

# TE Vwgh Erkenntnis 2012/6/20 2008/17/0226

JUSLINE Entscheidung

© Veröffentlicht am 20.06.2012

## Index

37/01 Geldrecht Währungsrecht;

37/02 Kreditwesen;

## Norm

BWG 1993 §1 Abs1 Z1;

BWG 1993 §1 Abs1 Z3;

## Betreff

Der Verwaltungsgerichtshof hat durch den Vorsitzenden Senatspräsident Dr. Pallitsch, die Hofräte Dr. Holeschofsky und Dr. Köhler sowie die Hofrätinnen Dr. Zehetner und Mag. Nussbaumer-Hinterauer als Richter, im Beisein des Schriftführers Mag. Pichler, über die Beschwerde der C IV G S.C.A. in L, vertreten durch Brandl & Talos Rechtsanwälte GmbH in 1070 Wien, Mariahilfer Straße 116, gegen den Bescheid der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 13. Oktober 2008, Zl. FMA-PA080329/0001-WAM/2008, betreffend Billigung eines Prospekts, zu Recht erkannt: Der Verwaltungsgerichtshof hat durch den Vorsitzenden Senatspräsident Dr. Pallitsch, die Hofräte Dr. Holeschofsky und Dr. Köhler sowie die Hofrätinnen Dr. Zehetner und Mag. Nussbaumer-Hinterauer als Richter, im Beisein des Schriftführers Mag. Pichler, über die Beschwerde der C römisch vier G S.C.A. in L, vertreten durch Brandl & Talos Rechtsanwälte GmbH in 1070 Wien, Mariahilfer Straße 116, gegen den Bescheid der Finanzmarktaufsichtsbehörde vom 13. Oktober 2008, Zl. FMA-PA080329/0001-WAM/2008, betreffend Billigung eines Prospekts, zu Recht erkannt:

## Spruch

Der angefochtene Bescheid wird wegen Rechtswidrigkeit seines Inhalts aufgehoben.

Der Bund hat der beschwerdeführenden Partei Aufwendungen in der Höhe von EUR 1.326,40 binnen zwei Wochen bei sonstiger Exekution zu ersetzen.

## Begründung

1.1. Die Beschwerdeführerin (die C IV G S.C.A.), eine Kommanditgesellschaft auf Aktien nach luxemburgischem Recht mit Sitz in Luxemburg und der C IV G als Komplementär, suchte bei der zuständigen luxemburgischen Behörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier) um die Billigung des Prospekts für das öffentliche Angebot von Kommanditaktien in Österreich nach dem luxemburgischen Prospektgesetz vom 10. Juli 2005 an. Die genannte Kommission trat mit Wirkung vom 12. Juni 2008 das Verfahren gemäß Art. 13 Abs. 5 der Richtlinie 2003/71/EG an die belangte Behörde ab. 1.1. Die Beschwerdeführerin (die C IV G S.C.A.), eine Kommanditgesellschaft auf Aktien nach luxemburgischem Recht mit Sitz in Luxemburg und der C IV G als Komplementär, suchte bei der zuständigen luxemburgischen Behörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier) um die Billigung des Prospekts für das

öffentliches Angebot von Kommanditaktien in Österreich nach dem luxemburgischen Prospektgesetz vom 10. Juli 2005 an. Die genannte Kommission trat mit Wirkung vom 12. Juni 2008 das Verfahren gemäß Artikel 13, Absatz 5, der Richtlinie 2003/71/EG an die belangte Behörde ab.

1.2. Mit dem angefochtenen Bescheid wies die belangte Behörde den Antrag der Beschwerdeführerin auf Billigung des Prospekts "gemäß § 8a Abs. 1 und 3 KMG iVm § 7 Abs. 1 KMG idGF iVm § 56 Allgemeines Verwaltungsverfahrensgesetz ('AVG'), BGBl. Nr. 51/1991 idGF" ab. 1.2. Mit dem angefochtenen Bescheid wies die belangte Behörde den Antrag der Beschwerdeführerin auf Billigung des Prospekts "gemäß Paragraph 8 a, Absatz eins, und 3 KMG in Verbindung mit Paragraph 7, Absatz eins, KMG idGF in Verbindung mit Paragraph 56, Allgemeines Verwaltungsverfahrensgesetz ('AVG'), Bundesgesetzblatt Nr. 51 aus 1991, idGF" ab.

1.3. Begründend führte die belangte Behörde zunächst zum Sachverhalt aus, dass die C IV G S.C.A. (die Beschwerdeführerin, in der weiteren Folge im Bescheid der belangten Behörde als Emittentin bezeichnet) am 26. Juni 2007 bei der Commission de Surveillance du Secteur Financier einen Prospekt zur Bewilligung vorgelegt habe. Das Billigungsverfahren sei mit Wirkung vom 12. Juni 2008 an die belangte Behörde abgetreten worden.

Nach Aufzählung der von der luxemburgischen Behörde übermittelten Unterlagen wird auf einen Verbesserungsauftrag, den die FMA der Beschwerdeführerin erteilt hatte, eingegangen.

Auf Grund des Verbesserungsauftrages sei schließlich ein Schreiben der Beschwerdeführerin vom 15. September 2008 ergangen, mit welchem eine überarbeitete Version des Prospekts eingereicht worden sei. Diesem Schreiben sei eine Reihe von Unterlagen, die im angefochtenen Bescheid aufgezählt wurden, angeschlossen gewesen. Aus diesen Unterlagen stellte die belangte Behörde folgenden Sachverhalt fest:

- "1. Die Emittentin hat ihren Sitz in Luxemburg und beabsichtigt, Kommanditaktien in Österreich öffentlich anzubieten.
2. Das Management der Emittentin erfolgt über deren Komplementärin auf Basis eines nicht schriftlich abgefassten Managementvertrages.
3. Die GEP (d.i. die Alleingesellschafterin der Komplementärin der Beschwerdeführerin) hat ein schriftliches Angebot zur Bereitstellung eines Darlehens unter zahlreichen Voraussetzungen an die Emittentin gelegt.
4. Die Emittentin beabsichtigt die verfügbaren liquiden Mittel (insbes. Einlage der Kommanditaktionäre und Mittel aus dem Darlehen der GEP) (i) in einen Zero-Bond zu investieren und (ii) zum Kauf von Anteilen (Aktien- und Genussrechte) an der C IV MFAG zu verwenden.
5. Die C IV MFAG beabsichtigt, mit den ihr zur Verfügung stehenden Mitteln zeitlich befristet diverse Beteiligungen an Portfoliounternehmen zu erwerben, wobei der Finanzierungszweck im Vordergrund steht (Private Equity).
6. Das Management der C IV MFAG erfolgt durch die GEP in der Funktion einer Managementgesellschaft."

Im Anschluss an diese Sachverhaltsdarstellung führte die belangte Behörde aus, dass sie "folgende Feststellungen" aus den vorgelegten Unterlagen getroffen habe:

- "1. Nach Ansicht der FMA sind für die im Prospekt dargestellte Struktur gem. § 1 Abs. 1 Z 1 BWG (Einlagengeschäft), § 1 Abs. 1 Z 3 BWG (Kreditgeschäft) und § 1 Abs. 1 Z 15 BWG (Kapitalfinanzierungsgeschäft) Konzessionen erforderlich. "1. Nach Ansicht der FMA sind für die im Prospekt dargestellte Struktur gem. Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG (Einlagengeschäft), Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 3, BWG (Kreditgeschäft) und Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG (Kapitalfinanzierungsgeschäft) Konzessionen erforderlich.
2. Im Prospekt finden sich keine Angaben hinsichtlich des Vorliegens entsprechender BWG-Konzessionen, auch liegen der FMA als zuständiger Behörde keine diesbezüglichen Informationen vor."

1.4. Zur rechtlichen Beurteilung führte die belangte Behörde aus, dass dabei § 1 Abs. 1 Z 1 BWG (Einlagengeschäft), § 1 Abs. 1 Z 3 BWG (Kreditgeschäft) und § 1 Abs. 1 Z 15 BWG (Kapitalfinanzierungsgeschäft) heranzuziehen gewesen seien. 1.4. Zur rechtlichen Beurteilung führte die belangte Behörde aus, dass dabei Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG (Einlagengeschäft), Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 3, BWG (Kreditgeschäft) und Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG (Kapitalfinanzierungsgeschäft) heranzuziehen gewesen seien.

Zu § 1 Abs. 1 Z 1 BWG führte die belangte Behörde aus, dass neben der Entgegennahme zur Einlage auch die

Entgegennahme von fremdem Geld zur Verwaltung in Betracht käme (Hinweis auf Kalss, Die Verwaltung von Vermögensfonds unter aufsichtsrechtlichen Aspekten, ÖBA 1999, 778 ff). Zu Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG führte die belangte Behörde aus, dass neben der Entgegennahme zur Einlage auch die Entgegennahme von fremdem Geld zur Verwaltung in Betracht käme (Hinweis auf Kalss, Die Verwaltung von Vermögensfonds unter aufsichtsrechtlichen Aspekten, ÖBA 1999, 778 ff).

