

Zu den Anteilen an Kapitalanlage- und Immobilienfonds „ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen“ (§ 1 Z 6 lit c WAG 2007)

Die Reichweite des Begriffs der „Finanzinstrumente“ ist für das WAG 2007 sowie auch für andere Gesetze (vgl nur § 1 Abs 1 BörseG) von zentraler Bedeutung. Nach § 1 Z 6 lit c WAG 2007 gelten als Finanzinstrumente unter anderem „Anteile an in- oder ausländischen Kapitalanlagefonds, in- oder ausländischen Immobilienfonds oder ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen“. Der folgende Beitrag untersucht in diesem Zusammenhang, was unter den „ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen“, zu verstehen ist. Da mit dem WAG 2007 die MiFID in österreichisches Recht implementiert wurde, sind dabei insb unionsrechtliche Vorgaben zu beachten.

1. Rechtsgrundlage

Nach § 1 Z 6 lit c WAG 2007¹⁾ erfasst der Begriff „*Finanzinstrumente*“ unter anderem „*Anteile an in- oder ausländischen Kapitalanlagefonds, in- oder ausländischen Immobilienfonds*

oder ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen“.²⁾ Ausweislich der ErlRV³⁾ zum WAG 2007 sollte mit dieser Bestimmung Art 4 Abs 1 Z 17 der

1) Wertpapieraufsichtsgesetz 2007, BGBl I 2007/60 idF BGBl I 2009/66.

2) Die deutsche Parallelbestimmung ist § 2 Abs 1 Satz 2 iVm Abs 2b WpHG (Wertpapierhandelsgesetz, dBGBl 1998 I 2708 idF dBGBl 2009 I 2512).

3) ErlRV 143 BlgNR 23. GP 6.

MiFID⁴⁾ in österreichisches Recht implementiert werden.⁵⁾ Art 4 Abs 1 Z 17 MiFID verweist seinerseits bloß auf den Anhang I Abschnitt C MiFID, dessen Punkt 3. im gegenständlichen Zusammenhang den Ausdruck „Anteile[n] an Organismen für gemeinsame Anlagen“ verwendet.⁶⁾ Die Auslegung von § 1 Z 6 lit c WAG 2007 muss daher richtlinienkonform in Übereinstimmung mit den Anteilen an Organismen für gemeinsame Anlagen erfolgen.⁷⁾

2. Organismen für gemeinsame Anlagen

2.1. Allgemeines

Der Kunstbegriff der „Organismen für gemeinsame Anlagen“ (im Folgenden kurz „OGA“ genannt) wurde im Zuge der Erlassung der OGAW-RL⁸⁾ (auch bekannt als „UCITS-RL“ bzw. „EU-InvestmentRL“) für die in den Mitgliedstaaten bestehenden kollektiven Vermögensanlagen geschaffen.⁹⁾ Die OGAW-RL bezweckte die Einführung gemeinsamer Mindestregeln zur Angleichung der Wettbewerbsbedingungen und zur Beseitigung von Hindernissen für den grenzüberschreitenden Handel mit Investmentanteilen der gegenüber den allgemeinen OGAs spezielleren Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“¹⁰⁾). Gleichzeitig sollte ein wirksamer und einheitlicher Schutz der Anteilshaber solcher Organismen gewährleistet werden (vgl den 2. und 4. Erwägungsgrund der OGAW-RL).¹¹⁾ Als OGAW im Sinne der Richtlinie sind dabei diejenigen OGAs anzusehen, „deren ausschließlicher Zweck es ist, beim Publikum beschaffte Gelder für gemeinsame Rechnung nach dem Grundsatz der Risikostreuung¹²⁾ in Wertpapieren und/oder anderen [...] liquiden Finanzanlagen¹³⁾ zu investieren, und [...] deren Anteile auf Verlangen der Anteil-

inhaber unmittelbar oder mittelbar zu Lasten des Vermögens dieser Organismen zurückgenommen oder ausgezahlt werden“ (Art 1 Abs 2 OGAW-RL).

Der wesentlich weitere, die OGAW mitumfassende Begriff der Organismen für gemeinsame Anlagen wird hingegen im Unionsrecht¹⁴⁾ nicht definiert. Es handelt sich daher um einen auslegungsbedürftigen unbestimmten Rechtsbegriff. Bei der Auslegung unionsrechtlicher Normen ist zu beachten, dass sich das Unionsrecht grundsätzlich einer eigenständigen Terminologie bedient.¹⁵⁾ Den Begriffen einer unionsrechtlichen Norm darf daher nur dann die Bedeutung gleich- oder ähnlichlautender Begriffe innerstaatlichen Rechts unterstellt werden, wenn der Unionsgesetzgeber explizit oder implizit auf nationales Recht verweist.¹⁶⁾ Da dies im gegenständlichen Zusammenhang nicht der Fall ist, kann zur Inhaltsbestimmung des OGA-Begriffes insb nicht auf die (wesentlich engere) Definition der „Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA)“ in § 20 Abs 3 lit 8b und 8c InvFG zurückgegriffen werden.¹⁷⁾ Der dem § 1 Z 6 lit c WAG 2007 zu Grunde liegende Begriff der Organismen für gemeinsame Anlagen muss vielmehr autonom unionsrechtlich ausgelegt werden.¹⁸⁾

