



IM NAMEN DER REPUBLIK!

Der Verwaltungsgerichtshof hat durch den Vorsitzenden Senatspräsident Mag. Dr. Köller, die Hofrätin Mag. Dr. Maurer-Kober, den Hofrat Mag. Straßegger sowie die Hofrätinnen Dr. Koprivnikar und Mag. Schindler als Richter und Richterinnen, unter Mitwirkung der Schriftführerin Mag.^a Schörner, über die Revision der Finanzmarktaufsichtsbehörde gegen das Erkenntnis des Bundesverwaltungsgerichtes vom 29. Juni 2021, W204 2236085-1/6E, betreffend Übertretungen des WAG (mitbeteiligte Partei: K Aktiengesellschaft in K, vertreten durch die Fritzsche Frank Fletzberger Rechtsanwälte GmbH in 1010 Wien, Nibelungengasse 11/4; weitere Partei: Bundesminister für Finanzen), zu Recht erkannt:

Die Revision wird als unbegründet abgewiesen.

Der Bund hat der mitbeteiligten Partei Aufwendungen in der Höhe von € 1.106,-- binnen zwei Wochen bei sonstiger Exekution zu ersetzen.

Entscheidungsgründe:

- 1 Am 9. Jänner 2001 und am 16. Dezember 2004 schloss eine näher genannte Kapitalanlagegesellschaft mit der mitbeteiligten Partei Managementverträge ab, mit denen sie die mitbeteiligte Partei mit der Verwaltung von zwei konkret genannten Fonds nach § 3 Abs. 3 InvFG 1993 für Rechnung der Anteilhaber auf der Grundlage des InvFG 1993, der Fondsbestimmungen der Fonds sowie der den Verträgen angeschlossenen Anlagerichtlinien beauftragte.
- 2 Mit Straferkenntnis der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 1. September 2020 wurde der mitbeteiligten Partei angelastet, es im Zeitraum vom 11. Jänner bis 2. Juli 2018 an ihrem Unternehmenssitz unterlassen zu haben, in Bezug auf die Portfolioverwaltung betreffend die genannten Fonds angemessene Strategien und Verfahren festzulegen bzw. Entscheidungsfindungsprozesse wie Regelungen hinsichtlich des Portfoliomanagementprozesses, der eingesetzten Systeme, der internen Limits sowie Kriterien über Entscheidungen auf Einzeltitelebene und der Analyse von Portfolioentscheidungen, klar zu dokumentieren und angemessene Verfahren sowie interne



Kontrollmechanismen zur Überprüfung der Einhaltung der gesetzlichen Grenzen, konkret die Einhaltung des Vieraugenprinzips sowie die Durchführung eines Pre-Trade-Checks, bei sämtlichen Wertpapiertransaktionen sicherzustellen. Das im Tatzeitraum zur Vertretung nach außen berufene, namentlich genannte Vorstandsmitglied der mitbeteiligten Partei habe selbst gegen die angeführten Verpflichtungen verstoßen und durch mangelnde Überwachung sowie Kontrolle die Begehung der angeführten Verstöße durch eine für die mitbeteiligte Partei tätige Person ermöglicht. Dies werde der mitbeteiligten Partei zugerechnet. Die mitbeteiligte Partei habe dadurch gegen § 29 Abs. 1 WAG 2018, Art. 21 Abs. 1 lit. a und c delegierte Verordnung (EU) 565/2017, §§ 95 Abs. 1 Z 14 sowie 96 WAG 2018 verstoßen und wurde zu einer Geldstrafe von € 40.250,-- verurteilt sowie zur Zahlung eines Beitrags zu den Kosten des Strafverfahrens verpflichtet.

- 3 Der dagegen von der mitbeteiligten Partei erhobenen Beschwerde gab das Bundesverwaltungsgericht (Verwaltungsgericht) mit dem angefochtenen Erkenntnis statt, es behob das Straferkenntnis, stellte das Strafverfahren gemäß § 45 Abs. 1 Z 1 VStG ein und sprach aus, dass die Revision gemäß Art. 133 Abs. 4 B-VG nicht zulässig sei.
- 4 Das Verwaltungsgericht traf nähere Feststellungen zu den Managementverträgen, den Fonds und deren Verwaltung durch die mitbeteiligte Partei, die im Tatzeitraum über eine Konzession als Kreditinstitut verfügte. Nach Offenlegung der Beweiswürdigung und Darstellung der rechtlichen Grundlagen erfolgte die Prüfung der objektiven Tatseite: Die angelasteten Verstöße lägen nur im Fall einer individuellen Portfolioverwaltung im Sinne des § 1 Z 3 lit. d WAG 2018 vor, die eine Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden darstelle, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthalte. Demgegenüber habe die mitbeteiligte Partei eine kollektive Portfolioverwaltung im Sinn des § 3 Abs. 2 Z 3 InvFG 2011 durch die Verwaltung von Portfolios auf gemeinsame Rechnung der Anteilinhaber im Rahmen der Fondsbestimmungen durchgeführt. Die der mitbeteiligten Partei



eingerräumte Konzession sage nichts über die Art der tatsächlich durchgeführten Portfolioverwaltung aus. Professionelle Kunden unterlägen zwar dem Schutz des WAG 2018, jedoch könne diesen gegenüber nicht nur eine individuelle Portfolioverwaltung erbracht werden. Konkret bezogen auf das Verhältnis der mitbeteiligten Partei zur Kapitalanlagegesellschaft habe die mitbeteiligte Partei für Rechnung der Anteilinhaber und damit so gehandelt, wie die Kapitalanlagegesellschaft, wenn diese das Fondsmanagement selbst durchgeführt hätte. Die von der Kapitalanlagegesellschaft der mitbeteiligten Partei eingeräumte Vollmacht habe eine Veranlagung nur auf Grund der Fondsbestimmungen umfasst und stehe daher der Einordnung als kollektive Portfolioverwaltung nicht entgegen. Schließlich sei die Kapitalanlagegesellschaft weder Kundin der mitbeteiligten Partei im Sinne einer kollektiven Portfolioverwaltung noch verwalte die mitbeteiligte Partei Gelder der Kapitalanlagegesellschaft. Es handle sich vorliegend lediglich um eine Auslagerung der nach der Konzeption des Gesetzes grundsätzlich von der Verwaltungsgesellschaft zu vollziehenden Aufgaben. Die mitbeteiligte Partei übe dabei im Rahmen der ihr übertragenen Aufgaben exakt dieselben Befugnisse aus wie die Verwaltungsgesellschaft dies tun würde und müsste und wie dies auch im § 28 Abs. 1 Z 3 und 5 InvFG 2011 vorgesehen sei. Es sei nicht ersichtlich, warum dieser Sachverhalt anders behandelt werden sollte und auf Grund der bloßen Übertragung der Aufgaben von einer kollektiven zu einer individuellen Portfolioverwaltung werden sollte. Nicht zuletzt sei der Anwendungsbereich des InvFG 2011, das die „Produktion“ von Kapitalanlagefonds wie Fondsauflage, laufende Verwaltung und Produkttransparenz regle sowie dem Anlegerschutz diene, und des WAG 2018, das den Vertrieb der Fondsanteilscheine zum Inhalt habe sowie dem Funktionsschutz des Marktes diene, klar abgegrenzt und spreche gegen die Anwendung des WAG 2018 im vorliegenden Fall, weil die mitbeteiligte Partei die im Rahmen des InvFG 2011 geregelten Tätigkeiten ausübe und einen (Dritt-)vertrieb der Fondsanteilscheine nicht vornehme. Näher dargestellte Erwägungsgründe des Unionsgesetzgebers sprächen dafür, dass der delegierte Dritte die gleichen Sorgfalts- und Organisationspflichten einzuhalten habe wie die übertragende Kapitalanlagegesellschaft. Die Einhaltung weiterer



Regelungen oder eines gänzlich anderen Gesetzes sei daher auch unionsrechtlich nicht notwendig. Von der Finanzmarktaufsichtsbehörde vorgelegte Rechtsansichten der Wirtschaftskammer Österreich und der Europäischen Kommission seien unverbindlich und nicht näher begründet, sowie auf die aktuelle Gesetzes- und Verordnungslage nicht übertragbar.