Im gegenständlichen Fall wolle die Beschwerdeführerin (als Emittentin) privaten Anlegern am österreichischen Markt den Zugang zu Private Equity-Investments ermöglichen. Private Equities dienten für Privatpersonen als Kapitalanlage, weshalb anzunehmen sei, dass diese sich nur dann an Private Equities beteiligten, wenn die Anleger einen Anspruch auf Rückforderung der Gelder hätten. In Punkt 6 (Ausstiegsszenarien) des vorgelegten Prospekts sei auf Seite 37 angeführt, wie Investoren "ihre Investition in der Emittentin realisieren" könnten. Aus der Formulierung "Halten der Kommanditaktien, längstens bis zum Liquidation der Emittentin" unter Punkt 2 sowie der angeführten Ausstiegsszenarien werde für den privaten Investor der Eindruck erweckt, dass ein Anspruch auf Rückzahlung der Gelder bestehe.

Würden fremde Gelder in Rückzahlungsabsicht entgegengenommen, sei zu klären, ob eine Verwaltungstätigkeit im Sinne des Abs. 1 Z 1, erster Fall entfaltet werde. Würden fremde Gelder in Rückzahlungsabsicht entgegengenommen, sei zu klären, ob eine Verwaltungstätigkeit im Sinne des Absatz eins, Ziffer eins,, erster Fall entfaltet werde.

Für das Vorliegen einer Verwaltungstätigkeit sei nach der Rechtsprechung des Verwaltungsgerichtshofes (Hinweis auf das hg. Erkenntnis vom 22. Februar 2006, Zl. 2005/17/0195) entscheidend, dass vereinbarungsgemäß entgegengenommene Gelder im Interesse des Geldgebers einzusetzen seien, wobei dem Entgegennehmenden ein "gewisser Entscheidungsspielraum" zustehe.

Nach dem vorliegenden Sachverhalt erfolge die Geschäftsführung ausschließlich durch die Komplementärin (die C IV G S.a.r.l.), deren Rechtsform jener einer (österreichischen) GmbH entspreche. Die Emittentin selbst habe nach dem vorgelegten Prospekt keine Angestellten. Die Geschäftstätigkeit der Emittentin, welche in der Emission von Aktien an Kommanditisten und der Veranlagung des Emissionserlöses bestehe, erfolge daher über die Geschäftsführung der Komplementärin. Gemäß Art. 14 der Satzung der Emittentin werde bestätigt, dass die Geschäftsführung über die Komplementärin erfolge, da die Emittentin gegenüber Dritten sich durch die Unterschrift zweier bevollmächtigter Vertreter des Geschäftsführers (der Komplementärin) verpflichte. Ein gewisser Entscheidungsspielraum sei im vorliegenden Fall jedenfalls anzunehmen, da der Komplementärin nach der dargestellten Satzung bei den Hauptversammlungen ein umfassendes Vetorecht zukomme. Nach dem vorliegenden Sachverhalt erfolge die Geschäftsführung ausschließlich durch die Komplementärin (die C IV G S.a.r.l.), deren Rechtsform jener einer (österreichischen) GmbH entspreche. Die Emittentin selbst habe nach dem vorgelegten Prospekt keine Angestellten. Die Geschäftstätigkeit der Emittentin, welche in der Emission von Aktien an Kommanditisten und der Veranlagung des Emissionserlöses bestehe, erfolge daher über die Geschäftsführung der Komplementärin. Gemäß Artikel 14, der Satzung der Emittentin werde bestätigt, dass die Geschäftsführung über die Komplementärin erfolge, da die Emittentin gegenüber Dritten sich durch die Unterschrift zweier bevollmächtigter Vertreter des Geschäftsführers (der Komplementärin) verpflichte. Ein gewisser Entscheidungsspielraum sei im vorliegenden Fall jedenfalls anzunehmen, da der Komplementärin nach der dargestellten Satzung bei den Hauptversammlungen ein umfassendes Vetorecht zukomme.

Nach Karas/Träxler/Waldherr in Dellinger, BWG, § 1 Rz 24, werde im Zusammenhang mit der Verwaltungstätigkeit festgehalten, dass der Erwerb eines Genussrechts, einer Anleihe oder auch eines Geschäftsanteils (etwa im Rahmen einer stillen Beteiligung) nach der konkreten Ausgestaltung im Kern lediglich einen Vermögensverwaltungsauftrag (in Gestalt eines Geschäftsbesorgungsvertrages) darstelle, sodass "ungeachtet des rechtlichen Gewands grundsätzlich eine Entgegennahme fremder Gelder zur Verwaltung" vorliege. Dies gelte insbesondere bei Fondssurrogaten, die dann vorlägen, wenn eine juristische Person ausschließlich oder vorwiegend zu dem Zweck gegründet werde, um mit den Gesellschaftsmitteln Wertpapiere zu erwerben bzw. zu veräußern, wobei die Gesellschafter bzw. Genussscheininhaber an den Gewinnen und Verlusten teilnehmen. Nach Karas/Träxler/Waldherr in Dellinger, BWG, Paragraph eins, Rz 24, werde im Zusammenhang mit der Verwaltungstätigkeit festgehalten, dass der Erwerb eines Genussrechts, einer Anleihe oder auch eines Geschäftsanteils (etwa im Rahmen einer stillen Beteiligung) nach der konkreten Ausgestaltung im Kern lediglich einen Vermögensverwaltungsauftrag (in Gestalt eines Geschäftsbesorgungsvertrages) darstelle, sodass "ungeachtet des rechtlichen Gewands grundsätzlich eine Entgegennahme fremder Gelder zur Verwaltung"

vorliege. Dies gelte insbesondere bei Fondssurrogaten, die dann vorlägen, wenn eine juristische Person ausschließlich oder vorwiegend zu dem Zweck gegründet werde, um mit den Gesellschaftsmitteln Wertpapiere zu erwerben bzw. zu veräußern, wobei die Gesellschafter bzw. Genussscheininhaber an den Gewinnen und Verlusten teilnehmen.

Im vorliegenden Fall beteiligten sich private Anleger an einem Private Equity, der ausschließlich oder vorwiegend zu dem Zweck gegründet werde, um den Gesellschafter an den Gewinnen und Verlusten zu beteiligen, weshalb auf Grund der vorliegenden Informationen von einer Entgegennahme fremder Gelder zur Verwaltung auszugehen sei.

Die Gewerblichkeit der Tätigkeit sei deshalb anzunehmen, da nach dem vorgelegten Prospekt "z.B. auf Seite 20 die Komplementärin der Emittentin eine jährliche Aufwandsentschädigung in Höhe von bis zu 1,6 % der Einlagen" erhalte (gemeint offenbar, leiste).

Es sei daher davon auszugehen, dass die Beschwerdeführerin das Einlagengeschäft gemäß § 1 Abs. 1 Z 1 BWG verwirkliche, wofür eine Konzession nach § 4 in Verbindung mit § 5 BWG erforderlich sei. Es sei daher davon auszugehen, dass die Beschwerdeführerin das Einlagengeschäft gemäß Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG verwirkliche, wofür eine Konzession nach Paragraph 4, in Verbindung mit Paragraph 5, BWG erforderlich sei.

Zu § 1 Abs. 1 Z 3 BWG gab die belangte Behörde zunächst den Inhalt eines Schreibens der Beschwerdevertreter vom 3. September 2008 wieder, in der die Rechtsauffassung der Beschwerdeführerin hinsichtlich der Qualifikation des eingeräumten Überziehungsrahmens an die Emittentin durch die GEP als eigenkapitalersetzendes Gesellschafterdarlehen begründet wird. Gemäß dem Grundtatbestand des § 1 EKEG (Bundesgesetz über Eigenkapital ersetzende Gesellschafterleistungen (Eigenkapitalersatz-Gesetz - EKEG), BGBl. I Nr. 92/2003, in der Fassung BGBl. I Nr. 29/2010 und Nr. 58/2010) sei ein solcher Kredit eigenkapitalersetzend, den eine Gesellschafterin oder ein Gesellschafter der Gesellschaft in der Krise gewähre. Nach dem vorgelegten Prospekt solle sich die Kreditgewährung nicht auf den Krisenfall beschränken. Zu der von der Beschwerdeführerin vertretenen Auffassung, dass die Gewerblichkeit der Tätigkeit fehle, führte die belangte Behörde aus, dass sich die Nachhaltigkeit der Tätigkeit aus der Tatsache ergebe, dass bereits für die Bereitstellung des Überziehungsrahmens, unabhängig von der tatsächlichen Ausnutzung ein Entgelt in der Höhe von 1 % p.a. des noch nicht ausgenutzten Überziehungsrahmens fällig werde. Nachhaltig sei die entgeltliche Zur-Verfügung-Stellung eines Kreditrahmens (bis zum 30. September 2011), für den der GEP unabhängig von der Ausnutzung regelmäßige Einnahmen zufließen sollten. Insofern liege keine gelegentliche Erbringung eines Kredits oder Darlehens, wie dies im privaten oder geschäftlichen Verkehr üblich sei, vor. Zu Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 3, BWG gab die belangte Behörde zunächst den Inhalt eines Schreibens der Beschwerdevertreter vom 3. September 2008 wieder, in der die Rechtsauffassung der Beschwerdeführerin hinsichtlich der Qualifikation des eingeräumten Überziehungsrahmens an die Emittentin durch die GEP als eigenkapitalersetzendes Gesellschafterdarlehen begründet wird. Gemäß dem Grundtatbestand des Paragraph eins, EKEG (Bundesgesetz über Eigenkapital ersetzende Gesellschafterleistungen (Eigenkapitalersatz-Gesetz - EKEG), Bundesgesetzblatt Teil eins, Nr. 92 aus 2003,, in der Fassung Bundesgesetzblatt Teil eins, Nr. 29 aus 2010, und Nr. 58 aus 2010,) sei ein solcher Kredit eigenkapitalersetzend, den eine Gesellschafterin oder ein Gesellschafter der Gesellschaft in der Krise gewähre. Nach dem vorgelegten Prospekt solle sich die Kreditgewährung nicht auf den Krisenfall beschränken. Zu der von der Beschwerdeführerin vertretenen Auffassung, dass die Gewerblichkeit der Tätigkeit fehle, führte die belangte Behörde aus, dass sich die Nachhaltigkeit der Tätigkeit aus der Tatsache ergebe, dass bereits für die Bereitstellung des Überziehungsrahmens, unabhängig von der tatsächlichen Ausnutzung ein Entgelt in der Höhe von 1 % p.a. des noch nicht ausgenutzten Überziehungsrahmens fällig werde. Nachhaltig sei die entgeltliche Zur-Verfügung-Stellung eines Kreditrahmens (bis zum 30. September 2011), für den der GEP unabhängig von der Ausnutzung regelmäßige Einnahmen zufließen sollten. Insofern liege keine gelegentliche Erbringung eines Kredits oder Darlehens, wie dies im privaten oder geschäftlichen Verkehr üblich sei, vor.

