

## Vorwort zur 2. Auflage

Seit der ersten Auflage des KMG Praxiskomentars sind vier Jahre vergangen, in denen insbesondere der europäische, aber auch der nationale Gesetzgeber nicht untätig geblieben ist. Zu nennen ist hier insbesondere die Verordnung (EU) 2023/1114 über Märkte für Kryptowerte (Markets in Crypto-Assets Regulation, MiCAR), die am 29.6.2023 in Kraft getreten ist, aber auch die Verordnung (EU) 2020/1503 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen, die in Österreich mit dem Schwarmfinanzierungsvollzugsgesetz (BGBl I 225/2021) unter anderem im KMG nachvollzogen worden ist. Eine weitere Novelle des KMG erfolgte mit dem Bundesgesetz BGBl I 69/2022. Diese Änderungen wurden in der vorliegenden Neuauflage berücksichtigt.

Der Umtriebigkeit des Gesetzgebers ist es auch zu verdanken, dass wir das ursprüngliche Ziel der Neuauflage, die Prospekt-VO ebenfalls zu kommentieren, aufschieben mussten: Der EU Listing Act ist am 4.12.2024 in Kraft getreten, der einige Änderungen der Prospekt-VO mit sich bringt. Da bis zum Ablauf der Umsetzungsfrist noch einige Klarstellungen zu erwarten sind, haben wir uns im Zuge der vorliegenden Neuauflage wiederum darauf beschränkt, das KMG – und nicht auch die Prospekt-VO – einer Kommentierung zuzuführen.

Unser Dank gilt auch diesmal Herrn *Dr. Patrick Stummer* vom Verlag, der die Arbeiten zur zweiten Auflage in bewährter Weise hervorragend betreut hat; ebenfalls sei Frau *Mag. Astrid Fabian* für das neuerlich reibungslose Lektorieren des Werks gedankt. Ein Kommentar wie dieser wäre freilich nicht ohne die tatkräftige Arbeit eines engagierten und exzellenten Teams von Autorinnen und Autoren möglich gewesen, die ihre Beiträge neben ihrem ausgefüllten beruflichen Schaffen sowie diverser privater Verpflichtungen erstellt haben. Ihnen sei ebenfalls herzlich gedankt.

Hinzuweisen ist an dieser Stelle darauf, dass insbesondere die Kommentierungen der Mitarbeiter der FMA und der Finanzprokuratur deren persönliche Meinung widerspiegeln und nicht als offizielle Position der Institution anzusehen sind.

Kritik und Verbesserungsvorschläge nehmen wir weiterhin gerne unter toman@brandtltalos.com und a.froessel@gmx.at entgegen.

Wien, im Jänner 2025

*Raphael Toman  
Andreas Frössel*

## Vorwort zur 1. Auflage

Der Gesetzgeber hat das KMG im Jahr 2019 – bedingt durch die Prospekt-VO – gründlich überarbeitet. Er hat die Gelegenheit genutzt, um zumindest etwas Licht in den Dschungel des Kapitalmarktrechts (Stichwort: AltFG) zu bringen. Ob es sich dabei um einen gelungenen ersten Schritt handelt oder er sich letztlich dem Sog der europäischen Vorgaben doch nicht entziehen kann, werden erst die nächsten Jahre zeigen. Die Aktivität des europäischen Gesetzgebers scheint jedenfalls ungebremst; zum Zeitpunkt des Verfassens des Vorworts wurde bekannt, dass der europäische Gesetzgeber bereits die nächste Regulierungswelle – dieses Mal im Bereich der Kryptowerte („MiCA“) – plant. Allfällige Fragestellungen in diesem Zusammenhang müssen aber einer zweiten Auflage vorbehalten bleiben.

Vor diesem Hintergrund ist es Ziel des Kommentars, für Praktiker ein Wegweiser zu sein, um sich im Arbeitsalltag im immer komplexer werdenden Regelwerk des (neuen) KMG zurechtzufinden. Wir haben uns dabei bewusst darauf beschränkt, das KMG – und nicht auch die Prospekt-VO – zu kommentieren. Der Fokus liegt damit darauf, das KMG in hinreichender Tiefe zu beleuchten und der Praxis einen hilfreichen Behelf für die tägliche Arbeit an die Hand zu geben. Wir hoffen, dass wir der zunehmenden dogmatischen Durchdringung des Kapitalmarktrechts durch Rechtsprechung und Literatur sowie den praktischen Bedürfnissen Rechnung getragen und einen angemessenen Ausgleich geschaffen haben.

Unser besonderer Dank gilt Herrn *Dr. Patrick Stummer* vom Verlag, der die Initiative für den vorliegenden Kommentar geliefert und während des gesamten Prozesses unser Werk hervorragend betreut hat; ebenfalls sei Frau *Mag. Astrid Fabian* für das reibungslose Lektorieren des Werks gedankt. Ein Kommentar wie dieser wäre freilich nicht ohne tatkräftige Arbeit eines engagierten und exzellenten Autorenteam aus Wissenschaft und Praxis möglich gewesen, die ihre Beiträge neben ihrem ausgefüllten beruflichen Schaffen erstellt haben. Ihnen sei ebenfalls herzlich gedankt. Hinzuweisen ist an dieser Stelle darauf, dass insbesondere die Kommentaranstellungen der Mitarbeiter der FMA und des Verfassungsgerichtshofes nur deren persönliche Meinung widerspiegeln und nicht als offizielle Position der Institution anzusehen sind.

Abschließend hoffen wir, dass wir den Leserinnen und Lesern einen hilfreichen und anregenden Arbeitsbehelf zu Verfügung stellen. Kritik und Verbesserungsvorschläge nehmen wir gerne unter [toman@btp.at](mailto:toman@btp.at) und [a.froessel@gmx.at](mailto:a.froessel@gmx.at) entgegen.

Wien, im Oktober 2020

*Raphael Toman  
Andreas Frössel*