- 5 Die der mitbeteiligten Partei angelasteten Tätigkeiten seien damit nicht unter das WAG 2018 zu subsumieren. Eine Bestrafung nach dem InvFG 2011 scheitere daran, dass damit das Verwaltungsgericht innerhalb der Verjährungsfrist dem Beschuldigten zur Last gelegte Taten durch Heranziehung eines anderen Sachverhalts austausche und damit die Sache des Verwaltungsstrafverfahrens überschreite.

- 6 Gegen dieses Erkenntnis richtet sich die Amtsrevision der Finanzmarktaufsichtsbehörde mit dem Antrag, das angefochtene Erkenntnis wegen Rechtswidrigkeit seines Inhaltes aufzuheben. Nach Einleitung des Vorverfahrens erstattete die mitbeteiligte Partei eine Revisionsbeantwortung mit dem Antrag auf kostenpflichtige Zurück- oder Abweisung der Revision.

Der Verwaltungsgerichtshof hat in einem nach § 12 Abs. 2 VwGG gebildeten Senat erwogen:

- 7 Die Finanzmarktaufsichtsbehörde erachtet ihre Revision unter anderem deshalb als zulässig, weil Rechtsprechung des Verwaltungsgerichtshofes fehle, ob bei einer Übertragung von Aufgaben nach § 28 Abs. 1 Z 3 InvFG 2011 der Dritte eine individuelle Portfolioverwaltung betreibe und dementsprechend den Regeln des WAG 2018 unterliege oder ob es sich diesfalls um eine kollektive Portfolioverwaltung handle, die den Regeln des InvFG 2011 unterliege, oder ob keinerlei Aufsichtsrecht anzuwenden sei. Die Revision erweist sich aus diesem Grund als zulässig, sie ist jedoch nicht berechtigt.

- 8 Die für den vorliegenden Fall relevanten Richtlinien lauten auszugsweise:

- 9 Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW):





„ABSCHNITT I

Allgemeine Bestimmungen und Anwendungsbereich

Artikel 1

(1) ...

(2) Vorbehaltlich des Artikels 2 sind im Sinne dieser Richtlinie als OGAW diejenigen Organismen anzusehen,

- deren ausschließlicher Zweck es ist, beim Publikum beschaffte Gelder für gemeinsame Rechnung nach dem Grundsatz der Risikobetreuung in Wertpapieren anzulegen, und
- deren Anteile auf Verlangen der Anteilinhaber unmittelbar oder mittelbar zu Lasten des Vermögens dieser Organismen zurückgenommen oder ausgezahlt werden. Diesen Rücknahmen oder Auszahlungen gleichgestellt sind Handlungen, mit denen ein OGAW sicherstellen will, daß der Kurs seiner Anteile nicht erheblich von deren Nettoinventarwert abweicht.

(3) Diese Organismen können nach einzelstaatlichem Recht die Vertragsform (von einer Verwaltungsgesellschaft verwaltete Investmentfonds), die Form des Trust („unit trust“) oder die Satzungsform (Investmentgesellschaft) haben.

Im Sinne dieser Richtlinie gilt ein „unit trust“ als Investmentfonds.

(4) ...

...

ABSCHNITT III

Verpflichtungen betreffend die Struktur der Investmentfonds

...

Artikel 6

Die Tätigkeit der Verwaltungsgesellschaft muß sich auf die Verwaltung von Investmentfonds und Investmentgesellschaften beschränken.

...“



- 10 Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen (Wertpapierdienstleistungsrichtlinie):
- „TITEL I
- Begriffsbestimmungen und Anwendungsbereich
- Artikel 1
- Im Sinne dieser Richtlinie bedeuten
1. ‚Wertpapierdienstleistung‘: jede für Dritte erbrachte Dienstleistung, die in Abschnitt A des Anhangs aufgeführt ist und sich auf eines der Instrumente in Abschnitt B des Anhangs bezieht.
2. ...
- ...
- ANHANG
- ABSCHNITT A
- Dienstleistungen
1. ...
2. ...
3. Individuelle Verwaltung einzelner Portefeuilles mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats der Anleger, sofern die betreffenden Portefeuilles eines oder mehrere der in Abschnitt B genannten Instrumente enthalten.
4. ...“
- 11 Richtlinie 2001/107/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Jänner 2002 zur Änderung der Richtlinie 85/611/EWG des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) zwecks Festlegung von Bestimmungen für Verwaltungsgesellschaften und vereinfachte Prospekte (OGAW III):



„Artikel 1

Die Richtlinie 85/611/EWG wird wie folgt geändert:

1. Folgender Artikel 1a wird eingefügt:

„Artikel 1 a

Für die Zwecke dieser Richtlinie gelten folgende Definitionen:

1. ...

2. ‘Verwaltungsgesellschaft’ ist jede Gesellschaft, deren reguläre Geschäftstätigkeit in der Verwaltung von in der Form eines Investmentfonds oder einer Investmentgesellschaft konstituierten OGAW besteht (gemeinsame Portfolioverwaltung von OGAW); hierzu gehören auch die in Anhang II genannten Aufgaben.

...‘

3. Der Titel von Abschnitt III und die Artikel 5 und 6 werden durch folgenden Abschnitt ersetzt:

„ABSCHNITT III

Verpflichtungen betreffend die Verwaltungsgesellschaften

Titel A

Bedingungen für die Aufnahme der Tätigkeit

Artikel 5

(1) ...

(2) Eine Verwaltungsgesellschaft darf keine andere Tätigkeit als die der Verwaltung von gemäß dieser Richtlinie zugelassenen OGAW ausüben; ...

(3) Abweichend von Absatz 2 können die Mitgliedstaaten einer Verwaltungsgesellschaft - zusätzlich zur Verwaltung von Investmentfonds und Investmentgesellschaften - die Zulassung für die Erbringung der folgenden Dienstleistungen erteilen:

a) individuelle Verwaltung einzelner Portfolios - einschließlich der Portfolios von Pensionsfonds - mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats der Anleger, sofern die betreffenden Portfolios eines oder mehrere der in Abschnitt B des Anhangs der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie genannten Instrumente enthalten;

b) ...

...



Titel C

Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit

...

Artikel 5 g

(1) Gestatten die Mitgliedstaaten den Verwaltungsgesellschaften, eine oder mehrere ihrer Aufgaben zum Zwecke einer effizienteren Geschäftsführung an Dritte zu übertragen, die diese Aufgaben für sie wahrnehmen, so müssen die folgenden Voraussetzungen erfüllt sein:

- a) ...
- b) ...
- c) wenn die Übertragung die Anlageverwaltung betrifft, so darf der Auftrag nur Unternehmen erteilt werden, die für die Zwecke der Vermögensverwaltung zugelassen oder eingetragen sind und einer Aufsicht unterliegen; die Übertragung muss mit den von der Verwaltungsgesellschaft regelmäßig festgelegten Vorgaben für die Verteilung der Anlagen in Einklang stehen;
- d) ...