Nach den im Schrifttum vorgenommenen Charakterisierungen erfasst der unionsrechtliche OGA-Begriff jegliches Modell der kollektiven Kapitalanlage mehrerer Anleger auf deren gemeinsame Rechnung nach dem Grundsatz der Risikostreuung, sofern die Verwaltung des investierten Kapitals nicht durch die Anleger selbst erfolgt.¹⁹⁾ Die Veranlagung nach dem Grundsatz der Risikostreuung wird dabei als entscheidendes Merkmal für die Qualifikation eines Konstrukts als OGA aufgefasst.²⁰⁾

Nach dem 6. Erwägungsgrund der OGAW-RL sollte die „Koordinierung der Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten [...] zunächst auf Organismen für gemeinsame Anlagen des nicht geschlossenen Typs beschränkt werden, die ihre Anteile beim Publikum in der Gemeinschaft vertreiben und deren einziges Ziel die Anlage in Wertpapieren ist“. In diesem Sinne definiert der bereits zitierte Art 1 Abs 2 OGAW-RL diejenigen Organismen als OGAW, „deren ausschließlicher Zweck es ist, beim Publikum beschaffte Gelder für gemeinsame Rechnung nach dem Grundsatz der Risikostreuung in Wertpapieren und/oder anderen [...] liquiden Finanzanlagen zu investieren, und [...] deren Anteile auf Verlangen der Anteilhaber unmittelbar oder mittelbar zu Lasten des Vermögens dieser Organismen zurückgenommen oder ausgezahlt werden“. Daraus kann im Umkehrschluss abgeleitet werden, dass es für die Charakteri-

4) 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, ABl L 145/1 ff (30. 4. 2004).

5) So auch *Saria* in *Brandl/Saria*, WAG (2008) § 1 Rz 11.

6) *Saria* in *Brandl/Saria*, WAG § 1 Rz 13.

7) *Saria* in *Brandl/Saria*, WAG § 1 Rz 13.

8) 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), ABl L 375/3 ff (31. 12. 1985), geändert durch Richtlinie 88/220/EWG des Rates vom 22. März 1988, ABl L 100/31 f (19. 4. 1988), Richtlinie 95/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. Juni 1995, ABl L 168/7 ff (18. 7. 1995), Richtlinie 2000/64/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 7. November 2000, ABl L 290/27 f (17. 11. 2000), Richtlinie 2001/107/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Januar 2002, ABl L 41/20 ff (13. 2. 2002), Richtlinie 2001/108/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Januar 2002, ABl L 41/35 ff (13. 2. 2002), Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004, ABl L 145/1 ff (30. 4. 2004), Richtlinie 2005/1/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. März 2005, ABl L 79/9 ff (24. 3. 2005) und Richtlinie 2008/18/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. März 2008, ABl L 76/42 f (19. 3. 2008), berichtigt durch Berichtigung 2004/39/EG, ABl L 45/18 ff (16. 2. 2005).

9) *Baur*, Investmentgesetz² (1997) Einl I Rz 4; *Heidinger/Paul*, InvFG (2005) § 20a Anm 9.

10) Englisch „Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities“ bzw. „UCTIS“.

11) Ebenso Schlussanträge GA Kokott, 8. 9. 2005, Rs C-169/04, *Abby National*, Slg 2006, I-4027, Rz 78.

12) In der ursprünglichen Fassung ordnete Art 1 Abs 2 OGAW-RL noch an, dass die Veranlagung nach dem Grundsatz der „Risikobetreuung“ erfolgen müsse. Aus den gleichermaßen verbindlichen (EuGH 6. 10. 1986, Rs C-283/81, *CILFIT*, Slg 1981, 3431, Rz 18) englischen („risk-spreading“) und französischen („répartition des risques“) Sprachfassungen der Bestimmung sowie aus Art 23 Abs 1 und Art 26 Abs 1 OGAW-RL konnte jedoch abgeleitet werden, dass es sich dabei bloß um ein redaktionelles Versehen gehandelt hat, welches nunmehr mit der Richtlinie 2001/108/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. 1. 2002, ABl L 41/35 ff (13. 2. 2002) korrigiert wurde.

13) Die Erweiterung der potentiellen Veranlagungsgegenstände auf die „anderen in Artikel 19 Absatz 1 genannten liquiden Finanzanlagen“ erfolgte durch

die ProduktRL (Richtlinie 2001/108/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Januar 2002, ABl L 41/35 ff [13. 2. 2002]).