Die Tatsache, dass zwar nur ein Kreditgeschäft verwirklicht werden solle, die Auszahlung jedoch in beliebig vielen Tranchen ermöglicht werde, lasse darüber hinaus darauf schließen, dass durch Abschluss nur eines Vertrages die Intention der Parteien bestehe, die Regelungen des BWG zu umgehen.

Es sei daher im Ergebnis davon auszugehen, dass seitens der GEP bei Umsetzung des zur Billigung vorgelegten Geschäftsmodelles ein Kreditgeschäft im Sinn des § 1 Abs. 1 Z 3 BWG verwirklicht werde. Es sei daher im Ergebnis davon auszugehen, dass seitens der GEP bei Umsetzung des zur Billigung vorgelegten Geschäftsmodelles ein Kreditgeschäft im Sinn des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 3, BWG verwirklicht werde.

Zu § 1 Abs. 1 Z 15 BWG gab die belangte Behörde zunächst ebenfalls den Inhalt des Schreibens der Beschwerdevertreter vom 3. September 2008 wieder. Zu dem darin enthaltenen Hinweis auf Diwok/Göth, BWG, § 1 Rz 93 ff, Gesellschaften wie Private-Equity-Unternehmungen oder Zu Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG gab die belangte Behörde zunächst ebenfalls den Inhalt des Schreibens der Beschwerdevertreter vom 3. September 2008 wieder. Zu dem darin enthaltenen Hinweis auf Diwok/Göth, BWG, Paragraph eins, Rz 93 ff, Gesellschaften wie Private-Equity-Unternehmungen oder

Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften, die primär Strategien umsetzten und Managementfunktionen übernahmen, fielen in der Regel nicht unter Z 15, vertrat die belangte Behörde die Auffassung, dass hinsichtlich der C IV MFAG gerade nicht davon ausgegangen werden könne, dass ihre Geschäftstätigkeit primär in der Umsetzung von Strategien und der Übernahme von Managementfunktionen bestehe, da ja gerade zu diesem Zweck eine eigene Managementgesellschaft, die GEP, in die Struktur aufgenommen worden sei. Entgegen den Ausführungen der Beschwerdeführerin, dass es "an der Weiterveräußerungsabsicht der Anteilsrechte" fehle, lasse sich dem Prospekt entnehmen, dass sehr wohl beabsichtigt sei, die Anteile an Portfolio-Unternehmen im Rahmen des Exits wieder zu veräußern. Dass die Verbuchung der Beteiligungen im Anlagevermögen erfolge, führe aus rechtlicher Sicht nicht zwingend dazu, dass kein Kapitalfinanzierungsgeschäft im Sinn des § 1 Abs. 1 Z 15 BWG vorliege. Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften, die primär Strategien umsetzten und Managementfunktionen übernahmen, fielen in der Regel nicht unter Ziffer 15,, vertrat die belangte Behörde die Auffassung, dass hinsichtlich der C IV MFAG gerade nicht davon ausgegangen werden könne, dass ihre Geschäftstätigkeit primär in der Umsetzung von Strategien und der Übernahme von Managementfunktionen bestehe, da ja gerade zu diesem Zweck eine eigene Managementgesellschaft, die GEP, in die Struktur aufgenommen worden sei. Entgegen den Ausführungen der Beschwerdeführerin, dass es "an der Weiterveräußerungsabsicht der Anteilsrechte" fehle, lasse sich dem Prospekt entnehmen, dass sehr wohl beabsichtigt sei, die Anteile an Portfolio-Unternehmen im Rahmen des Exits wieder zu veräußern. Dass die Verbuchung der Beteiligungen im Anlagevermögen erfolge, führe aus rechtlicher Sicht nicht zwingend dazu, dass kein Kapitalfinanzierungsgeschäft im Sinn des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG vorliege.

Die belangte Behörde gehe daher davon aus, dass die C IV MFAG bei Umsetzung des zur Billigung vorgelegten Geschäftsmodelles ein Kapitalfinanzierungsgeschäft im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 15 BWG verwirklichen würde. Die belangte Behörde gehe daher davon aus, dass die C IV MFAG bei Umsetzung des zur Billigung vorgelegten Geschäftsmodelles ein Kapitalfinanzierungsgeschäft im Sinne des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG verwirklichen würde.

1.5. Gemäß § 7 Abs. 1 KMG - so die belangte Behörde weiter - habe ein Prospekt sämtliche Angaben zu enthalten, die entsprechend den Merkmalen des Emittenten und der öffentlich angebotenen Wertpapiere erforderlich seien, damit die Anleger sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste, die Zukunftsaussichten des Emittenten sowie über die mit diesen Wertpapieren verbundenen Rechte bilden könnten. 1.5. Gemäß Paragraph 7, Absatz eins, KMG - so die belangte Behörde weiter - habe ein Prospekt sämtliche Angaben zu enthalten, die entsprechend den Merkmalen des Emittenten und der öffentlich angebotenen Wertpapiere erforderlich seien, damit die Anleger sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste, die Zukunftsaussichten des Emittenten sowie über die mit diesen Wertpapieren verbundenen Rechte bilden könnten.

Die belangte Behörde habe gemäß § 8a Abs. 1 KMG den Prospekt zu billigen, wenn dieser vollständig, kohärent und verständlich sei und die sonst in dem KMG geforderten Voraussetzungen erfüllt seien. Die belangte Behörde habe gemäß Paragraph 8 a, Absatz eins, KMG den Prospekt zu billigen, wenn dieser vollständig, kohärent und verständlich sei und die sonst in dem KMG geforderten Voraussetzungen erfüllt seien.

Im Prospekt fänden sich keine Informationen in Bezug auf die erforderliche Konzessionspflicht bzw. den Umstand, dass die erforderlichen Konzessionen nicht vorlägen. Der Umstand, dass zur Verwirklichung des Geschäftsmodells die genannten Bankkonzessionen für die verschiedenen involvierten Gesellschaften erforderlich seien, widerspreche der Möglichkeit der Umsetzung des Geschäftsmodells. Die Zukunftsaussichten der Emittentin würden wegen der für das geplante Geschäft erforderlichen Konzessionen, die jedoch nicht vorhanden seien, im Prospekt nicht entsprechend den Anforderungen des § 7 Abs. 1 KMG dargestellt. Der Prospekt erfülle somit nicht die Anforderungen des § 8 Abs. 1 KMG in Bezug auf die Vollständigkeit und Kohärenz. Im Prospekt fänden sich keine Informationen in Bezug auf

die erforderliche Konzessionspflicht bzw. den Umstand, dass die erforderlichen Konzessionen nicht vorlägen. Der Umstand, dass zur Verwirklichung des Geschäftsmodells die genannten Bankkonzessionen für die verschiedenen involvierten Gesellschaften erforderlich seien, widerspreche der Möglichkeit der Umsetzung des Geschäftsmodells. Die Zukunftsaussichten der Emittentin würden wegen der für das geplante Geschäft erforderlichen Konzessionen, die jedoch nicht vorhanden seien, im Prospekt nicht entsprechend den Anforderungen des Paragraph 7, Absatz eins, KMG dargestellt. Der Prospekt erfülle somit nicht die Anforderungen des Paragraph 8, Absatz eins, KMG in Bezug auf die Vollständigkeit und Kohärenz.

Es sei daher spruchgemäß zu entscheiden gewesen.

1.6. Gegen diesen Bescheid richtet sich die vorliegende Beschwerde wegen Rechtswidrigkeit des Inhaltes und infolge Verletzung von Verfahrensvorschriften.

Die belangte Behörde hat die Verwaltungsakten vorgelegt und eine Gegenschrift erstattet, in der die kostenpflichtige Abweisung der Beschwerde beantragt wird.

Die Beschwerdeführerin hat auf die Gegenschrift repliziert.