...

ANHANG II

Aufgaben, die in die gemeinsame Portfolioverwaltung einbezogen sind

- Anlageverwaltung
- Administrative Tätigkeiten:

- a) ...
- Vertrieb.“

- 12 Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (Finanzinstrumente- und -märkte-Richtlinie (MiFID I)):



„Artikel 2

Ausnahmen

(1) Diese Richtlinie gilt nicht für

...

- h) Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf Gemeinschaftsebene koordiniert werden, sowie die Verwahrer und Verwalter solcher Organismen;

...

Artikel 4

Begriffsbestimmungen

(1) Für die Zwecke dieser Richtlinie bezeichnet der Ausdruck

...

- 9. Portfolioverwaltung: die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios ein oder mehrere Finanzinstrumente enthalten.

...“

- 13 Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW IV):

„KAPITEL III

VERPFLICHTUNGEN BETREFFEND DIE
VERWALTUNGSGESELLSCHAFTEN

ABSCHNITT 1

Bedingungen für die Aufnahme der Tätigkeit

Artikel 6

(1) ...

(2) Eine Verwaltungsgesellschaft darf keine andere Tätigkeit als die der Verwaltung von gemäß dieser Richtlinie zugelassenen OGAW ausüben ...

(3) Abweichend von Absatz 2 können die Mitgliedstaaten einer Verwaltungsgesellschaft - zusätzlich zur Verwaltung von OGAW - die Zulassung für die Erbringung der folgenden Dienstleistungen erteilen:





- a) individuelle Verwaltung einzelner Portfolios - einschließlich der Portfolios von Pensionsfonds - mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats der Anleger, sofern die betreffenden Portfolios eines oder mehrere der in Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2004/39/EG genannten Instrumente enthalten, und
- b) als Nebendienstleistungen:
 - i) ...
 - ii) Verwahrung und technische Verwaltung in Bezug auf die Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen.

...

(4) Artikel 2 Absatz 2 und die Artikel 12, 13 und 19 der Richtlinie 2004/39/EG finden auf die Erbringung der in Absatz 3 genannten Dienstleistungen durch Verwaltungsgesellschaften Anwendung.

...

ABSCHNITT 3

Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit

...

Artikel 13

(1) Gestatten die Rechtsvorschriften der Herkunftsmitgliedstaaten der Verwaltungsgesellschaften den Verwaltungsgesellschaften, eine oder mehrere ihrer Aufgaben zum Zwecke einer effizienteren Geschäftsführung an Dritte zu übertragen, die diese Aufgaben für sie wahrnehmen, so müssen die folgenden Voraussetzungen allesamt erfüllt sein:

- a) ...
- b) ...
- c) wenn die Übertragung die Anlageverwaltung betrifft, so darf der Auftrag nur Unternehmen erteilt werden, die für die Zwecke der Vermögensverwaltung zugelassen oder eingetragen sind und einer Aufsicht unterliegen; die Übertragung muss mit den von der Verwaltungsgesellschaft regelmäßig festgelegten Vorgaben für die Verteilung der Anlagen in Einklang stehen;
- d) ...

...



ANHANG II

Aufgaben, die in die gemeinsame Portfolioverwaltung einbezogen sind

- Anlageverwaltung.
- Administrative Tätigkeiten:

a) ...

- Vertrieb.

...“

- 14 Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (AIFM):

„KAPITEL I

ALLGEMEINE VORSCHRIFTEN

...

Artikel 5

Bestimmung des AIFM

(1) Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass für jeden AIF, der im Geltungsbereich dieser Richtlinie verwaltet wird, ein einziger AIFM zuständig ist, der für die Einhaltung dieser Richtlinie verantwortlich ist. Der AIFM ist entweder

- a) ein externer Verwalter, der die vom AIF oder im Namen des AIF bestellte juristische Person ist und aufgrund dieser Bestellung für die Verwaltung des AIF verantwortlich ist (externer AIFM), oder
- b) der AIF selbst, wenn die Rechtsform des AIF eine interne Verwaltung zulässt und das Leitungsgremium des AIF entscheidet, keinen externen AIFM zu bestellen; in diesem Fall wird der AIF als AIFM zugelassen.

...

KAPITEL II

ZULASSUNG VON AIFM

Artikel 6

Bedingungen für die Aufnahme der Tätigkeit als AIFM

(1) ...



(2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein externer AIFM keine anderen Tätigkeiten ausüben darf als die in Anhang I dieser Richtlinie genannten Tätigkeiten und die zusätzliche Verwaltung von OGAW vorbehaltlich einer Genehmigung nach Richtlinie 2009/65/EG.

(3) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein intern verwalteter AIF keine andere Tätigkeit ausüben darf als die interne Verwaltung dieses AIF gemäß Anhang I.

(4) Abweichend von Absatz 2 können die Mitgliedstaaten einem externen AIFM die Zulassung zur Erbringung der folgenden Dienstleistungen erteilen:

a) Individuelle Verwaltung einzelner Portfolios, einschließlich solcher, die von Pensionsfonds und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung gehalten werden, gemäß Artikel 19 Absatz 1 der Richtlinie 2003/41/EG und im Einklang mit von den Anlegern erteilten Einzelmandaten mit Ermessensspielraum,

b) ...

...

(5) AIFM dürfen nach dieser Richtlinie nicht zugelassen werden, um

a) ausschließlich die in Absatz 4 genannten Dienstleistungen zu erbringen,

...

KAPITEL III

BEDINGUNGEN FÜR DIE AUSÜBUNG DER TÄTIGKEIT DER AIFM

...

ABSCHNITT 3

Übertragung von Funktionen der AIFM

Artikel 20

Übertragung

(1) AIFM, die Dritten Aufgaben zur Ausübung in ihrem Namen übertragen wollen, melden dies der zuständigen Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaats, bevor die Vereinbarung zur Übertragung in Kraft tritt. Die folgenden Bedingungen sind zu erfüllen:

a) ...

b) ...

c) bezieht sich die Übertragung auf das Portfoliomanagement oder das Risikomanagement, so darf sie nur an Unternehmen erfolgen, die für die Zwecke der Vermögensverwaltung zugelassen oder registriert sind und



einer Aufsicht unterliegen, oder, wenn diese Bedingung nicht eingehalten werden kann, nur nach vorheriger Genehmigung durch die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats des AIFM;

...

ANHANG I

1. Anlageverwaltungsfunktionen, die ein AIFM bei der Verwaltung eines AIF mindestens übernehmen muss:

- a) Portfolioverwaltung,
- b) Risikomanagement.

2. Andere Aufgaben, die ein AIFM im Rahmen der kollektiven Verwaltung eines AIF zusätzlich ausüben kann:

- a) administrative Tätigkeiten: ...
- b) Vertrieb;
- c) ...

...“

15 Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (MiFID II):

„Artikel 2

Ausnahmen

(1) Diese Richtlinie gilt nicht für

- a) ...
- i) Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf der Ebene der Union koordiniert werden, sowie die Verwahrer und Verwalter solcher Organismen;

...

Artikel 4

Begriffsbestimmungen

(1) Für die Zwecke dieser Richtlinie bezeichnet der Ausdruck:

...

- 8. ‚Portfolioverwaltung‘ die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines





Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios ein oder mehrere Finanzinstrumente enthalten;

...

ANHANG I

LISTE DER DIENSTLEISTUNGEN UND TÄTIGKEITEN UND FINANZINSTRUMENTE

ABSCHNITT A

Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten

- (1) Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrument(e) zum Gegenstand haben;
- (2) Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden;
- (3) Handel für eigene Rechnung;
- (4) Portfolio-Verwaltung;
- (5) Anlageberatung;
- (6) Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung;
- (7) Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung;
- (8) Betrieb eines MTF;
- (9) Betrieb eines OTF.