14) Durch das Inkrafttreten des Vertrags von Lissabon mit 1. 12. 2009 hat die Europäische Union Rechtspersönlichkeit erlangt und die zuvor der Europäischen Gemeinschaft eingeräumten Zuständigkeiten übernommen. Das „Gemeinschaftsrecht“ ist daher zum „Unionsrecht“ geworden. Im Folgenden wird daher der Begriff „Gemeinschaftsrecht“ nur im Falle wörtlicher Zitate verwendet. In allen anderen Fällen wird sinngemäß vom „Unionsrecht“ gesprochen.

15) EuGH 6. 10. 1986, Rs C-283/81, *CILFIT*, Slg 1981, 3431, Rz 19; *Tumpel*, Mehrwertsteuer im innergemeinschaftlichen Warenverkehr (1997) 102.

16) Vgl nur *Tumpel*, Harmonisierung der direkten Unternehmensbesteuerung in der EU (1994) 191. Eines der seltenen Beispiele dafür ist Art 10 des Abkommens EG-Schweiz zur Zinsbesteuerung (Abkommen zwischen der Europäischen Gemeinschaft und der Schweizerischen Eidgenossenschaft über Regelungen, die den in der Richtlinie 2003/48/EG des Rates im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen festgelegten Regelungen gleichwertig sind, ABl L 385/30 ff [29. 12. 2004]).

17) Vgl *Heidinger/Paul*, InvFG § 20 Anm 15.

18) Vgl auch *Saria* in *Brandl/Saria*, WAG § 1 Rz 13.

19) *Heidinger/Paul*, InvFG § 20a Anm 9 f; *Frölichsthal* in *Frölichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt*, WAG (1998) § 19 Rz 2.

20) *Heidinger/Paul*, InvFG § 20a Anm 9; *Baur*, Investmentgesetz², § 1 KAGG Rz 15 f.

sierung eines Konstrukts als allgemeiner OGA gleichgültig sein muss, ob die kollektive Kapitalanlage dem breiten Publikum oder nur einem bestimmten Personenkreis zugänglich ist, in welche Art von Veranlagungsgegenständen das erhaltene Kapital investiert wird und ob die Kapitalanlage offen strukturiert ist und somit Anteile in unbegrenzter Anzahl ausgegeben sowie diese auf Verlangen der Anteilsinhaber zurückgenommen bzw ausbezahlt werden, oder ob es sich um eine Kapitalanlage des geschlossenen Typs handelt.²¹⁾ Art 1 Abs 3 OGAW-RL statuiert weiters, dass OGAW „die Vertragsform [...], die Form des Trust [...] oder die Satzungsform“ haben können. Da demzufolge bereits im Bereich der spezielleren OGAW die Rechtsform unbeachtlich ist,²²⁾ muss selbiges *argumentum a minori ad maius* auch für den allgemeinen OGA-Begriff gelten.²³⁾ Unbeachtlich ist schließlich auch, ob über die Vermögensrechte an der kollektiven Kapitalanlage Wertpapiere ausgegeben werden oder nicht.²⁴⁾

Da es sich bei den Organismen für gemeinsame Anlagen um einen unionsrechtlichen Begriff handelt, wird dessen verbindliche Auslegung letztlich durch den EuGH erfolgen müssen. Dieser hat sich bis jetzt in den mehrwertsteuerlichen Rs *BBL*,²⁵⁾ *Abbey National*²⁶⁾ und *JP Morgan*²⁷⁾ betreffend Art 13 Teil B lit d Z 6 der 6. MwSt-RL²⁸⁾ (nunmehr Art 135 Abs 1 lit g der MwSt-System-RL²⁹⁾), wonach „die Verwaltung von [...] Sondervermögen durch Kapitalanlagegesellschaften“ umsatzsteuerbefreit ist, lediglich am Rande mit der OGAW-RL auseinandergesetzt.

2.2. Grundsatz der Risikostreuung

Im Schrifttum wird als entscheidendes Merkmal für die Qualifikation eines Konstrukts als OGA die Veranlagung des Kapitals nach dem Grundsatz der Risikostreuung erachtet.³⁰⁾ Auch der EuGH dürfte zumindest implizit davon ausgehen, dass OGAs durch eine Veranlagung nach dem Grundsatz der Risikostreuung geprägt werden. So hat er in der Rs *JP Morgan* ausgeführt, dass wenn „auch die ITC derzeit keine Organismen für gemeinsame Anlagen im Sinne der OGAW-Richtlinie sind, so sind doch die AUT, die OEIC und die ITC [...] drei Typen gemeinsamer Anlage mit Risikostreuung“.³¹⁾