2. Der Verwaltungsgerichtshof hat erwogen:

2.1. Die im Beschwerdefall maßgeblichen Vorschriften des Kapitalmarktgesetzes, BGBl. Nr. 625/1991 in der Fassung BGBl. I Nr. 78/2005, lauten auszugsweise: 2.1. Die im Beschwerdefall maßgeblichen Vorschriften des Kapitalmarktgesetzes, Bundesgesetzblatt Nr. 625 aus 1991, in der Fassung Bundesgesetzblatt Teil eins, Nr. 78 aus 2005,, lauten auszugsweise:

"Begriffsbestimmungen

§1. (1) Im Sinne dieses Bundesgesetzes sind

1. öffentliches Angebot: eine Mitteilung an das Publikum in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise, die ausreichende Informationen über die Bedingungen eines Angebots (oder einer Einladung zur Zeichnung) von Wertpapieren oder Veranlagungen und über die anzubietenden Wertpapiere oder Veranlagungen enthält, um einen Anleger in die Lage zu versetzen, sich für den Kauf oder die Zeichnung dieser Wertpapiere oder Veranlagungen zu entscheiden. Diese Definition gilt auch für die Platzierung von Wertpapieren oder Veranlagungen durch Finanzintermediäre;

...

Prospektpflichtiges Angebot

§ 2. (1) Ein öffentliches Angebot darf im Inland nur erfolgen, wenn spätestens einen Bankarbeitstag davor ein nach den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes erstellter und gebilligter Prospekt veröffentlicht wurde.Paragraph 2, (1) Ein öffentliches Angebot darf im Inland nur erfolgen, wenn spätestens einen Bankarbeitstag davor ein nach den Bestimmungen dieses Bundesgesetzes erstellter und gebilligter Prospekt veröffentlicht wurde.

...

Inhalt des Prospekts

§ 7. (1) Der Prospekt hat sämtliche Angaben zu enthalten, die entsprechend den Merkmalen des Emittenten und der öffentlich angebotenen Wertpapiere oder Veranlagungen bzw. zum Handel an dem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere erforderlich sind, damit die Anleger sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste, die Zukunftsaussichten des Emittenten und jedes Garantiegebers sowie über die mit diesen Wertpapieren oder Veranlagungen verbundenen Rechte bilden können. Diese Informationen sind in leicht zu analysierender und verständlicher Form darzulegen.Paragraph 7, (1) Der Prospekt hat sämtliche Angaben zu enthalten, die entsprechend den Merkmalen des Emittenten und der öffentlich angebotenen Wertpapiere oder Veranlagungen bzw. zum Handel an dem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere erforderlich sind, damit die Anleger sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste, die Zukunftsaussichten des Emittenten und jedes Garantiegebers sowie über die mit diesen Wertpapieren oder Veranlagungen verbundenen Rechte bilden können. Diese Informationen sind in leicht zu analysierender und verständlicher Form darzulegen.

1. (2) Absatz 2, Der Prospekt hat Angaben zum Emittenten und zu den Wertpapieren zu enthalten, die öffentlich angeboten oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen werden sollen. Er hat ferner eine Zusammenfassung zu enthalten. Die Zusammenfassung hat kurz und in allgemein verständlicher Sprache die wesentlichen Merkmale und Risiken zu nennen, die auf den Emittenten, jeden Garantiegeber und die Wertpapiere zutreffen, und ist in der Sprache abzufassen, in der der Prospekt ursprünglich erstellt wurde. Die Zusammenfassung muss zudem Warnhinweise enthalten, dass

1. 1. Ziffer eins

sie als Einleitung zum Prospekt verstanden werden sollte und

2. 2. Ziffer 2

der Anleger jede Entscheidung zur Anlage in die betreffenden Wertpapiere auf die Prüfung des gesamten Prospekts stützen sollte und

3. für den Fall, dass vor einem Gericht Ansprüche auf Grund der in einem Prospekt enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften der EWR-Vertragsstaaten die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben könnte und

4. diejenigen Personen, die die Zusammenfassung einschließlich einer Übersetzung davon vorgelegt und deren Meldung beantragt haben, haftbar gemacht werden können, jedoch nur für den Fall, dass die Zusammenfassung irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird.

...

Prüfung des Prospekts

§ 8. (1) Der Emittent hat den Prospekt mit der Beifügung 'als Emittent' zu unterfertigen. Diese Unterfertigung begründet die unwiderlegliche Vermutung, dass der Prospekt von ihm oder für ihn erstellt worden ist. Paragraph 8, (1) Der Emittent hat den Prospekt mit der Beifügung 'als Emittent' zu unterfertigen. Diese Unterfertigung begründet die unwiderlegliche Vermutung, dass der Prospekt von ihm oder für ihn erstellt worden ist.

2. (2) Absatz 2, Der Prospekt ist bei Veranlagungen

1. von einem genossenschaftlichen Prüfungsverband für Kreditgenossenschaften nach dem System Schulze-Delitzsch oder nach dem System Raiffeisen oder

1. 2. Ziffer 2

von der Prüfungsstelle des Sparkassen-Prüfungsverbandes oder

2. 3. Ziffer 3

von einem beeideten Wirtschaftsprüfer oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder

4. von

- a) einem Kreditinstitut im Sinne des § 1 Abs. 1 BWG mit der Berechtigung zum Betrieb von Geschäften gemäß § 1 Abs. 1 Z 9, 10 oder 11 BWG und mit anrechenbaren Eigenmitteln von mehr als 18,2 Millionen Euro oder a) einem Kreditinstitut im Sinne des Paragraph eins, Absatz eins, BWG mit der Berechtigung zum Betrieb von Geschäften gemäß Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 9, 10, oder 11 BWG und mit anrechenbaren Eigenmitteln von mehr als 18,2 Millionen Euro oder

- b) einem Kredit- oder Finanzinstitut, das seine Tätigkeit in Österreich auf Grund der §§ 9, 11 oder 13 BWG über eine Zweigstelle oder im Wege des freien Dienstleistungsverkehrs erbringt, sofern es im Herkunftsmitgliedstaat (§ 2 Z 6 BWG) zur Erbringung vergleichbarer Geschäfte, wie sie in § 1 Abs. 1 Z 9, 10 oder 11 BWG genannt sind, berechtigt ist und über anrechenbare Eigenmittel von mehr als 18,2-Millionen-Euro-Gegenwert verfügt b) einem Kredit- oder Finanzinstitut, das seine Tätigkeit in Österreich auf Grund der Paragraphen 9, 11, oder 13 BWG über eine Zweigstelle oder im Wege des freien Dienstleistungsverkehrs erbringt, sofern es im Herkunftsmitgliedstaat (Paragraph 2, Ziffer 6, BWG) zur Erbringung vergleichbarer Geschäfte, wie sie in Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 9, 10, oder 11 BWG genannt sind, berechtigt ist und über anrechenbare Eigenmittel von mehr als 18,2-Millionen-Euro-Gegenwert verfügt

auf seine Richtigkeit und Vollständigkeit zu kontrollieren und bei deren Vorliegen vom Kontrollor mit Angabe von Ort und Tag und der Beifügung 'als Prospektkontrollor' zu unterfertigen. Diese Unterfertigung begründet die unwiderlegliche Vermutung, dass der Unterfertigte den Prospekt kontrolliert und für richtig und vollständig befunden

hat. Der Emittent hat dem Kontrollor sämtliche Unterlagen beizustellen, die eine zweifelsfreie Kontrolle der Richtigkeit und Vollständigkeit der Prospektangaben ermöglichen. ...

#### Billigung des Prospekts

§ 8a. (1) Die FMA hat, sofern Österreich Herkunftsmitgliedstaat ist, als zuständige Verwaltungsbehörde des Herkunftsmitgliedstaats über Antrag des Emittenten oder Anbieters oder der Person, die eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt, die Prospekte zu billigen, wenn diese vollständig, kohärent und verständlich sind und die sonst gemäß diesem Bundesgesetz geforderten Voraussetzungen erfüllen. Die FMA kann im Billigungsverfahren für die Beurteilung der Vollständigkeit, Kohärenz und Verständlichkeit der Prospekte in § 8 Abs. 2 genannte Personen als Prospektkontrolloren oder sonst als Sachverständige beiziehen. In Verfahren über Anträge zur Billigung von Prospekten über Wertpapiere, die zum Handel an der Wiener Börse AG zugelassen werden sollen, kann die FMA vor der Billigung eine Stellungnahme der Wiener Börse AG im Sinne des § 8 Abs. 2c beschaffen, sofern eine solche dem Antrag nicht bereits beigeschlossen wurde. Für die Gebühren der Prospektkontrolloren, Sachverständigen oder der Wiener Börse AG als Stellung nehmender Sachverständiger hat jedenfalls der Antragsteller aufzukommen.