...

ANHANG II

PROFESSIONELLE KUNDEN IM SINNE DIESER RICHTLINIE

Ein professioneller Kunde ist ein Kunde, der über ausreichende Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügt, um seine Anlageentscheidungen selbst treffen und die damit verbundenen Risiken angemessen beurteilen zu können. Um als professioneller Kunde angesehen zu werden, muss ein Kunde den folgenden Kriterien genügen:

I. KATEGORIEN VON KUNDEN, DIE ALS PROFESSIONELLE KUNDEN ANGESEHEN WERDEN

Folgende Rechtssubjekte werden in Bezug auf alle Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumente als professionelle Kunden im Sinne der Richtlinie angesehen:

- (1) Rechtssubjekte, die zugelassen sein oder unter Aufsicht stehen müssen, um an den Finanzmärkten tätig werden zu können. Die nachstehende Liste ist so zu



verstehen, dass sie alle zugelassenen Rechtssubjekte umfasst, die Tätigkeiten erbringen, die für die genannten Rechtssubjekte kennzeichnend sind:
Rechtssubjekte, die von einem Mitgliedstaat im Rahmen einer Richtlinie zugelassen werden, Rechtssubjekte, die von einem Mitgliedstaat ohne Bezugnahme auf eine Richtlinie zugelassen oder beaufsichtigt werden, Rechtssubjekte, die von einem Drittland zugelassen oder beaufsichtigt werden:

a) ...

e) Organismen für gemeinsame Anlagen und ihre Verwaltungsgesellschaften;
...“

16 Die wesentlichen innerstaatlichen Rechtsgrundlagen lauten (auszugsweise, samt Überschriften):

17 Investmentfondsgesetz - InvFG 1993, BGBl. Nr. 532/1993 in der Fassung BGBl. I Nr. 41/1998:

„Kapitalanlagefonds

§ 1. (1) Ein Kapitalanlagefonds ist ein überwiegend aus Wertpapieren bestehendes Sondervermögen, das in gleiche, in Wertpapieren verkörperte Anteile zerfällt, im Miteigentum der Anteilinhaber steht und nach den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes gebildet wird.

...

Kapitalanlagegesellschaften

§ 2. (1) Wer zur Verwaltung von Kapitalanlagefonds berechtigt ist (§ 1 Abs. 1 Z 13 BWG), ist eine Kapitalanlagegesellschaft und unterliegt den Vorschriften dieses Bundesgesetzes.

...

Verfügungsrecht der Kapitalanlagegesellschaft

§ 3. (1) Nur die Kapitalanlagegesellschaft ist berechtigt, über die Vermögenswerte zu verfügen, die zu einem von ihr verwalteten Kapitalanlagefonds gehören, und die Rechte aus diesen Vermögenswerten auszuüben; sie handelt hiebei im eigenen Namen für Rechnung der Anteilinhaber. Sie hat hiebei die Interessen der Anteilinhaber zu wahren, die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters im Sinne des § 84 Abs. 1 AktG anzuwenden und die Bestimmungen dieses Bundesgesetzes sowie die Fondsbestimmungen einzuhalten.

(2) ...



(3) Die Kapitalanlagegesellschaft ist berechtigt, sich bei der Verwaltung von Kapitalanlagefonds Dritter zu bedienen und diesen auch das Recht zur Verfügung über die Vermögenswerte zu überlassen; der Dritte handelt hiebei für Rechnung der Anteilhaber. Die Pflichten der Kapitalanlagegesellschaft gemäß Abs. 1 zweiter Satz, sowie die Pflichten der Depotbank gemäß diesem Bundesgesetz werden durch eine solche Vereinbarung nicht berührt. Die Kapitalanlagegesellschaft haftet für Handlungen des Dritten wie für eigenes Handeln.

...

Dachfonds

§ 20a. (1) Sofern dies die Fondsbestimmungen vorsehen, kann ein Kapitalanlagefonds (Dachfonds) bis zu 100 vH des Fondsvermögens Anteile an Kapitalanlagefonds oder Investmentgesellschaften des offenen Typs erwerben.

(2) ...“

§§ 3 und 20a InvFG 1993, BGBl. Nr. 532/1993 in der Fassung BGBl. I Nr. 80/2003 lauten auszugsweise samt Überschriften:

„Verfügungsrecht der Kapitalanlagegesellschaft

§ 3. (1) ...

(3) Die Kapitalanlagegesellschaft ist berechtigt, eine oder mehrere der in § 2 Abs. 2 angeführten Aufgaben zum Zwecke einer effizienteren Geschäftsführung an Dritte zu übertragen. Der Dritte handelt hiebei für Rechnung der Anteilhaber. Folgende Voraussetzungen müssen erfüllt sein:

...

3. wenn die Übertragung die Anlageverwaltung betrifft, so darf sie nur an Unternehmen erfolgen, die für die Zwecke der Vermögensverwaltung zugelassen oder eingetragen sind und einer öffentlichen Aufsicht unterliegen. Die Übertragung muss mit den von der Kapitalanlagegesellschaft regelmäßig festgelegten Vorgaben für die Verteilung der Anlagen im Einklang stehen;

...

Andere Sondervermögen

§20a. (1) ‚Andere Sondervermögen‘ im Sinne dieses Bundesgesetzes sind Kapitalanlagefonds, die neben den Veranlagungsgegenständen des I. Abschnittes nach den Fondsbestimmungen bis zu 100 vH des Fondsvermögens erwerben dürfen: ...“



18 Investmentfondsgesetz 2011 - InvFG 2011, BGBl. I Nr. 77/2011 in der Fassung BGBl. I Nr. 62/2019:

„Begriffsbestimmungen

§ 3. (1) Auf den Inhalt der in diesem Bundesgesetz verwendeten Begriffe sind, soweit in diesem Bundesgesetz nicht eigene Begriffsbestimmungen festgelegt sind, die Begriffsbestimmungen des Bankwesengesetzes - BWG, BGBl. Nr. 532/1993, des Kapitalmarktgesetzes 2019 - KMG 2019, BGBl. I Nr. 62/2019, sowie der Verordnung (EU) Nr. 583/2010, der Verordnung (EU) Nr. 584/2010 und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 anzuwenden.

(2) Im Sinne dieses Bundesgesetzes sind:

1. Verwaltungsgesellschaft (Kapitalanlagegesellschaft): jede Gesellschaft gemäß § 5 oder Art. 6 der Richtlinie 2009/65/EG, deren reguläre Geschäftstätigkeit in der Verwaltung von OGAW gemäß § 2 und gegebenenfalls von Alternativen Investmentfonds (AIF) gemäß dem 3. Teil dieses Bundesgesetzes besteht;
2. reguläre Geschäftstätigkeit einer Verwaltungsgesellschaft: Aufgaben der kollektiven Portfolioverwaltung, die die Anlageverwaltung und gegebenenfalls auch administrative Tätigkeiten gemäß § 5 Abs. 2 Z 1 lit. b und den Vertrieb umfassen;
3. kollektive Portfolioverwaltung: die Verwaltung von Portfolios auf gemeinsame Rechnung der Anteilhaber im Rahmen der Fondsbestimmungen gemäß § 53;
4. ...

...