Der im Unionsrecht nicht definierte und vom EuGH bisher noch nicht näher ausgelegte Begriff der Risikostreuung wird im Schrifttum als die aus dem Zusammenschluss mehrerer Veranlagungsgegenstände zu einem Portefeuille resultierende (reduzierte) Auswirkung auf das Risiko einer unsicheren Ver-

mögensposition bezeichnet.³²⁾ Dabei wird regelmäßig zwischen quantitativer und qualitativer Risikostreuung differenziert.³³⁾ Quantitative Risikostreuung bedeutet, dass das Vermögen aus einer Mindestzahl von einzelnen Veranlagungsgegenständen besteht und diese jeweils bestimmte prozentuelle Anteile des Gesamtvermögens nicht überschreiten.³⁴⁾ Unter qualitativer Risikostreuung wird hingegen eine Diversifikation bezüglich der Eigenschaften der Veranlagungsgegenstände verstanden (dazu zählen zB Ausfallrisiko, Branchenrisiko, Inflationsrisiko, Länderrisiko, Standort, Währungsrisiko, Zweckbestimmung, etc).³⁵⁾ Ziel der Risikostreuung ist die Kapitalwertsicherung.³⁶⁾

Begriffsnotwendigerweise kann eine „Streuung“³⁷⁾ des Risikos jedenfalls nur bei einer Mehrzahl von Veranlagungsgegenständen gegeben sein. Eine Mehrzahl würde jedoch grundsätzlich bereits bei zwei Veranlagungsgegenständen vorliegen. Unklar ist, ob dies dem Erfordernis der Risikostreuung Genüge tun würde. Im Hinblick darauf, dass mit dem OGA-Begriff ein zusammenfassender Kunstbegriff für die in den Mitgliedstaaten bestehenden unterschiedlichsten Arten kollektiver Vermögensanlagen geschaffen wurde,³⁸⁾ ist uE von einem weiten Verständnis der (dem OGA-Begriff immanenten) Risikostreuung auszugehen. Eine quantitative Risikostreuung wird daher wohl bereits ab zwei, spätestens jedoch ab drei oder mehr Veranlagungsgegenständen anzunehmen sein, wobei sich die Werte der Veranlagungsgegenstände allerdings zueinander in einem adäquaten Verhältnis befinden müssen. Gleichgültig ist dabei, ob die einzelnen Veranlagungsgegenstände für sich gänzlich oder bloß teilweise erworben werden.³⁹⁾ In diesem Sinne hat auch GA *Maduro* in seinen Schlussanträgen zur Rs *BBL* ausgeführt, dass die luxemburgische SICAV „ein Organismus für gemeinsame Anlagen mit eigener Satzung“ sei,⁴⁰⁾ wobei es dabei „nicht darauf an[komme], dass für die Beteiligung am Kapital ein und desselben Emittenten gesetzliche Grenzen bestehen, um eine vorsichtige Risikostreuung“⁴¹⁾ zu gewährleisten.“⁴²⁾

21) *Heidinger/Paul*, InvFG § 20a Anm 9 f; *Frölichsthal in Frölichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt*, WAG § 19 Rz 2; weiters auch *Zahradnik*, Finanzdienstleistungen und Wertpapieraufsicht (1997) 78; hinsichtlich geschlossener kollektiver Kapitalanlagen offenbar aA *Assmann in Assmann/Schneider*, WpHG⁵ § 2 Rz 34.

22) So auch *Macher in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz*, InvFG (2008) § 20 Rz 99.

23) Vgl auch *Heidinger/Paul*, InvFG § 20a Anm 9.

24) *Zahradnik*, Finanzdienstleistungen und Wertpapieraufsicht, 78; *Frölichsthal in Frölichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt*, WAG § 19 Rz 2.

25) EuGH 21. 10. 2004, Rs C-8/03, *BBL*, Slg 2004, I-10157.

26) EuGH 4. 5. 2006, Rs C-169/04, *Abby National*, Slg 2006, I-4027.

27) EuGH 28. 6. 2007, Rs C-363/05, *JP Morgan*, Slg 2007, I-5517.

28) 6 Richtlinie 77/388/EWG des Rates vom 17. Mai 1977 zur Harmonisierung der Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten über die Umsatzsteuern – Gemeinsames Mehrwertsteuersystem: einheitliche steuerpflichtige Bemessungsgrundlage, ABl Nr L 145/1 ff (13. 6. 1977).

29) Richtlinie 2006/112/EG des Rates vom 28. November 2006 über das gemeinsame Mehrwertsteuersystem, ABl L 347/1 ff (11. 12. 2006).

30) *Heidinger/Paul*, InvFG § 20a Anm 9; *Baur*, Investmentgesetz², § 1 KAGG Rz 15 f.

31) EuGH 28. 6. 2007, Rs C-363/05, *JP Morgan*, Slg 2007, I-5517, Rz 50.

32) *Zeller in Brinkhaus/Scherer*, KAGG (2003) § 1 Rz 12; *Macher in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz*, InvFG § 20 Rz 25; *Baur*, Investmentgesetz², § 1 KAGG Rz 17.