Paragraph 8 a, (1) Die FMA hat, sofern Österreich Herkunftsmitgliedstaat ist, als zuständige Verwaltungsbehörde des Herkunftsmitgliedstaats über Antrag des Emittenten oder Anbieters oder der Person, die eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt, die Prospekte zu billigen, wenn diese vollständig, kohärent und verständlich sind und die sonst gemäß diesem Bundesgesetz geforderten Voraussetzungen erfüllen. Die FMA kann im Billigungsverfahren für die Beurteilung der Vollständigkeit, Kohärenz und Verständlichkeit der Prospekte in Paragraph 8, Absatz 2, genannte Personen als Prospektkontrolloren oder sonst als Sachverständige beiziehen. In Verfahren über Anträge zur Billigung von Prospekten über Wertpapiere, die zum Handel an der Wiener Börse AG zugelassen werden sollen, kann die FMA vor der Billigung eine Stellungnahme der Wiener Börse AG im Sinne des Paragraph 8, Absatz 2 c, beschaffen, sofern eine solche dem Antrag nicht bereits beigeschlossen wurde. Für die Gebühren der Prospektkontrolloren, Sachverständigen oder der Wiener Börse AG als Stellung nehmender Sachverständiger hat jedenfalls der Antragsteller aufzukommen.

#### 1. (2) Absatz 2, Die FMA ist im Billigungsverfahren befugt:

1. von Emittenten, Anbietern oder Personen, die eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragen, die Aufnahme zusätzlicher Angaben in den Prospekt zu verlangen, wenn der Anlegerschutz dies gebietet;
2. von Emittenten, Anbietern oder Personen, die eine Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragen, sowie von Personen, die diese kontrollieren oder von diesen kontrolliert werden, die Vorlage von Informationen und Unterlagen zu verlangen;
3. von den Abschlussprüfern und Führungskräften des Emittenten, des Anbieters oder der Person, die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt, sowie von den mit der Platzierung des öffentlichen Angebots oder der Zulassung zum Handel beauftragten Finanzintermediären die Vorlage von Informationen zu verlangen;
4. ein öffentliches Angebot oder eine Zulassung zum Handel für jeweils höchstens zehn aufeinander folgende Bankarbeitstage auszusetzen, wenn ein hinreichend begründeter Verdacht besteht, dass gegen die Bestimmungen dieses Bundesgesetzes oder gegen §§ 74 ff BörseG verstoßen wurde;
4. ein öffentliches Angebot oder eine Zulassung zum Handel für jeweils höchstens zehn aufeinander folgende Bankarbeitstage auszusetzen, wenn ein hinreichend begründeter Verdacht besteht, dass gegen die Bestimmungen dieses Bundesgesetzes oder gegen Paragraphen 74, ff BörseG verstoßen wurde;

...

1. (3) Absatz 3, Die FMA teilt dem Emittenten, dem Anbieter bzw. der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person innerhalb von zehn Bankarbeitstagen nach Vorlage des Prospekts durch Bescheid ihre Entscheidung hinsichtlich der Billigung des Prospekts mit. Ergeht innerhalb der in diesem Absatz und in Abs. 4 genannten Fristen kein Bescheid der FMA über den Prospekt, so gilt dies nicht als Billigung. Die FMA teilt dem Emittenten, dem Anbieter bzw. der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person innerhalb von zehn Bankarbeitstagen nach Vorlage des Prospekts durch Bescheid ihre Entscheidung hinsichtlich der Billigung des Prospekts mit. Ergeht innerhalb der in diesem Absatz und in Absatz 4, genannten Fristen kein Bescheid der FMA über den Prospekt, so gilt dies nicht als Billigung.
2. (4) Absatz 4, Die Frist gemäß Abs. 3 wird auf 20 Bankarbeitstage verlängert, ... Die Frist gemäß Absatz 3, wird auf



20 Bankarbeitstage verlängert, ...

3. (5) Absatz 5, Gelangt die FMA zu der hinreichend begründeten Auffassung, dass die ihr übermittelten Unterlagen unvollständig sind oder es ergänzender Informationen bedarf, so gelten die in den Abs. 3 und 4 genannten Fristen erst ab dem Zeitpunkt, an dem der Emittent, der Anbieter bzw. die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragende Person diese Informationen vorlegt. In dem in Abs. 3 genannten Fall hat die FMA dem Emittenten innerhalb von zehn Bankarbeitstagen ab dem Zeitpunkt der Einreichung des Antrags Mitteilung zu machen, falls die Unterlagen unvollständig sind. Gelangt die FMA zu der hinreichend begründeten Auffassung, dass die ihr übermittelten Unterlagen unvollständig sind oder es ergänzender Informationen bedarf, so gelten die in den Absatz 3, und 4 genannten Fristen erst ab dem Zeitpunkt, an dem der Emittent, der Anbieter bzw. die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragende Person diese Informationen vorlegt. In dem in Absatz 3, genannten Fall hat die FMA dem Emittenten innerhalb von zehn Bankarbeitstagen ab dem Zeitpunkt der Einreichung des Antrags Mitteilung zu machen, falls die Unterlagen unvollständig sind.
4. (6) Absatz 6, Die FMA kann die Billigung eines Prospekts der zuständigen Behörde eines anderen EWR-Vertragsstaats übertragen, sofern diese Behörde damit einverstanden ist. Die Übertragung ist zudem dem Emittenten, dem Anbieter bzw. der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person innerhalb von drei Bankarbeitstagen ab dem Datum mitzuteilen, an dem die FMA ihre Entscheidung getroffen hat. Die FMA kann ihrerseits die Billigung eines Prospektes von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats eines anderen EWR-Vertragsstaats übernehmen. Die Frist gemäß Abs. 3 läuft in diesem Fall ab dem Tag der Entscheidung der übertragenden zuständigen Behörde. Allfälliges Fehlverhalten der zuständigen Behörde eines anderen EWR-Vertragsstaates ist der Republik Österreich als Rechtsträger nicht zuzurechnen. Die FMA kann die Billigung eines Prospekts der zuständigen Behörde eines anderen EWR-Vertragsstaats übertragen, sofern diese Behörde damit einverstanden ist. Die Übertragung ist zudem dem Emittenten, dem Anbieter bzw. der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person innerhalb von drei Bankarbeitstagen ab dem Datum mitzuteilen, an dem die FMA ihre Entscheidung getroffen hat. Die FMA kann ihrerseits die Billigung eines Prospektes von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats eines anderen EWR-Vertragsstaats übernehmen. Die Frist gemäß Absatz 3, läuft in diesem Fall ab dem Tag der Entscheidung der übertragenden zuständigen Behörde. Allfälliges Fehlverhalten der zuständigen Behörde eines anderen EWR-Vertragsstaates ist der Republik Österreich als Rechtsträger nicht zuzurechnen.
5. (7) Absatz 7, Der mit der Billigung versehene Prospekt ist der Meldestelle vom Emittenten, dem Anbieter bzw. der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person, so rechtzeitig zu übersenden, dass er ihr spätestens am Tage der Veröffentlichung vorliegt.
6. (8) Absatz 8, Die FMA ist nach der Zulassung der Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt auch befugt,
  1. zur Gewährleistung des Anlegerschutzes oder des reibungslosen Funktionierens des Marktes vom Emittenten die Bekanntgabe aller wesentlichen Informationen zu verlangen, die die Bewertung der zum Handel an geregelten Märkten zugelassenen Wertpapiere beeinflussen können;
  2. den Handel der Wertpapiere auszusetzen oder von dem betreffenden geregelten Markt die Aussetzung des Handels zu verlangen, wenn sie der Auffassung ist, dass der Handel angesichts der Lage des Emittenten den Anlegerinteressen abträglich wäre;
  3. sicherzustellen, dass die Emittenten, deren Wertpapiere an geregelten Märkten gehandelt werden, die Verpflichtungen nach den Art. 102 und 103 der Richtlinie 2001/34/EG einhalten und dass in allen EWR-Vertragsstaaten, in denen das öffentliche Angebot unterbreitet oder die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden, alle Anleger die gleichen Informationen erhalten und alle Wertpapierinhaber, die sich in der gleichen Lage befinden, vom Emittenten gleich behandelt werden; 3. sicherzustellen, dass die Emittenten, deren Wertpapiere an geregelten Märkten gehandelt werden, die Verpflichtungen nach den Artikel 102, und 103 der Richtlinie 2001/34/EG einhalten und dass in allen EWR-Vertragsstaaten, in denen das öffentliche Angebot unterbreitet oder die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden, alle Anleger die gleichen Informationen erhalten und alle Wertpapierinhaber, die sich in der gleichen Lage befinden, vom Emittenten gleich behandelt werden;
  4. Inspektionen durchzuführen, um die Einhaltung der Bestimmungen dieses Bundesgesetzes und der Durchführungsmaßnahmen der Richtlinie 2003/71/EG zu überprüfen."

Die von der belangten Behörde herangezogenen Tatbestände des § 1 Abs. 1 BWG, BGBl. Nr. 532/1993, lauten (jeweils in der 2008 noch geltenden Stammfassung): Die von der belangten Behörde herangezogenen Tatbestände des Paragraph eins, Absatz eins, BWG, Bundesgesetzblatt Nr. 532 aus 1993,, lauten (jeweils in der 2008 noch geltenden Stammfassung):

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

1. Die Entgegennahme fremder Gelder zur Verwaltung oder als Einlage (Einlagengeschäft);

...

3. der Abschluss von Geldkreditverträgen und die Gewährung von Gelddarlehen (Kreditgeschäft);

...