2. Teil

Verwaltung und Beaufsichtigung von OGAW

1. Hauptstück

Verwaltungsgesellschaften

1. Abschnitt

Bedingungen für die Aufnahme der Tätigkeit

Erfordernis und Umfang der Konzession

§ 5. (1) Die Erbringung der Tätigkeiten einer Verwaltungsgesellschaft mit Sitz im Inland bedarf der Konzession gemäß § 1 Abs. 1 Z 13 BWG in Verbindung mit § 6 Abs. 2 dieses Bundesgesetzes durch die FMA. Eine



Verwaltungsgesellschaft darf außer den in Abs. 2 genannten Tätigkeiten und Geschäften, die zur Anlage des eigenen Vermögens erforderlich sind, sowie den Tätigkeiten, die in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Konzessionserfordernis stehen, keine anderen Tätigkeiten ausüben.

(2) Eine Verwaltungsgesellschaft darf folgende Tätigkeiten ausüben:

1. Die Verwaltung von OGAW im Rahmen der kollektiven Portfolioverwaltung, die folgende Tätigkeiten einschließt:
 - a) Anlageverwaltung;
 - b) Administrative Tätigkeiten,
 - ...
 - c) Vertrieb;
2. zusätzlich zur Verwaltung von OGAW gemäß Z 1 die Verwaltung von AIF gemäß AIFMG sofern der Verwaltungsgesellschaft diesbezüglich eine Konzession nach AIFMG erteilt wurde;
3. zusätzlich zur Verwaltung von OGAW gemäß Z 1 die individuelle Verwaltung von Portfolios - einschließlich der Portfolios von Pensionsfonds - mit einem Ermessensspielraum im Rahmen des Mandats der Anleger, sofern die betreffenden Portfolios eines oder mehrere der im Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2004/39/EG genannten Instrumente enthalten (§ 3 Abs. 2 Z 2 WAG 2018);
4. folgende Nebentätigkeiten:
 - a) Anlageberatung in Bezug auf eines oder mehrere der im Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2004/39/EG genannten Instrumente;
 - b) Verwahrung und technische Verwaltung in Bezug auf die Anteile von OGA.

...

(3) Die ausschließliche Erbringung von Dienstleistungen gemäß Abs. 2 Z 3 und 4 oder die Erbringung von Nebendienstleistungen gemäß Abs. 2 Z 4, ohne Berechtigung zur Erbringung von Dienstleistungen gemäß Abs. 2 Z 3 ist im Rahmen der Konzession als Verwaltungsgesellschaft nicht zulässig. § 1 Abs. 3 BWG gilt für Verwaltungsgesellschaften nicht.

(4) ...

...

Übertragung von Aufgaben der Verwaltungsgesellschaft an Dritte

§ 28. (1) Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, eine oder mehrere ihrer Aufgaben gemäß § 5 Abs. 2 zum Zwecke einer effizienteren Geschäftsführung



an Dritte zu übertragen. Der Dritte handelt hiebei für Rechnung der Anteilinhaber. Folgende Voraussetzungen müssen dabei erfüllt sein:

1. ...
2. ...
3. wenn die Übertragung die kollektive Portfolioverwaltung betrifft, so darf der Auftrag nur Unternehmen erteilt werden, die für die Zwecke der Vermögensverwaltung konzessioniert oder eingetragen sind und einer Aufsicht unterliegen; die Übertragung muss mit den von der Verwaltungsgesellschaft regelmäßig festgelegten Vorgaben für die Verteilung der Anlagen in Einklang stehen;

4. ...

...

Anderes Sondervermögen

§ 166. (1) ‚Anderes Sondervermögen‘ im Sinne dieses Bundesgesetzes ist ein Sondervermögen, das in gleiche, in Wertpapieren verkörperte Anteile zerfällt, im Miteigentum der Anteilinhaber steht und nach den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes gebildet wird und das neben den Veranlagungsgegenständen des § 67 Abs. 1 nach den Fondsbestimmungen bis zu 100 vH des Fondsvermögens erwerben darf: ...

...

Anwendbare Bestimmungen

§ 167. (1) Die Bestimmungen des 2. Teiles dieses Bundesgesetzes mit Ausnahme der §§ 36 bis 38 und 131 finden auf Andere Sondervermögen Anwendung, soweit in § 166 und in den Abs. 2 bis 8 dieser Bestimmung nicht ausdrücklich anderes angeordnet ist. ...“

19 Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 - WAG 2018, BGBl. I Nr. 107/2017 in der Fassung BGBl. I Nr. 62/2019:

„Begriffsbestimmungen

§ 1. Im Sinne dieses Bundesgesetzes gelten folgende Begriffsbestimmungen:

...

3. Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten:

...

- d) Portfolioverwaltung: die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen einer



Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält;

...

§ 2. (1) Die Bestimmungen dieses Bundesgesetzes finden keine Anwendung auf:

...

10. Verwaltungsgesellschaften gemäß § 5 Abs. 1 InvFG 2011 sowie Kapitalanlagegesellschaften für Immobilien gemäß § 2 Abs. 1 des Immobilien-Investmentfondsgesetzes - ImmoInvFG, BGBl. I Nr. 80/2003, vorbehaltlich des Abs. 3;

...

(3) Auf Verwaltungsgesellschaften gemäß § 5 Abs. 1 InvFG 2011, die Dienstleistungen gemäß § 5 Abs. 2 Z 3 oder 4 InvFG 2011 erbringen und auf AIFM gemäß § 4 AIFMG, die Dienstleistungen gemäß § 4 Abs. 4 Z 1 oder Z 2 lit. a oder c AIFMG erbringen, finden die in Art. 1 Abs. 1 der delegierten Verordnung (EU) 2017/565 genannten Bestimmungen sowie die §§ 30, 31, 33, 36, 45 bis 55, 58, 60, 90, § 92 Abs. 9 und 10 und §§ 94 bis 96 Anwendung. Diese Gesellschaften sind dem Subrechnungskreis Wertpapierdienstleistungen zuzurechnende Kostenpflichtige im Sinne des § 89 Abs. 1 und bei der Erlassung der Verordnung nach § 89 Abs. 2 zu 67 vH zu berücksichtigen. Die auf sie entfallenden Beträge sind mit Bescheid vorzuschreiben.

...

Wertpapierfirmen

§ 3. (1) ...

(2) Die gewerbliche Erbringung folgender Wertpapierdienstleistungen bedarf einer Konzession der FMA:

1. ...
2. die Portfolioverwaltung durch Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält;

...

Professionelle Kunden

§ 66. (1) Ein professioneller Kunde ist ein Kunde, der über ausreichende Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügt, um seine Anlageentscheidungen selbst treffen und die damit verbundenen Risiken angemessen beurteilen zu können. Als professionelle Kunden gelten die in



Abs. 2 genannten Rechtspersönlichkeiten sowie jene Kunden, die gemäß § 67 auf Antrag als professionelle Kunden behandelt werden.

(2) Professionelle Kunden in Bezug auf alle Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumente sind jedenfalls:

1. die nachstehenden Rechtspersönlichkeiten, sofern sie im Inland, in einem Mitgliedstaat oder in einem Drittstaat eine Zulassung erhalten haben oder beaufsichtigt werden, um auf Finanzmärkten tätig werden zu können:
 - a) Kreditinstitute,
 - ...
 - e) Organismen für Veranlagungen gemäß § 1 Abs. 1 Z 3 KMG 2019, in- oder ausländische Kapitalanlagefonds, in- oder ausländische Immobilienfonds oder ähnliche Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen, sowie ihre jeweiligen Verwaltungsgesellschaften,

...“

20 § 1 Bankwesengesetz - BWG, BGBl. Nr. 532/1993 in der Fassung
BGBl. Nr. 753/1996:

„Kredit- und Finanzinstitute

§ 1. (1) Ein Kreditinstitut ist, wer auf Grund der §§ 4 oder 103 Z 5 dieses Bundesgesetzes oder besonderer bundesgesetzlicher Regelungen berechtigt ist, Bankgeschäfte zu betreiben. Bankgeschäfte sind die folgenden Tätigkeiten, soweit sie gewerblich durchgeführt werden:

...