33) *Heindl*, Investmentfondsgesetz (1991) 47 ff; *Hallas*, Die Prüfung von Investmentfonds (1997) 355 ff; *Lindner-Figura in Brinkhaus/Scherer*, KAGG § 28 Rz 1; *Wachter in Heidinger/Paul/Schmidt/Spranz/Urtz/Wachter*, ImmoInvFG (2004) § 22 Rz 3; *Heidinger/Paul*, InvFG § 20 Anm 4.

34) *Heidinger/Paul*, InvFG § 20 Anm 4; *Wachter in Heidinger/Paul/Schmidt/Spranz/Urtz/Wachter*, ImmoInvFG § 22 Rz 3; *Heindl*, Investmentfondsgesetz, 51 ff.

35) *Heidinger/Paul*, InvFG § 20 Anm 4; *Wachter in Heidinger/Paul/Schmidt/Spranz/Urtz/Wachter*, ImmoInvFG § 22 Rz 3; *Heindl*, Investmentfondsgesetz, 48 ff; *Baur*, Investmentgesetz², § 1 KAGG Rz 20.

36) *Macher in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz*, InvFG § 20 Rz 25; *Pfüller/Schmitt in Brinkhaus/Scherer*, AuslInvestmG § 1 Rz 46; *Baur*, Investmentgesetz², Einl I Rz 5, § 1 KAGG Rz 17; BVerwG 16. 10. 1979, 1 C 14/75 (Berlin), NJW 1980, 45 = WM 1981, 48.

37) Der Begriff der „Streuung“ ist im gegenständlichen Zusammenhang nach allgemeinem Sprachgebrauch als Synonym von „Aufteilen“ bzw „Verteilen“ zu verstehen (vgl auch Duden, Das Synonymwörterbuch³ [2004] 840).

38) *Baur*, Investmentgesetz², Einl I Rz 4; *Heidinger/Paul*, InvFG § 20a Anm 9.

39) So werden beispielsweise Grundstücke von (unzweifelhaft als OGA einzustufenden) Immobilienfonds typischerweise gänzlich erworben; aA wohl *Pfüller/Schmitt* zum deutschen AuslInvestmG, nach denen ein „beherrschender Einfluss auf Beteiligungsunternehmen [...] mit dem Wesen des Investments nicht vereinbar“ sei (*Pfüller/Schmitt in Brinkhaus/Scherer*, AuslInvestmG § 1 Rz 55 f).

40) Schlussanträge GA *Maduro*, 18. 5. 2004, Rs C-8/03, *BBL*, Slg 2004, I-10157, Rz 11.

41) Der Originaltext bedient sich in der deutschen Übersetzung in Anlehnung an den ursprünglich fehlerhaften deutschen Richtlinientext (vgl Art 1 Abs 2 OGAW-RL idF Richtlinie 85/611/EWG) des Begriffs der „Risikobetreuung“, während die englische Übersetzung von „spreading risk“ bzw die französische von „répartition des risques“ spricht. Vgl in diesem Zusammenhang bereits oben FN 12.

42) Schlussanträge GA *Maduro*, 18. 5. 2004, Rs C-8/03, *BBL*, Slg 2004, I-10157, Rz 13.

Ein zwingendes Erfordernis einer qualitativen Risikostreuung besteht uE nicht. Auch die Veranlagung in mehrere, grundsätzlich gleiche oder ähnliche Gefahrenpotentiale aufweisende Veranlagungsgegenstände bewirkt eine Streuung des Risikos, weil die diesen innewohnenden Risiken nicht notwendigerweise gleichzeitig schlagend werden müssen.

Die Beurteilung, ob eine Streuung des Risikos vorliegt, muss in wirtschaftlicher Betrachtungsweise erfolgen.⁴³⁾ Mehrere Veranlagungsgegenstände, die eine wirtschaftliche Einheit darstellen (eine solche liegt zB typischerweise bei Einkaufszentren, Lagerhallenkomplexen oder Gewerbe- und Technologieparks vor), sind daher zusammen als ein einheitlicher Veranlagungsgegenstand einzustufen.⁴⁴⁾ Auf Grund der wirtschaftlichen Betrachtungsweise ist zudem gleichgültig, ob ein Konstrukt ein- oder mehrstöckig angelegt ist und somit das erhaltene Kapital direkt bzw bloß mittelbar nach dem Grundsatz der Risikostreuung veranlagt wird.⁴⁵⁾