15. das Finanzierungsgeschäft durch Erwerb von Anteilsrechten und deren Weiterveräußerung (Kapitalfinanzierungsgeschäft);"

2.2. Die Beschwerdeführerin wendet sich in der Beschwerde gegen die Annahme der belangten Behörde, dass konzessionspflichtige Tatbestände nach dem Bankwesengesetz erfüllt seien. Sie vertritt mit näherer Begründung zu § 1 Abs. 1 Z 1, Z 3 und Z 15 BWG die Auffassung, dass weder sie selbst noch die GEP oder die C IV MFAG einen der von der belangten Behörde herangezogenen Tatbestände des BWG, der die Konzessionspflicht auslösen würde, erfüllten. 2.2. Die Beschwerdeführerin wendet sich in der Beschwerde gegen die Annahme der belangten Behörde, dass konzessionspflichtige Tatbestände nach dem Bankwesengesetz erfüllt seien. Sie vertritt mit näherer Begründung zu Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins,, Ziffer 3 und Ziffer 15, BWG die Auffassung, dass weder sie selbst noch die GEP oder die C IV MFAG einen der von der belangten Behörde herangezogenen Tatbestände des BWG, der die Konzessionspflicht auslösen würde, erfüllten.

Strittig ist im Beschwerdefall somit ausschließlich, ob die belangte Behörde zutreffend vom Vorliegen eines Konzessionstatbestandes nach dem BWG ausgehen konnte, sodass ihre Auffassung zutreffend ist, dass der Prospekt nicht die Anforderungen des § 8a Abs. 1 KMG in Bezug auf Vollständigkeit und Kohärenz erfülle. Strittig ist im Beschwerdefall somit ausschließlich, ob die belangte Behörde zutreffend vom Vorliegen eines Konzessionstatbestandes nach dem BWG ausgehen konnte, sodass ihre Auffassung zutreffend ist, dass der Prospekt nicht die Anforderungen des Paragraph 8 a, Absatz eins, KMG in Bezug auf Vollständigkeit und Kohärenz erfülle.

2.3. Zur Subsumtion der Tätigkeit der Beschwerdeführerin unter § 1 Abs. 1 Z 1 BWG (Einlagengeschäft) 2.3. Zur Subsumtion der Tätigkeit der Beschwerdeführerin unter Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG (Einlagengeschäft)

2.3.1. Gegen die Qualifikation der im Beschwerdefall nach dem Prospekt in Aussicht genommenen Vorgangsweise der Beschwerdeführerin als Durchführung von Bankgeschäften im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 1 BWG führt die Beschwerdeführerin ins Treffen, dass bei der Auslegung der österreichischen Rechtsgrundlagen auch die Richtlinie 2006/48/EG zu berücksichtigen und im Sinne einer richtlinienkonformen Interpretation vorzugehen sei. Das Tatbestandsmerkmal "zur Verwaltung" gemäß § 1 Abs. 1 Z 1 BWG sei nur dann erfüllt, wenn der Anleger einen unbedingten Rückzahlungsanspruch habe. Es komme nicht darauf an, ob er glaube, einen solchen zu haben. Im Beschwerdefall sei "der Rückzahlungsanspruch nicht nur durch die Liquidation bedingt, sondern auch die Höhe des Betrags hängt davon ab, wie groß das Vermögen im Zeitpunkt der Liquidation noch ist." Sollte sich das Vermögen der Gesellschaft bis zur Liquidation verringert haben, werde den Aktionären auch ein geringerer Betrag ausbezahlt. Solche Risikoveranlagungen mit Verlustpartizipation seien von § 1 Abs. 1 Z 1 BWG nicht erfasst (Hinweis auf Oppitz, ÖBA 2007, 797). 2.3.1. Gegen die Qualifikation der im Beschwerdefall nach dem Prospekt in Aussicht genommenen Vorgangsweise der Beschwerdeführerin als Durchführung von Bankgeschäften im Sinne des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG führt die Beschwerdeführerin ins Treffen, dass bei der Auslegung der österreichischen Rechtsgrundlagen auch die Richtlinie 2006/48/EG zu berücksichtigen und im Sinne einer richtlinienkonformen

Interpretation vorzugehen sei. Das Tatbestandsmerkmal "zur Verwaltung" gemäß Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG sei nur dann erfüllt, wenn der Anleger einen unbedingten Rückzahlungsanspruch habe. Es komme nicht darauf an, ob er glaube, einen solchen zu haben. Im Beschwerdefall sei "der Rückzahlungsanspruch nicht nur durch die Liquidation bedingt, sondern auch die Höhe des Betrags hängt davon ab, wie groß das Vermögen im Zeitpunkt der Liquidation noch ist." Sollte sich das Vermögen der Gesellschaft bis zur Liquidation verringert haben, werde den Aktionären auch ein geringerer Betrag ausbezahlt. Solche Risikoveranlagungen mit Verlustpartizipation seien von Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG nicht erfasst (Hinweis auf Oppitz, ÖBA 2007, 797).

Zu diesem Vorbringen ist darauf hinzuweisen, dass der Verwaltungsgerichtshof in seinem Erkenntnis vom 4. September 2008, Zl. 2008/17/0034, Slg. Nr. 17.513 A/2008, die Auffassung, dass die Entgegennahme von fremden Geldern zur Verwaltung im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 1 BWG nur dann vorliege, wenn der Kunde einen "unbedingten" Rückzahlungsanspruch in dem auch hier von der Beschwerdeführerin zu Grunde gelegten Sinn (nämlich die Höhe des Anspruchs betreffend) habe, nicht geteilt hat (vgl. weiters das hg. Erkenntnis vom 7. Oktober 2010, Zl. 2006/17/0006). Zu diesem Vorbringen ist darauf hinzuweisen, dass der Verwaltungsgerichtshof in seinem Erkenntnis vom 4. September 2008, Zl. 2008/17/0034, Slg. Nr. 17.513 A/2008, die Auffassung, dass die Entgegennahme von fremden Geldern zur Verwaltung im Sinne des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG nur dann vorliege, wenn der Kunde einen "unbedingten" Rückzahlungsanspruch in dem auch hier von der Beschwerdeführerin zu Grunde gelegten Sinn (nämlich die Höhe des Anspruchs betreffend) habe, nicht geteilt hat vergleiche , weiters das hg. Erkenntnis vom 7. Oktober 2010, Zl. 2006/17/0006).

Eine Bedingtheit oder Unbedingtheit in diesem Sinne ist jedoch von der Frage zu unterscheiden, ob ein der Höhe nach feststehender Anspruch bestehen müsse. Eine "Unbedingtheit" in diesem auch in der vorliegenden Beschwerde vertretenen Sinne ist für das Vorliegen eines Einlagengeschäfts im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 1 BWG nicht erforderlich. Eine Bedingtheit oder Unbedingtheit in diesem Sinne ist jedoch von der Frage zu unterscheiden, ob ein der Höhe nach feststehender Anspruch bestehen müsse. Eine "Unbedingtheit" in diesem auch in der vorliegenden Beschwerde vertretenen Sinne ist für das Vorliegen eines Einlagengeschäfts im Sinne des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG nicht erforderlich.

Der Umstand, dass den Investoren kein "unbedingter" Rückzahlungsanspruch in dem von der Beschwerdeführerin vertretenen Sinn eingeräumt wurde, spricht somit noch nicht gegen das Vorliegen von Bankgeschäften im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 1 BWG, Entgegennahme fremder Gelder zur Verwaltung. Der Umstand, dass den Investoren kein "unbedingter" Rückzahlungsanspruch in dem von der Beschwerdeführerin vertretenen Sinn eingeräumt wurde, spricht somit noch nicht gegen das Vorliegen von Bankgeschäften im Sinne des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG, Entgegennahme fremder Gelder zur Verwaltung.

2.3.2. Zutreffend ist jedoch der Hinweis der Beschwerdeführerin, dass es für die Erfüllung des Tatbestandes der Entgegennahme fremder Gelder zur Verwaltung nicht auf einen "Eindruck" der privaten Investoren ankommt, sondern auf die objektive Ausgestaltung des Vertrages zwischen der Beschwerdeführerin und den Investoren.