19. die Erbringung folgender Dienstleistungen in bezug auf Finanzinstrumente, sofern diese Dienstleistungen das Halten von Geld, Wertpapieren oder sonstigen Instrumenten nicht umfassen, sodaß der Erbringer der Dienstleistungen diesbezüglich zu keiner Zeit Schuldner seiner Kunden werden kann (Finanzdienstleistungsgeschäft):

- a) ...
- b) die Verwaltung von Kundenportefeuilles mit Verfügungsvollmacht im Auftrag des Kunden;
- c) ...

...

(3) Kreditinstitute sind auch zur Durchführung der in Abs. 1 Z 19 und Abs. 2 genannten Tätigkeiten berechtigt, sowie ...“





§ 1 BWG, BGBl. Nr. 532/1993 in der Fassung BGBl. I Nr. 107/2017 (bereits mit BGBl. I Nr. 60/2007 wurde Z 19 des § 1 Abs. 1 BWG aufgehoben und § 1 Abs. 3 BWG ähnlich dem WAG 2007 adaptiert):

„(3) Kreditinstitute sind auch zur Erbringung der in § 3 Abs. 2 Z 1 bis 3 WAG 2018 genannten Wertpapierdienstleistungen und ... berechtigt.“

- 21 Auf dieser Rechtsgrundlage ergibt sich für den vorliegenden Fall:
- 22 Unionsrechtlich ist eine individuelle Portfolioverwaltung bereits im Abschnitt A Nummer 3 des Anhangs zur Richtlinie 93/22/EWG (Wertpapierdienstleistungsrichtlinie) geregelt. Dort wird ein Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats der Anleger verlangt. Nur mehr als Portfolioverwaltung wird diese Tätigkeit in den Nachfolgerichtlinien bezeichnet (Art. 4 Abs. 1 Nummer 9 der Richtlinie 2004/39/EG [MiFID I] und Art. 4 Abs. 1 Nummer 8 der Richtlinie 2014/65/EU [MiFID II]).
- 23 Der Tätigkeitsbereich von Verwaltungsgesellschaften wird in Art. 6 der Richtlinie 85/611/EWG (OGAW) auf die Verwaltung von Investmentfonds und Investmentgesellschaften beschränkt und im Erwägungsgrund 9 der Richtlinie 2001/107/EG (OGAW III) als gemeinsame Portfolioverwaltung der individuellen Portfolioverwaltung gegenübergestellt. In diesem Sinn wird der OGAW-Richtlinie ein Art. 1a hinzugefügt, der in Nummer 2 die gemeinsame Portfolioverwaltung in der Verwaltung von in der Form eines Investmentfonds oder einer Investmentgesellschaft konstituierten OGAW sieht und auf die im Anhang II genannten Aufgaben der gemeinsamen Portfolioverwaltung verweist.
- 24 Die Einräumung der mit Art. 6 Abs. 3 der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW IV) vorgesehenen Möglichkeit, den Verwaltungsgesellschaften zusätzlich zur Verwaltung von OGAW die individuelle Verwaltung von Anlegerportfolios auf Einzelkundenbasis zu erlauben, begründet Erwägungsgrund 13 der zitierten Richtlinie unter anderem mit dem Zweck, dass diese Gesellschaften dadurch erhebliche Skaleneffekte erzielen können. Erwägungsgrund 14 sieht diese Verwaltung von individuellen Anlageportfolios als Wertpapierdienstleistung, die von der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID I) abgedeckt ist. Dabei handelt es



sich nach dem Wortlaut und nach der Intention des Art. 6 Abs. 3 der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW IV) um eine von Verwaltungsgesellschaften zusätzlich erbrachte Dienstleistung. Die von Verwaltungsgesellschaften für andere erbrachte gemeinsame (kollektive) Portfolioverwaltung wird dadurch nicht zur individuellen, weil die solcherart erfolgte Übertragung der Anlageverwaltung auf Dritte einer eigenen Bestimmung unterliegt, nämlich Art. 13 Abs. 1 Buchstabe c der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW IV). Diese Form der Übertragung von spezifischen Aufgaben und Funktionen wird auch in den Erwägungsgründen 12 der Richtlinie 2001/107/EG (OGAW III) und 16 der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW IV) ohne Bezugnahme auf eine individuelle Portfolioverwaltung angesprochen.

- 25 Auch Verwalter von AIF, also juristische Personen, deren reguläre Geschäftstätigkeit darin besteht, einen oder mehrere AIF zu verwalten, erbringen grundsätzlich eine kollektive Portfolioverwaltung (vgl. Art. 6 Abs. 2 und 3 iVm. Anhang I der Richtlinie 2011/61/EU [AIFM]), sei es als externe oder interne Verwalter (Art. 5 Abs. 1 leg. cit.). Ebenso ist davon abweichend und damit zusätzlich (vgl. Art. 6 Abs. 5 leg. cit.) die Erbringung der Dienstleistung der individuellen Verwaltung einzelner Portfolios im Einklang mit von den Anlegern erteilten Einzelmandaten mit Ermessensspielraum (Art. 6 Abs. 4 leg. cit.) und die Übertragung der Aufgaben an Dritte (Art. 20 leg. cit.) vorgesehen.
- 26 Nach Erwägungsgrund 20 der Richtlinie 2011/61/EU (AIFM) sollte bei extern verwalteten alternativen Investmentfonds nicht davon ausgegangen werden, dass damit die Portfolioverwaltung gemäß der Begriffsbestimmung in Art. 4 Abs. 1 Nummer 9 der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID I) erbracht wird, sondern vielmehr die gemeinsame Portfolioverwaltung gemäß der AIFM-Richtlinie.
- 27 In den angesprochenen Rechtsgebieten des Unionsrechts ist somit eine übereinstimmende Unterscheidung zwischen individueller und gemeinsamer (oder auch kollektiv genannter) Portfolioverwaltung zu erkennen. Die individuelle Portfolioverwaltung ist vor allem durch das von den Anlegern mit Ermessensspielraum erteilte Mandat gekennzeichnet, weshalb nicht ersichtlich ist, dass die Übertragung von Aufgaben an Dritte im Sinne von Art. 5g der



Richtlinie 2001/107/EG (OGAW III), Art. 13 der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW IV) und Art. 20 der Richtlinie 2011/61/EU (AIFM) eine individuelle Portfolioverwaltung darstellen soll, wo nicht davon ausgegangen werden kann, dass von den Anlegern erteilte Einzelmandate mit Ermessensspielraum vorlägen.