Aus Art 1 Abs 2 OGAW-RL kann abgeleitet werden, dass die Veranlagung „nach dem Grundsatz“ der Risikostreuung erfolgen muss. Entscheidend ist demnach nicht die tatsächliche Streuung des Risikos, sondern vielmehr die im Einzelfall festzustellende konkrete Zielsetzung des in Frage stehenden Konstrukts, die (überwiegend) in der Kapitalwertsicherung und Ertragssteigerung durch die Veranlagung in eine Mehrzahl von Veranlagungsgegenständen bestehen muss.⁴⁶⁾ Dies gilt mit Sicherheit auch außerhalb der OGAW-RL für den OGA-Begriff im Allgemeinen. Das Merkmal der Veranlagung nach dem Grundsatz der Risikostreuung grenzt OGAs begrifflich gegenüber anderen, auf den ersten Blick ähnlich anmutenden Konstrukten ab.⁴⁷⁾ So zielt etwa eine Holding typischerweise nicht überwiegend auf die risikogestreuete Veranlagung von Kapital zu Erzielung von Gewinnen ab, sondern beschränkt sich in der Regel darauf, ihre Beteiligungen an anderen Unternehmen durch die Ausübung von Gesellschafterrechten zu verwalten.⁴⁸⁾ Den Anforderungen an den Grundsatz der Risikostreuung ist somit nicht schon dann Genüge getan, wenn die Veranlagungsgegenstände, aus denen sich das Gesamtvermögen zusammensetzt, unter Kapitalanlagegesichts-

punkten unterschiedliche Risiken tragen und das Vermögen als Ganzes sich somit als eine Mischung verschiedener Anlage Risiken darstellt. Vielmehr ist für die Beurteilung, ob eine auf dem Grundsatz der Risikostreuung basierende Veranlagung vorliegt, nicht das faktische Ergebnis, sondern der objektive Geschäftszweck des Konstrukts maßgeblich.⁴⁹⁾ Daher kann bereits in der Anlaufphase einer kollektiven Kapitalanlage dem Grundsatz der Risikostreuung Genüge getan sein und somit ein OGA vorliegen.⁵⁰⁾

3. Anteile an ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen (§ 1 Z 6 lit c WAG)

Im Zuge der Implementierung von Art 4 Abs 1 Z 17 iVm Anhang I Abschnitt C Punkt 3. MiFID, wonach als Finanzinstrumente unter anderem „Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen“ gelten, hat der Gesetzgeber den OGA-Begriff im Hinblick auf die österreichische Rechtslage konkretisiert.⁵¹⁾ Nach der Legaldefinition des § 1 Z 6 lit c WAG 2007 gelten als Finanzinstrumente unter anderem „Anteile an in- oder ausländischen Kapitalanlagefonds, in- oder ausländischen Immobilienfonds oder ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen“. Näher zu untersuchen ist in diesem Zusammenhang, was unter den „ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen“, zu verstehen ist. Die richtlinienkonforme Interpretation der Bestimmung ergibt, dass sich die Ähnlichkeit dieser Einrichtungen nicht etwa am Regelstatut des InvFG bzw des ImmoInvFG orientiert, sondern vielmehr darin besteht, dass es sich bei diesen wie bei Kapitalanlage- und Immobilienfonds um Organismen für gemeinsame Anlagen handeln muss. Selbiges gilt auch für das Erfordernis der Risikostreuung, welches sich nicht an den Verordnungschriften der §§ 20 ff InvFG bzw §§ 21 ff ImmoInvFG misst, sondern von dem weiten unionsrechtlichen Risikostreuungsverständnis geprägt ist.

Der Wortlaut des § 1 Z 6 lit c WAG 2007 erweckt den Eindruck, als müssten die gegenständlichen ähnlichen Einrichtungen Vermögenswerte faktisch „mit Risikostreuung“ zusammenfassen. Es ist jedoch zu beachten, dass nationales Recht „so weit wie möglich im Licht des Wortlauts und der Zielsetzung der gemeinschaftlichen Richtlinien auszulegen [ist], um das mit diesen verfolgte Ziel zu erreichen“.⁵²⁾ In Übereinstimmung mit den in Anhang I Abschnitt C Punkt 3 der MiFID angeführten OGAs muss daher die Wendung „mit Risikostreuung“ als Erfordernis einer nach dem „Grundsatz der Risikostreuung“ erfolgenden Veranlagung verstanden werden.

Bei den „ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen“, muss es sich um die Restsumme derjenigen in- oder ausländischen OGAs handeln, die nicht bereits als „in- oder ausländischen Kapitalanlagefonds“ bzw „in- oder ausländischen Immobilienfonds“ zu qualifizieren sind. Dabei ist zu beachten, dass der Kapitalanlagefonds-Begriff über den OGAW-Begriff der OGAW-RL hinaus geht und als Oberbegriff sämtliche unter das InvFG fallende Fonds-

43) Macher in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz, InvFG § 20 Rz 28; Beckmann in Beckmann/Scholtz, Investment, InvG § 1 Rz 67.

44) Vgl auch Wachter in Heidinger/Paul/Schmidt/Spranz/Urtz/Wachter, Immo-InvFG § 22 Rz 7; Baur, Investmentgesetz², § 28 KAGG Rz 5 ff; Lindner-Figura in Brinkhaus/Scherer, KAGG § 28 Rz 5.

45) Heidinger/Paul, InvFG § 20a Anm 9; vgl auch Pfüller/Schmitt in Brinkhaus/Scherer, AuslInvestmG § 1 Rz 59; Beckmann in Beckmann/Scholtz, Investment, InvG § 1 Rz 66; Buchberger in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz, InvFG § 24 Rz 27.

