministerium für Justiz
Museumstraße 7
1070 Wien

Wien, am 16.10.2026
GZ: 476/26

ENTWURF

Geschäftszahl: 2026-0.595.473

**Entwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Aktiengesetz geändert wird
(Mehrstimmrechtsaktien-Gesetz – MSAG);
Begutachtungsverfahren**

Sehr geehrte Damen und Herren!

Mit Schreiben vom 15.09.2026, bei der Österreichischen Notariatskammer am 15.09.2026 eingelangt, hat das Bundesministerium für Justiz den Entwurf eines Bundesgesetzes, mit dem das Aktiengesetz geändert wird (Mehrstimmrechtsaktien-Gesetz – MSAG) übermittelt und ersucht, dazu bis 16.10.2026 eine Stellungnahme abzugeben.

Die Österreichische Notariatskammer bedankt sich für die Möglichkeit, sich zum vorliegenden Entwurf äußern zu können, und erlaubt sich, nachstehende

Stellungnahme

abzugeben:

Die Österreichische Notariatskammer begrüßt den vorliegenden Entwurf in seiner Grundkonzeption. Er dient der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/2810 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2024 über Strukturen mit Mehrstimmrechtsaktien in Gesellschaften, die eine Zulassung ihrer Anteile zum Handel an einem multilateralen Handelssystem beantragen.

Diese Richtlinie beruht auf der unionsrechtlichen Grundentscheidung, Gesellschaften in der Vorphase des Kapitalmarktzugangs die Wahl solcher Governance-Strukturen zu ermöglichen, die ihrer Entwicklungsphase entsprechen und es kontrollierenden Aktionären erlauben, die Kontrolle über die Gesellschaft auch nach Zulassung zum Handel an einem MTF zu behalten. Zugleich definiert die Richtlinie die Struktur mit Mehrstimmrechtsaktien als eine Struktur mit mindestens zwei Aktiengattungen, die jeweils mit einer unterschiedlichen Anzahl von Stimmen je Aktie verbunden sind. Eine bloß auf unterschiedlichen Nennwerten beruhende Stimmrechtsdifferenz fällt demgegenüber nicht darunter. Andere kontrollverstärkende Mechanismen, etwa



stimmrechtslose Aktien oder Aktien mit Vetorechten bei bestimmten Entscheidungen, werden von der Richtlinie gerade nicht erfasst.

Vor diesem Hintergrund ist die vorgesehene Öffnung des österreichischen Aktienrechts für Mehrstimmrechtsaktien sachlich nachvollziehbar. Dass der Entwurf dieses Instrument nicht allgemein freigibt, sondern auf Gesellschaften beschränkt, die die Zulassung ihrer Aktien zum Handel an einem multilateralen Handelssystem erst beantragen werden und deren Aktien noch nicht zum Handel an einem MTF oder an einem geregelten Markt zugelassen sind, ist besonders zu begrüßen. Diese Beschränkung entspricht der unionsrechtlichen Grundlage, wonach Gesellschaften vor der erstmaligen MTF-Zulassung Zugang zu Mehrstimmrechtsstrukturen erhalten sollen, und wahrt zugleich den Ausnahmecharakter des Instituts. Sie verhindert, dass Mehrstimmrechtsstrukturen nachträglich in bereits kapitalmarktnah verfasste Gesellschaften eingeführt werden, und stellt damit sicher, dass die Mehrstimmrechtsaktie funktional an die spezifische Situation des Marktzugangs gebunden bleibt.

Ebenso ist hervorzuheben, dass der Entwurf Mehrstimmrechte ausschließlich in Form von Namensaktien zulässt. Diese Entscheidung verdient Zustimmung, weil die Bindung an die Namensaktie ein erhöhtes Maß an personeller Zuordenbarkeit der mit gesteigerter Stimmkraft ausgestatteten Beteiligung schafft und damit Transparenz, Nachvollziehbarkeit und Binnenkontrolle stärkt. Gerade bei einer vom kapitalbezogenen Stimmrechtsprinzip abweichenden Struktur ist es von erheblicher Bedeutung, dass die Träger der zusätzlichen Herrschaftsmacht gesellschaftsintern identifizierbar bleiben. Dies gilt umso mehr, als das geltende österreichische Aktienrecht vom Grundsatz ausgeht, dass jede Aktie Stimmrecht gewährt und das Stimmrecht nach dem Verhältnis der Aktiennennbeträge oder bei Stückaktien nach deren Zahl ausgeübt wird; Mehrstimmrechtsaktien sind nach geltendem Recht ausdrücklich unzulässig.