- 28 In diesem Sinn erkannte auch das Deutsche Bundesverwaltungsgericht (BVerwG 27.2.2008, 6 C 11.07 [6 C 12.07]), dass die „kollektive Vermögensverwaltung nach Art. 2 Abs. 1 Buchst. h MiFID von der jetzt geltenden Richtlinie ebenso wenig erfasst [wird] wie von der Vorgängerrichtlinie“ (das ist die Richtlinie 93/22/EWG [Wertpapierdienstleistungsrichtlinie]). Nichts anderes kann für die inhaltsgleiche Nachfolgebestimmung des Art. 2 Abs. 1 Buchstabe i der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II) gelten, sodass auch aus diesem Grund die kollektive Portfolioverwaltung nicht nach MiFID II zu beurteilen ist.
- 29 Der österreichische Gesetzgeber setzte das genannte Unionsrecht in innerstaatliches Recht um, und zwar sowohl in das in den Zeitpunkten der Abschlüsse der hier relevanten Managementverträge geltende InvFG 1993 (ErläutRV 1130 BlgNR 18. GP 158) als auch in das InvFG 2011 (Art. 1 BGBl. I Nr. 77/2011) und in das WAG 2008 (ErläutRV 1661 BlgNR 25. GP 1). Damit ist auch für das innerstaatliche Recht von der dargestellten Trennung zwischen individueller und gemeinsamer Portfolioverwaltung auszugehen.
- 30 Zur Qualifikation der von der mitbeteiligten Partei für die Kapitalanlagegesellschaft erbrachten Tätigkeiten ist zunächst auf den Inhalt der zwischen diesen Vertragsparteien abgeschlossenen Managementverträge einzugehen, zumal der mitbeteiligten Partei ein vertragswidriges Handeln nicht angelastet wird. Demnach übernahm die mitbeteiligte Partei die Verwaltung von Fonds nach § 3 Abs. 3 InvFG 1993. Sie sollte dabei ausdrücklich für Rechnung der Anteilhaber handeln und ihre Tätigkeit auf der Grundlage der Fondsbestimmungen ausüben. Bei den Fonds handelt es sich einerseits um einen Dachfonds im Sinne des § 20a InvFG 1993 in der Fassung BGBl. I Nr. 41/1998 und um ein „Anderes Sondervermögen“ im Sinn des § 20a InvFG 1993 in der Fassung BGBl. I Nr. 80/2003. Mit dem zuletzt



genannten Bundesgesetz sollte eine neue Regelung für Dachfonds geschaffen werden (ErläutRV 97 BlgNR 22. GP 14), sodass für beide Fonds nunmehr §§ 166f InvFG 2011 anzuwenden sind.

- 31 Die Übertragung der Verwaltung erfolgte ausdrücklich gemäß § 3 Abs. 3 InvFG 1993 und zwar für den einen Fonds in der Fassung BGBl. I Nr. 41/1998 und für den anderen Fonds in der Fassung BGBl. I Nr. 80/2003. Demnach war die Kapitalgesellschaft berechtigt, sich bei der Verwaltung von Kapitalanlagefonds Dritter zu bedienen und diesen auch das Recht zur Verfügung über die Vermögenswerte zu überlassen, wobei der Dritte für Rechnung der Anteilinhaber handelt. Mit § 3 Abs. 3 InvFG 1993 in der Fassung BGBl. I Nr. 80/2003 sollte Art. 5g OGAW in der Fassung OGAW III umgesetzt werden (ErläutRV 97 BlgNR 22. GP 12), wo von der Übertragung der Anlageverwaltung die Rede ist, welche nach Anhang II der genannten Richtlinie ausdrücklich Teil der gemeinsamen Portfolioverwaltung ist.
- 32 Der nach dem InvFG 1993 erfolgten Übertragung der Verwaltung steht das nun geltende InvFG 2011 nicht entgegen, das in § 28 Abs. 1 eine ähnliche Regelung enthält, in der ausdrücklich von der kollektiven Portfolioverwaltung die Rede ist. Mit dieser Bestimmung (§ 28 Abs. 1 Z 3 InvFG 2011) wollte der Gesetzgeber Art. 13 Abs. 1 Buchstabe c der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW IV) umsetzen und er ging davon aus, dass sie inhaltlich § 3 Abs. 3 Z 3 InvFG 1993 entspricht (ErläutRV 1254 BlgNR 24. GP 27).
- 33 Mit der Definition der kollektiven Portfolioverwaltung in § 3 Abs. 2 Z 3 InvFG 2011 als die Verwaltung von Portfolios auf gemeinsame Rechnung der Anteilinhaber im Rahmen der Fondsbestimmungen gemäß § 53 leg. cit. wollte der Gesetzgeber - worauf schon das Verwaltungsgericht zutreffend verwies - die gemeinsame Portfolioverwaltung gemäß Art. 2 Abs. 1 Buchstabe b iVm. Anhang II der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW IV) als einer Verwaltungsgesellschaft vorbehaltene Tätigkeit der individuellen Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis aufgrund einer Vollmacht des Kunden im Sinn des § 1 Z 2 lit. d WAG 2007 (entspricht dem nunmehr geltenden § 1 Z 3 lit. d WAG 2018) gegenüberstellen und er betonte, dass bei



der gemeinsamen Portfolioverwaltung das Vermögen einer Gruppe von Personen auf gemeinsame Rechnung auf Grund einer festgelegten Satzung oder von Fondsbestimmungen veranlagt wird (ErläutRV 1254 BlgNR 24. GP 9).

- 34 Da die mitbeteiligte Partei das Vermögen der Anteilinhaber für deren Rechnung verwaltet und zwar auf eine Art und Weise, wie es die damalige Kapitalanlagegesellschaft bzw. nunmehrige Verwaltungsgesellschaft selbst zu machen hätte, und die Veranlagung auf der Grundlage der Fondsbestimmungen erfolgt, ist die Tätigkeit der mitbeteiligten Partei auf der Grundlage der dargestellten innerstaatlichen Rechtslage ebenfalls als kollektive Portfolioverwaltung anzusehen. Sie ist daher auch nicht der von der Finanzmarktaufsichtsbehörde der mitbeteiligten Partei angelasteten individuellen Portfolioverwaltung nach dem WAG 2018 zu unterstellen.
- 35 Diesem Ergebnis steht auch § 2 Abs. 3 WAG 2018 nicht entgegen, wonach auf Verwaltungsgesellschaften gemäß § 5 Abs. 1 InvFG 2011, die Dienstleistungen gemäß § 5 Abs. 2 Z 3 oder 4 InvFG 2011 erbringen, wesentliche Teile der delegierten Verordnung (EU) 2017/565 und des WAG 2018 Anwendung finden. Diese Regelung betrifft nur die zusätzliche Erbringung der individuellen Portfolioverwaltung und von Nebendienstleistungen, macht damit aber noch nicht die kollektive Portfolioverwaltung zur individuellen.
- 36 Der gegenteiligen Ansicht (*Leixner*, InvFG 2011, 77 und *Leixner* in *Bollenberger/Kellner*, InvFG § 5 Rz 27), wonach eine Verwaltung von Vermögen für andere Verwaltungsgesellschaften im Rahmen der Delegation von § 28 InvFG 2011 als Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis anzusehen sei, wobei der Einzelkunde die delegierende Gesellschaft sei, vermag nicht zu überzeugen, weil hier nicht das Vermögen der Verwaltungsgesellschaft, sondern der Anteilinhaber veranlagt wird und die Tätigkeit auf der Grundlage der Fondsbestimmungen und nicht nach den subjektiven Wünschen der Anleger erfolgt. Mag auch die delegierende Verwaltungsgesellschaft isoliert betrachtet als Einzelkunde der mitbeteiligten Partei gesehen werden, so wird inhaltlich von der mitbeteiligten Partei nicht das Vermögen eines einzelnen Kunden (der Kapitalanlagegesellschaft) auf individueller Basis, sondern einer Gruppe von Anteilhabern auf gemeinsame Rechnung nach den vorgegebenen



Fondsbestimmungen verwaltet und ist diese Tätigkeit materiell betrachtet als kollektive Portfolioverwaltung zu beurteilen.