46) Vgl Beckmann in Beckmann/Scholtz, Investment, InvG § 1 Rz 38 ff; Paul, Investmentgeschäft (2003) 128; Heidinger/Paul, InvFG § 24 Anm 5 mwN; Buchberger in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz, InvFG § 24 Rz 25; BVerwG 16. 10. 1979, 1 C 14/75 (Berlin), NJW 1980, 45 = WM 1981, 48.

47) Baur, Investmentgesetz², § 1 KAGG Rz 16; Paul, Investmentgeschäft, 128; Zeller in Brinkhaus/Scherer, KAGG § 1 Rz 12; Pfüller/Schmitt in Brinkhaus/Scherer, AuslInvestmG § 1 Rz 45; Beckmann in Beckmann/Scholtz, Investment, InvG § 1 Rz 37; Buchberger in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz, InvFG § 24 Rz 24.

48) Beckmann in Beckmann/Scholtz, Investment, InvG § 1 Rz 39; Baur, Investmentgesetz², § 1 KAGG Rz 16; vgl ähnlich auch die Schlussanträge GA Maduro, 18. 5. 2004, Rs C-8/03, BBL, Slg 2004, I-10157, Rz 12: „In der Regel beschränkt sich eine Holdinggesellschaft darauf, ihre Beteiligungen an anderen Unternehmen zu verwalten, ohne daraus andere Vorteile ziehen zu wollen als die, die sich bei einer gewöhnlichen Verwaltung dieser Anlagen ergeben. Dagegen besteht die wesentliche Funktion einer SICAV darin, zu geschäftlichen Zwecken Investitionen zu tätigen, um Gewinne zu erzielen. [...] Der Unterschied zwischen einer SICAV und einer Holding besteht [...] in der Absicht, in der sie betrieben wird, und der Führung, die sie charakterisiert: Während die eine sich im Allgemeinen wie ein Eigentümer verhält, der nur die Früchte seines Eigentums ernten möchte, verhält sich die andere wie ein Unternehmer, der unter Berücksichtigung der von ihm verfolgten Anlagepolitik für seine Anlagen auf den Finanzmärkten den höchstmöglichen Ertrag erzielen möchte“.

49) Vgl ähnlich Baur, Investmentgesetz², § 1 KAGG Rz 16; Paul, Investmentgeschäft, 128; Pfüller/Schmitt in Brinkhaus/Scherer, AuslInvestmG § 1 Rz 46 f; BVerwG 16. 10. 1979, 1 C 14/75 (Berlin), NJW 1980, 2482 = WM 1981, 48.

50) Vgl auch Beckmann in Beckmann/Scholtz, Investment, InvG § 1 Rz 42.

51) Saria in Brandl/Saria, WAG § 1 Rz 13.

52) EuGH 5. 7. 2007, Rs C-321/05, Kofoed, Slg 2007, I-5795, Rz 45.

kategorien erfasst.⁵³⁾ Dazu gehören neben den klassischen Investmentfonds auch die ebenfalls als OGAs einzustufenden⁵⁴⁾ Spezialfonds iSd § 1 Abs 2 InvFG, Andere Sondervermögen iSd § 20a InvFG, Indexfonds iSd § 20b InvFG und Pensionsinvestmentfonds iSd § 23a ff InvFG.⁵⁵⁾ Der Begriff des Immobilienfonds erfasst neben klassischen Immobilienfonds auch Immobilienspezialfonds iSd § 1 Abs 3 ImmoInvFG.⁵⁶⁾ Als „*ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen*“, kommen somit alle sonstigen, außerhalb des InvFG und des ImmoInvFG bzw vergleichbaren ausländischen Vorschriften aufgelegten, in- und ausländischen OGA-Konstrukte in Betracht. Denkbar sind etwa nicht unter das InvFG fallende Hedgefonds, Private Equity Fonds und Venture Capital Fonds (insb Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften iSd § 6b KStG), Genussscheinmodelle⁵⁷⁾ nach dem BeteilFG, aber auch alle anderen, als OGA einzustufenden Konstrukte. Entscheidend ist, dass die konkrete, im Einzelfall festzustellende Zielsetzung überwiegend in der Veranlagung der erhaltenen Mittel nach dem Grundsatz der Risikostreuung zur Kapitalwertsicherung und Ertragssteigerung besteht und nicht die Verwaltung der bzw die Ausübung von Einfluss auf die im Gesamtvermögen befindlichen Gegenstände im Vordergrund steht. Unbeachtlich ist, nach welcher rechtlichen Konstruktion die kollektive Kapitalanlage ausgestaltet ist. So kommen neben der Gesellschaftsform (Kapitalgesellschaften oder Personengesellschaften, insb Kommanditgesellschaften⁵⁸⁾) etwa auch Treuhandkonstruktionen⁵⁹⁾ oder Trusts nach dem common law⁶⁰⁾ in Betracht. Ob ein Konstrukt tatsächlich als OGA zu qualifizieren ist, muss im Einzelfall untersucht werden.⁶¹⁾