2.3.3. Im Beschwerdefall ist in diesem Zusammenhang ausschlaggebend, dass nach Punkt VI.2. des Prospekts für die Investoren nur der Anspruch auf den anteiligen Liquidationserlös im Fall der nach dem Prospekt "frühestens ab 2024" in Aussicht genommenen Liquidation der Beschwerdeführerin besteht. Es wird im Prospekt ausdrücklich darauf hingewiesen, dass es sich bei der Investition um eine langfristige Investition handle, dass ein Ausstieg nur durch Verkauf oder sonstige Übertragung der Kommanditaktien (außerbörslichen Verkauf) möglich sei und keine Garantie übernommen werde, dass der Kommanditaktionär einen Käufer für seine Kommanditaktien finde. Insofern besteht nach dem Vertrag kein Rückzahlungsanspruch, der nach Disposition des Investors (allenfalls eingeschränkt durch eine bestimmte Bindungsfrist oder festgesetzte Termine, zu denen eine Rückzahlung erfolgen könnte) genützt werden könnte. Das Tatbestandselement der "rückzahlbaren fremden Gelder" ist bei einer Konstruktion wie der vorliegenden nicht erfüllt (vgl. auch die Bedeutung, die die BaFin dem Begriff "fremde Gelder" gibt, die nach dieser Auffassung nicht endgültig beim Unternehmen verbleiben, während im vorliegenden Fall eine Hingabe des Geldes auf die Dauer der Existenz des Unternehmens erfolgt; auch der Begriff der "fremden Gelder" in § 1 Abs. 1 Z 1 BWG kann in diesem Sinne verstanden werden). Die Kommanditaktionäre haben nach dem Prospekt keinen Rechtsanspruch auf Rückkauf durch die Beschwerdeführerin oder Stellung eines Anbots auf Kauf der Kommanditaktien gemäß Punkt VI.3. des Prospekts durch einen Dritten zum Nettoinventarwert. Dass ihnen im Fall der Liquidation ein auch vom Erfolg der mit den aus dem Verkauf der Kommanditaktien eingenommenen Geldern (aber eben nicht nur mit diesen) getätigten

Veranlagungen abhängiger Rückzahlungsanspruch zusteht, macht das Rechtsgeschäft noch nicht zu einem Bankgeschäft im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 1 BWG, sondern kann als gesellschaftsrechtlicher Anspruch aus der Beteiligung am Unternehmen verstanden werden. Der Rückzahlungsanspruch hängt von der wirtschaftlichen Gestion des Unternehmens ab, an dem sich der Investor durch den Erwerb der Kommanditaktien beteiligt. Insofern unterscheidet sich die hier zu beurteilende Konstruktion von jenen, die in den genannten Erkenntnissen vom 4. September 2008 und vom 7. Oktober 2010 zu beurteilen waren. 2.3.3. Im Beschwerdefall ist in diesem Zusammenhang ausschlaggebend, dass nach Punkt römisch sechs.2. des Prospekts für die Investoren nur der Anspruch auf den anteiligen Liquidationserlös im Fall der nach dem Prospekt "frühestens ab 2024" in Aussicht genommenen Liquidation der Beschwerdeführerin besteht. Es wird im Prospekt ausdrücklich darauf hingewiesen, dass es sich bei der Investition um eine langfristige Investition handle, dass ein Ausstieg nur durch Verkauf oder sonstige Übertragung der Kommanditaktien (außerbörslichen Verkauf) möglich sei und keine Garantie übernommen werde, dass der Kommanditaktionär einen Käufer für seine Kommanditaktien finde. Insofern besteht nach dem Vertrag kein Rückzahlungsanspruch, der nach Disposition des Investors (allenfalls eingeschränkt durch eine bestimmte Bindungsfrist oder festgesetzte Termine, zu denen eine Rückzahlung erfolgen könnte) genützt werden könnte. Das Tatbestandselement der "rückzahlbaren fremden Gelder" ist bei einer Konstruktion wie der vorliegenden nicht erfüllt vergleiche , auch die Bedeutung, die die BaFin dem Begriff "fremde Gelder" gibt, die nach dieser Auffassung nicht endgültig beim Unternehmen verbleiben, während im vorliegenden Fall eine Hingabe des Geldes auf die Dauer der Existenz des Unternehmens erfolgt; auch der Begriff der "fremden Gelder" in Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG kann in diesem Sinne verstanden werden). Die Kommanditaktionäre haben nach dem Prospekt keinen Rechtsanspruch auf Rückkauf durch die Beschwerdeführerin oder Stellung eines Anbots auf Kauf der Kommanditaktien gemäß Punkt römisch sechs.3. des Prospekts durch einen Dritten zum Nettoinventarwert. Dass ihnen im Fall der Liquidation ein auch vom Erfolg der mit den aus dem Verkauf der Kommanditaktien eingenommenen Geldern (aber eben nicht nur mit diesen) getätigten Veranlagungen abhängiger Rückzahlungsanspruch zusteht, macht das Rechtsgeschäft noch nicht zu einem Bankgeschäft im Sinne des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG, sondern kann als gesellschaftsrechtlicher Anspruch aus der Beteiligung am Unternehmen verstanden werden. Der Rückzahlungsanspruch hängt von der wirtschaftlichen Gestion des Unternehmens ab, an dem sich der Investor durch den Erwerb der Kommanditaktien beteiligt. Insofern unterscheidet sich die hier zu beurteilende Konstruktion von jenen, die in den genannten Erkenntnissen vom 4. September 2008 und vom 7. Oktober 2010 zu beurteilen waren.

Die belangte Behörde übersieht bei ihrem Hinweis auf Karas/Träxler/Waldherr in: Dellinger, BWG, § 1 Rz 24, dass die Autoren nicht den Erwerb von Genussrechten schlechthin als einen Vermögensverwaltungsauftrag qualifizieren, sondern das Vorliegen eines Bankgeschäfts nach § 1 Abs. 1 Z 1 BWG nur für den Fall annehmen, dass "im Kern lediglich ein Vermögensverwaltungsauftrag" gegeben sei. Anderes kann auch den beiden vorhin genannten hg. Erkenntnissen nicht entnommen werden, die diese Voraussetzung, dass lediglich ein Vermögensverwaltungsauftrag vorliege, für die dort gewählten Ausgestaltungen bejahen. Auch in dem von der belangten Behörde zitierten Beitrag von Kalss, Die Verwaltung von Vermögensfonds unter aufsichtsrechtlichen Aspekten, ÖBA 1999, 778 ff (783), werden "typisierte Sachverhaltsannahmen" (hinsichtlich einer "auftragsgemäßen Vermögensverwaltung") gemacht, die sich nicht mit dem hier vorliegenden Sachverhalt des Erwerbs von Kommanditaktien decken (wobei die genannte Autorin überdies (schon) aufgrund des von ihr vertretenen Erfordernisses eines (in dem von ihr und auch hier von der Beschwerdeführerin vertretenen Sinn) unbedingten Rückzahlungsanspruches zur Verneinung der Bankgeschäftqualität der von ihr untersuchten Rechtsbeziehungen kommt und insbesondere "gesellschaftsrechtliche Beteiligungen", die keinen fixen Rückzahlungsanspruch gewähren, nicht unter § 1 Abs. 1 Z 1 BWG subsumiert, sodass aus diesem Beitrag für den von der belangten Behörde eingenommenen Standpunkt nichts zu gewinnen ist). Die belangte Behörde übersieht bei ihrem Hinweis auf Karas/Träxler/Waldherr in: Dellinger, BWG, Paragraph eins, Rz 24, dass die Autoren nicht den Erwerb von Genussrechten schlechthin als einen Vermögensverwaltungsauftrag qualifizieren, sondern das Vorliegen eines Bankgeschäfts nach Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG nur für den Fall annehmen, dass "im Kern lediglich ein Vermögensverwaltungsauftrag" gegeben sei. Anderes kann auch den beiden vorhin genannten hg. Erkenntnissen nicht entnommen werden, die diese Voraussetzung, dass lediglich ein Vermögensverwaltungsauftrag vorliege, für die dort gewählten Ausgestaltungen bejahen. Auch in dem von der belangten Behörde zitierten Beitrag von Kalss, Die Verwaltung von Vermögensfonds unter aufsichtsrechtlichen Aspekten, ÖBA 1999, 778 ff (783), werden "typisierte Sachverhaltsannahmen" (hinsichtlich einer "auftragsgemäßen Vermögensverwaltung") gemacht, die sich nicht mit dem hier vorliegenden Sachverhalt des Erwerbs von

Kommanditaktien decken (wobei die genannte Autorin überdies (schon) aufgrund des von ihr vertretenen Erfordernisses eines (in dem von ihr und auch hier von der Beschwerdeführerin vertretenen Sinn) unbedingten Rückzahlungsanspruches zur Verneinung der Bankgeschäftqualität der von ihr untersuchten Rechtsbeziehungen kommt und insbesondere "gesellschaftsrechtliche Beteiligungen", die keinen fixen Rückzahlungsanspruch gewähren, nicht unter Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG subsumiert, sodass aus diesem Beitrag für den von der belangten Behörde eingenommenen Standpunkt nichts zu gewinnen ist).

Im Beschwerdefall ist somit der Tatbestand der "Entgegennahme fremder Gelder zur Verwaltung" nicht erfüllt.

2.3.4. Da die belangte Behörde die Abweisung des Antrags auf Billigung des Prospekts nicht allein auf die Annahme des Vorliegens von Bankgeschäften durch den Verkauf der Kommanditaktien gestützt hat, sondern darüber hinaus in zwei weiteren Fällen die Notwendigkeit einer Konzession nach dem BWG angenommen hat und die Abweisung somit auf mehrere Gründe gestützt hat, ist weiters zu prüfen, ob die diesbezüglichen Annahmen eine ausreichende Begründung für den angefochtenen Bescheid liefern.