- 37 Da der Vertrieb von Anteilscheinen der mitbeteiligten Partei nicht angelastet wird, wird für die vorliegende Konstellation der Delegation nach § 3 Abs. 3 InvFG 1993 und § 28 InvFG 2011 - zutreffend auch - in der Literatur keine Konzession nach § 1 Abs. 1 Z 19 lit. b BWG (in der Fassung vor BGBl. I Nr. 60/2007) oder gemäß § 3 Abs. 2 WAG 2018 verlangt (*Kreisl*, Der erlaubte Geschäftsbereich einer Kapitalanlagegesellschaft und Grenzen der Aufgabendelegation, ÖBA 2005, 393; *Koziol/Oppitz*, Österreichisches Bankvertragsrecht VI² FN 160; *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht², Rz 301/§ 29).
- 38 Schließlich steht dieses Ergebnis auch nicht zu dem grundsätzlichen Verhältnis zwischen dem WAG 2018 und dem InvFG 2011 in Widerspruch. Die „Produktion“ von Kapitalanlagefonds (Fondsauflage, laufende Verwaltung, Produkttransparenz) regelt das InvFG, den (Dritt-)Vertrieb der Fondsanteilscheine das WAG (vgl. *Macher* in *Macher et al*, InvFG-Komm 2013 Vor § 1 Rz 174; *Buchberger/Kammel*, Das Zusammenspiel von UCITS und MiFID aus der Sicht der Kapitalanlagegesellschaft, ÖBA 2007, 36 zum Verhältnis OGAW und MiFID).
- 39 Dem Argument der Revision, das vom Verwaltungsgericht erzielte Ergebnis ließe § 66 Abs. 2 lit. e WAG 2018 keinen Anwendungsbereich, kann nicht gefolgt werden. Die zitierte Vorschrift erklärt unter anderem Kapitalanlagefonds zu professionellen Kunden, die somit dem Schutz des WAG 2018 unterliegen. Anhang I Abschnitt A der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II) sieht auch noch andere Wertpapierdienstleistungen vor, die erbracht werden können und für die § 66 Abs. 2 lit. e WAG somit einen Anwendungsbereich betreffend professionelle Kunden hat.
- 40 Da die von der mitbeteiligten Partei erbrachten Verwaltungstätigkeiten keine individuelle Portfolioverwaltung auf Einzelkundenbasis mit Ermessensspielraum und Vollmacht des Kunden darstellen, kommt es auf die Qualifikation der Kapitalanlagegesellschaft als professionelle Kundin der



mitbeteiligten Partei im Sinne des Anhangs II Nummer 1 Abs. 1 Buchstabe e der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II) nicht mehr an.

- 41 Entgegen der Ansicht der Revision ist die von der mitbeteiligten Partei erbrachte Tätigkeit nicht am Umfang der ihr erteilten Konzession zu prüfen, zumal ein Verstoß gegen die der mitbeteiligten Partei eingeräumte Berechtigung nicht angelastet wird.
- 42 Die Qualifikation der von der mitbeteiligten Partei ausgeübten Verwaltungstätigkeit als kollektive Portfolioverwaltung stellt auch keine - wie es die Revision meint - unzulässige teleologische Reduktion des WAG 2018 dar, weil von diesem Gesetz die individuelle Portfolioverwaltung, nicht jedoch die kollektive Portfolioverwaltung erfasst wird. Demnach wird der vom Gesetz geregelte Wortlaut nicht eingeschränkt, sondern vielmehr die Tätigkeit der mitbeteiligten Partei als nicht vom Wortlaut erfasst angesehen. Soweit die Finanzmarktaufsichtsbehörde in diesem Zusammenhang eine Aufsichtslücke befürchtet, kann diese im Rahmen eines Verwaltungsstrafverfahrens nicht geschlossen werden, weil dies auch zu einer den Straftatbestand ausweitenden Analogie führen würde, die jedoch gemäß § 1 Abs. 1 VStG unzulässig ist (vgl. *Lewisch in Lewisch/Fister/Weilguni*, VStG² § 1 Rz 5, mwN). Ein aus der Entscheidung des Verwaltungsgerichtes herrührendes aufsichtsrechtliches Vakuum wird auch in der Literatur nicht befürchtet (*Wolfbauer*, ZFR 2022, 38).
- 43 Der von der Revision ins Treffen geführten Ansicht der Europäischen Kommission, 25.1.2017, Questions and answers published by the Commission on the MiFID Directive 2004/39/EC, steht der oben schon genannte Erwägungsgrund 20 der Richtlinie 2011/61/EU (AIFM) entgegen. Diese Richtlinie ist für den vorliegenden Fall insofern unmittelbar einschlägig, als es sich bei den verwalteten Fonds um Andere Sondervermögen, also alternative Investmentfonds handelt. Der Unterschied zwischen der externen Verwaltung eines Fonds und der Delegation der Verwaltung eines Fonds, wie sie hier erfolgte, führt schon deshalb zu keinem anderen Ergebnis, weil nicht einmal der extern bestellte Verwalter die Wertpapierdienstleistung der Portfolioverwaltung gemäß Art. 4 Abs. 1 Nummer 9 der Richtlinie 2004/39/EG



(MiFID I) erbringt, sodass sie der den Anteilhabern gegenüber nicht unmittelbar verantwortliche Dritte im Fall der Delegation umso weniger erbringen kann.

- 44 Ebenso wenig ergibt sich aus dem von der Finanzmarktaufsichtsbehörde genannten Schreiben ESMA 18.8.2020, ESMA34-32-550, 6, betreffend Risiken der Beaufsichtigung durch Auslagerung insbesondere an Drittländer, dass sich die hier in Rede stehende Auslagerung von Aufgaben zur individuellen Portfolioverwaltung wandelt.
- 45 Die Revision beruft sich auch auf Erwägungsgrund 4 der Richtlinie 2010/43/EU der Kommission vom 1. Juli 2010 zur Durchführung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf organisatorische Anforderungen, Interessenkonflikte, Wohlverhalten, Risikomanagement und den Inhalt der Vereinbarung zwischen Verwahrstelle und Verwaltungsgesellschaft, wonach die Verwaltungsgesellschaft im Fall der Übertragung eines Teils ihrer Tätigkeiten auf Dritte bei der Prüfung der Qualifikation und Fähigkeit des Dritten berücksichtigen können sollte, dass der Dritte, dem Aufgaben übertragen werden, in vielen Fällen der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID I) unterliegt. Damit ist schon deshalb kein unweigerlicher Wechsel von der kollektiven auf die individuelle Portfolioverwaltung bei vereinbarter Delegation verbunden, weil selbst die angesprochene Formulierung nur von vielen Fällen spricht und nicht die Anwendbarkeit der zitierten Richtlinie von der Übertragung von Aufgaben abhängig macht. Die Anwendung der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID I) ist durchaus in den Fällen der „erweiterten“ Konzession im Sinne von Art. 6 Abs. 3 der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW IV) und Art. 4 Abs. 3 und 4 der Richtlinie 2011/61/EU (AIFM) vorstellbar.
- 46 Dem vom Verwaltungsgericht erzielten Ergebnis ist daher auch unter Bedachtnahme auf die von der Finanzmarktaufsichtsbehörde vorgebrachten Argumente nicht entgegenzutreten.
- 47 Die Aufhebung des bekämpften Straferkenntnisses und die Einstellung des Strafverfahrens erfolgten sohin zu Recht.



- 48 Die Revision war daher gemäß § 42 Abs. 1 VwGG als unbegründet abzuweisen.
- 49 Die Entscheidung über den Aufwandsatz beruht auf den §§ 47 ff VwGG in Verbindung mit der VwGH-Aufwandsatzverordnung 2014.

W i e n , am 15. Juni 2023