Als Finanzinstrumente gelten jedoch nicht die eben angeführten Organismen für gemeinsame Anlagen selbst, sondern die „*Anteile*“ an diesen (vgl § 1 Z 6 lit c WAG 2007; Art 4 Abs 1 Z 17 iVm Anhang I Abschnitt C Punkt 3. MiFID). Ob

über diese Anteilsrechte Wertpapiere ausgegeben werden, ist unbeachtlich.⁶²⁾

4. Zusammenfassung

Nach § 1 Z 6 lit c WAG 2007 gelten als Finanzinstrumente unter anderem „*Anteile an in- oder ausländischen Kapitalanlagefonds, in- oder ausländischen Immobilienfonds oder ähnlichen Einrichtungen, die Vermögenswerte mit Risikostreuung zusammenfassen*“. Mit dieser Bestimmung sollte Art 4 Abs 1 Z 17 iVm Anhang I Abschnitt C Punkt 3. der MiFID, wo von „*Anteile[n] an Organismen für gemeinsame Anlagen*“ die Rede ist, in österreichisches Recht implementiert werden. Die Auslegung von § 1 Z 6 lit c WAG 2007 muss daher richtlinienkonform in Übereinstimmung mit den Anteilen an Organismen für gemeinsame Anlagen erfolgen.

Der im Unionsrecht nicht definierte Begriff der Organismen für gemeinsame Anlagen erfasst jegliches Modell der kollektiven Kapitalanlage mehrerer Anleger auf deren gemeinsame Rechnung nach dem Grundsatz der Risikostreuung, sofern die Verwaltung des investierten Kapitals nicht durch die Anleger selbst erfolgt. Gleichgültig ist dabei, ob die kollektive Kapitalanlage dem breiten Publikum oder nur einem bestimmten Personenkreis zugänglich ist, in welche Art von Veranlagungsgegenständen das erhaltene Kapital investiert wird, ob die Kapitalanlage offen oder geschlossen strukturiert ist, nach welcher rechtlichen Konstruktion die kollektive Kapitalanlage erfolgt und ob über die Vermögensrechte an der kollektiven Kapitalanlage Wertpapiere ausgegeben werden. Als Finanzinstrumente iSd § 1 Z 6 lit c WAG 2007 gelten daher neben Anteilen an in- oder ausländischen Kapitalanlage- und Immobilienfonds auch Anteile an allen sonstigen, außerhalb des InvFG oder ImmoInvFG bzw vergleichbaren ausländischen Vorschriften aufgelegten, in- und ausländischen OGA-Konstrukten wie etwa Hedgefonds, Private Equity Fonds, Venture Capital Fonds oder Genussscheinmodellen nach dem BeteilFG, sofern die erhaltenen Mittel im Einzelfall nach dem Grundsatz der Risikostreuung angelegt werden. Die Rechtsform der kollektiven Kapitalanlage ist unbeachtlich. Neben der Gesellschaftsform (Kapitalgesellschaften oder Personengesellschaften, insb Kommanditgesellschaften) kommen etwa auch Treuhandkonstruktionen oder Trusts nach dem common law in Betracht.

53) Macher in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz, InvFG § 1 Rz 1, 18.

54) Heidinger/Paul, InvFG § 20a Anm 10, 15, § 20b Anm 1; vgl weiters Hanten in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz, InvFG § 20a Rz 1, 22.

55) Macher in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz, InvFG § 1 Rz 18.

56) Paul in Heidinger/Paul/Schmidt/Spranz/Urtz/Wachter, ImmoInvFG § 1 Rz 16 mwN.

57) Heidinger/Paul, InvFG § 20a Anm 10; Russ/Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, KMG (2008) § 1 Rz 129.

58) Zahradnik, Finanzdienstleistungen und Wertpapieraufsicht, 78.

59) Frölichsthal in Frölichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt, WAG § 19 Rz 2.

60) Frölichsthal in Frölichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt, WAG § 19 Rz 2.

61) Vgl auch Heidinger/Paul, InvFG § 20a Anm 9; Buchberger in Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz, InvFG § 24 Rz 26.

62) Vgl in diesem Zusammenhang Zahradnik, Finanzdienstleistungen und Wertpapieraufsicht, 78; Frölichsthal in Frölichsthal/Hausmaninger/Knobl/Oppitz/Zeipelt, WAG § 19 Rz 2.



Der Autor:

Dr. Sebastian Bergmann, LL.M., ist Universitätsassistent am Institut für Finanzrecht, Steuerrecht und Steuerpolitik der Johannes Kepler Universität Linz.



Die Autorin:

Mag. Magdalena Habsburg-Lothringen ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am Institut für Zivil- und Unternehmensrecht der Wirtschaftsuniversität Wien.