Die Begrenzung der Mehrstimmrechte auf höchstens das Zehnfache des einfachen Stimmrechts ist ebenfalls positiv zu bewerten. Der Entwurf anerkennt damit, dass die Entkoppelung von Kapitalbeteiligung und Stimmrechtsmacht einer klaren gesetzlichen Obergrenze bedarf. Eine solche Kappung verhindert zwar nicht jede erhebliche Hebelwirkung, setzt ihr aber einen bestimmten und für den Rechtsverkehr vorhersehbaren Rahmen. Gerade weil Mehrstimmrechtsaktien nach geltendem Recht ausgeschlossen sind, ist es folgerichtig, eine unionsrechtlich veranlasste Öffnung nur in normativ eng begrenzter Form vorzunehmen.

Besonders zu begrüßen ist ferner, dass der Beschluss der Hauptversammlung zur Ausstattung oder Ausgabe von Aktien mit Mehrstimmrechten der Zustimmung aller betroffenen Aktionäre bedarf. Darin kommt in überzeugender Weise zum Ausdruck, dass die Einführung einer Mehrstimmrechtsstruktur nicht als bloße Kapitalmaßnahme, sondern als tiefgreifender Eingriff in die mitgliedschaftliche Binnenordnung der Gesellschaft verstanden wird. Wer das Stimmgewicht einzelner Aktien erhöht, verändert notwendig das Verhältnis der Aktionäre untereinander; es ist daher sachgerecht, die Legitimation einer solchen Struktur auf eine besonders breite Zustimmung zu stützen. Dieser Ansatz steht auch mit der Richtlinie (EU) 2024/2810 in Einklang, die den Schutz der Aktionäre mit geringerem Stimmgewicht ausdrücklich voraussetzt.

Ebenso überzeugt die Regelung, wonach Mehrstimmrechte erst ab Zulassung der Aktien zum Handel an einem MTF ausgeübt werden dürfen und nur solange ausgeübt werden können, als diese Zulassung besteht. Auch darin zeigt sich die funktionale Bindung des Instituts an seinen rechtspolitischen Zweck. Die Mehrstimmrechtsaktie wird nicht als abstrakt dauerhaftes Sonderrecht konzipiert, sondern als kapitalmarktbezogenes Instrument, dessen Legitimation aus

der besonderen Situation des Marktzugangs folgt. Diese Konzeption entspricht der unionsrechtlichen Anlage der Richtlinie, die gerade darauf abstellt, kontrollierenden Aktionären den Zugang zu öffentlichen Märkten zu erleichtern, ohne ihnen die Kontrolle über die Gesellschaft sofort zu entziehen.

Ganz besonders positiv hervorzuheben ist schließlich die Entscheidung des Entwurfs für eine zeitbezogene Sunset-Klausel. Gerade die Wahl einer *time-based sunset clause* verdient besondere Zustimmung. Sie knüpft an einen objektiven, von vornherein bestimmbareren Zeitraum an und schafft damit Rechtssicherheit, Vorhersehbarkeit und Gleichmäßigkeit. Eine ereignisbezogene *sunset clause* wäre demgegenüber typischerweise stärker auslegungsanfällig und in ihrer praktischen Handhabung weniger klar. Die zeitliche Befristung gewährleistet, dass die Mehrstimmrechtsstruktur von Anfang an als Übergangsordnung erkennbar bleibt und nicht unbemerkt in eine dauerhafte Herrschaftsverfestigung umschlägt. Gerade im Lichte des geltenden § 12 AktG, der Mehrstimmrechtsaktien bislang kategorisch ausschließt, ist eine solche zeitliche Rückführungsperspektive von erheblicher systematischer Bedeutung.

Auch die im Entwurf vorgesehene Offenlegung von Angaben zur Aktienstruktur und zu maßgeblichen Inhabern von Mehrstimmrechtsaktien ist im Ansatz zu begrüßen. Die Richtlinie geht selbst davon aus, dass die Rechte von Aktionären mit geringerem Stimmgewicht gewahrt bleiben müssen. Eine Offenlegung der Aktienstruktur und der maßgeblichen Inhaber von Mehrstimmrechtsaktien trägt dazu bei, die mit der Entkoppelung von Kapitalanteil und Stimmrechtsmacht verbundenen Transparenzdefizite jedenfalls teilweise auszugleichen.

Insgesamt ist der Entwurf daher aus Sicht der Österreichischen Notariatskammer in seinen tragenden Grundentscheidungen zu begrüßen. Er wahrt den Ausnahmecharakter der Mehrstimmrechtsaktie, bindet sie an die besondere Situation der erstmaligen MTF-Zulassung, begrenzt ihre Intensität, sichert ihre Einführung durch ein gesteigertes Zustimmungserfordernis ab und versieht sie mit einer überzeugenden zeitlichen Rückführungsperspektive. Damit wird ein Regelungsmodell sichtbar, das die unionsrechtlich vorgegebene Öffnung für Mehrstimmrechtsstrukturen nicht um den Preis der Aufgabe von aktienrechtlichen Grundprinzipien vollzieht, sondern in eine kontrollierte und systematisch nachvollziehbare Sonderordnung überführt.

Mit vorzüglicher Hochachtung



Hon.-Prof. Dr. Claus Spruzina
(Präsident)