2.4. Zur Beurteilung der Einräumung des Überziehungsrahmens durch die GEP an die Beschwerdeführerin als Bankgeschäft gemäß § 1 Abs. 1 Z 3 BWG 2.4. Zur Beurteilung der Einräumung des Überziehungsrahmens durch die GEP an die Beschwerdeführerin als Bankgeschäft gemäß Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 3, BWG

Die Beschwerdeführerin tritt der Annahme der belangten Behörde, die Einräumung des Überziehungsrahmens durch die GEP an die Beschwerdeführerin stelle ein Bankgeschäft gemäß § 1 Abs. 1 Z 3 BWG dar, insofern entgegen, als die Gewerblichkeit des Geschäftes bestritten wird. Die belangte Behörde habe selbst eingeräumt, dass die GEP der Beschwerdeführerin nur "einen einzigen Kredit ohne Wiederholungsabsicht" gewähre. Damit sei das Element der Nachhaltigkeit nicht erfüllt. Aus dem Umstand, dass die Auszahlung des Kredits in mehreren Schritten erfolgen könne, habe die belangte Behörde gefolgert, dass "durch den Abschluss nur eines Vertrages die Intention der Parteien besteht, die Regelungen des BWG zu umgehen". Aus dem Zweck des Geschäfts (der einmaligen Gewährung von Kapital) lasse sich aber erkennen, dass ein "einzelnes, einheitliches Geschäft" vorliege, das ohne Wiederholungsabsicht geschlossen worden sei. Zudem werde der weite Gewerblichkeitsbegriff des BWG in der Literatur kritisiert. Die Beschwerdeführerin tritt der Annahme der belangten Behörde, die Einräumung des Überziehungsrahmens durch die GEP an die Beschwerdeführerin stelle ein Bankgeschäft gemäß Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 3, BWG dar, insofern entgegen, als die Gewerblichkeit des Geschäftes bestritten wird. Die belangte Behörde habe selbst eingeräumt, dass die GEP der Beschwerdeführerin nur "einen einzigen Kredit ohne Wiederholungsabsicht" gewähre. Damit sei das Element der Nachhaltigkeit nicht erfüllt. Aus dem Umstand, dass die Auszahlung des Kredits in mehreren Schritten erfolgen könne, habe die belangte Behörde gefolgert, dass "durch den Abschluss nur eines Vertrages die Intention der Parteien besteht, die Regelungen des BWG zu umgehen". Aus dem Zweck des Geschäfts (der einmaligen Gewährung von Kapital) lasse sich aber erkennen, dass ein "einzelnes, einheitliches Geschäft" vorliege, das ohne Wiederholungsabsicht geschlossen worden sei. Zudem werde der weite Gewerblichkeitsbegriff des BWG in der Literatur kritisiert.

Zu diesem Vorbringen ist zwar darauf hinzuweisen, dass auch der Abschluss eines einzigen Geschäftes zwischen Vertragsparteien noch nicht ausschließt, dass Gewerblichkeit auf Seiten des kreditgewährenden Partners vorliegt (vgl. das hg. Erkenntnis vom 15. April 2010, Zl. 2007/17/0208). Zu diesem Vorbringen ist zwar darauf hinzuweisen, dass auch der Abschluss eines einzigen Geschäftes zwischen Vertragsparteien noch nicht ausschließt, dass Gewerblichkeit auf Seiten des kreditgewährenden Partners vorliegt vergleiche , das hg. Erkenntnis vom 15. April 2010, Zl. 2007/17/0208).

Da jedoch nach den Erläuterungen zur Regierungsvorlage 1130 BlgNR 18. GP, 113, der Gesetzgeber mit § 1 Abs. 1 Z 3 BWG nicht jegliche Kreditgewährung erfassen wollte, sondern das Wort "gewerblich" bewusst zur Abgrenzung von einer "gelegentlichen Kredit- oder Darlehensgewährung, wie sie im privaten bürgerlichen oder geschäftlichen Verkehr vorkommt" verwendete, kommt in einem Fall wie dem vorliegenden, in dem zwar nicht formal ein Konzern vorliegt, jedoch eine Verbindung zwischen den beteiligten Unternehmen besteht (die GEP ist die Alleingesellschafterin der Komplementärin der Beschwerdeführerin), die sich als zu einer Unternehmensgruppe gehörend verstehen, grundsätzlich die Anwendung der vom Gesetzgeber angesprochenen Ausnahme in Betracht. Soweit nicht das den Kredit einräumende Unternehmen auch in anderen Fällen (mit Dritten) derartige Geschäfte tätigt oder besondere Umstände das Vorliegen der genannten Ausnahme ausschließen, liegt keine Gewerblichkeit vor. Da jedoch nach den

Erläuterungen zur Regierungsvorlage 1130 BlgNR 18. GP, 113, der Gesetzgeber mit Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 3, BWG nicht jegliche Kreditgewährung erfassen wollte, sondern das Wort "gewerblich" bewusst zur Abgrenzung von einer "gelegentlichen Kredit- oder Darlehensgewährung, wie sie im privaten bürgerlichen oder geschäftlichen Verkehr vorkommt" verwendete, kommt in einem Fall wie dem vorliegenden, in dem zwar nicht formal ein Konzern vorliegt, jedoch eine Verbindung zwischen den beteiligten Unternehmen besteht (die GEP ist die Alleingesellschafterin der Komplementärin der Beschwerdeführerin), die sich als zu einer Unternehmensgruppe gehörend verstehen, grundsätzlich die Anwendung der vom Gesetzgeber angesprochenen Ausnahme in Betracht. Soweit nicht das den Kredit einräumende Unternehmen auch in anderen Fällen (mit Dritten) derartige Geschäfte tätigt oder besondere Umstände das Vorliegen der genannten Ausnahme ausschließen, liegt keine Gewerblichkeit vor.

Dass für die Kreditgewährung ein Entgelt verrechnet wird, kann angesichts der zitierten Auffassung des Gesetzgebers nicht ausschlaggebend sein, ist doch nicht davon auszugehen, dass die in den Erläuterungen erwähnte Kreditgewährung, "wie sie im privaten bürgerlichen oder geschäftlichen Verkehr" vorkomme, eine unentgeltliche sein müsse. Aus dem Umstand der Entgeltlichkeit allein kann somit noch nicht auf das Vorliegen einer unter § 1 Abs. 1 Z 3 BWG fallenden Kreditgewährung geschlossen werden. Dass bei der Einräumung eines Kreditrahmens "keine gelegentliche Erbringung eines Kredits oder Darlehens, wie dies im privaten oder geschäftlichen Verkehr üblich ist", vorliege, kann den zitierten Materialien nicht entnommen werden. Das Element der Gelegentlichkeit ist nicht zu verneinen, wenn der hier in Rede stehende Überziehungsrahmen das einzige Kreditgeschäft der GEP darstellt. Der Umstand, dass die Inanspruchnahme der insgesamt eingeräumten Kreditsumme in Teilen erfolgen kann, nimmt dem Geschäft nicht den Charakter eines Geschäfts, wie es "gelegentlich ... im geschäftlichen Verkehr vorkommt". Die belangte Behörde hat keine weiteren Umstände festgestellt, die für eine gewerbliche Tätigkeit der GEP bei der Vergabe von Krediten über das hier zwischen der GEP und der Beschwerdeführerin geschlossene Rechtsgeschäft sprechen. Dass für die Kreditgewährung ein Entgelt verrechnet wird, kann angesichts der zitierten Auffassung des Gesetzgebers nicht ausschlaggebend sein, ist doch nicht davon auszugehen, dass die in den Erläuterungen erwähnte Kreditgewährung, "wie sie im privaten bürgerlichen oder geschäftlichen Verkehr" vorkomme, eine unentgeltliche sein müsse. Aus dem Umstand der Entgeltlichkeit allein kann somit noch nicht auf das Vorliegen einer unter Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 3, BWG fallenden Kreditgewährung geschlossen werden. Dass bei der Einräumung eines Kreditrahmens "keine gelegentliche Erbringung eines Kredits oder Darlehens, wie dies im privaten oder geschäftlichen Verkehr üblich ist", vorliege, kann den zitierten Materialien nicht entnommen werden. Das Element der Gelegentlichkeit ist nicht zu verneinen, wenn der hier in Rede stehende Überziehungsrahmen das einzige Kreditgeschäft der GEP darstellt. Der Umstand, dass die Inanspruchnahme der insgesamt eingeräumten Kreditsumme in Teilen erfolgen kann, nimmt dem Geschäft nicht den Charakter eines Geschäfts, wie es "gelegentlich ... im geschäftlichen Verkehr vorkommt". Die belangte Behörde hat keine weiteren Umstände festgestellt, die für eine gewerbliche Tätigkeit der GEP bei der Vergabe von Krediten über das hier zwischen der GEP und der Beschwerdeführerin geschlossene Rechtsgeschäft sprechen.

Die Auffassung der belangten Behörde ist daher auch insoweit inhaltlich rechtswidrig.

2.5. Zur Subsumtion der Tätigkeit der C IV MFAG unter § 1 Abs. 1 Z 15 BWG (Kapitalfinanzierungsgeschäft) 2.5. Zur Subsumtion der Tätigkeit der C IV MFAG unter Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG (Kapitalfinanzierungsgeschäft)

2.5.1. Bei diesem Ergebnis betreffend die Beurteilung des Vorliegens von Bankgeschäften nach § 1 Abs. 1 Z 1 BWG oder § 1 Abs. 1 Z 3 BWG ist es für die Rechtmäßigkeit des angefochtenen Bescheides von ausschlaggebender Bedeutung, ob die Annahme des Vorliegens einer Konzessionspflicht der Tätigkeit der C IV MFAG nach § 1 Abs. 1 Z 15 BWG zutreffend ist. 2.5.1. Bei diesem Ergebnis betreffend die Beurteilung des Vorliegens von Bankgeschäften nach Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer eins, BWG oder Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 3, BWG ist es für die Rechtmäßigkeit des angefochtenen Bescheides von ausschlaggebender Bedeutung, ob die Annahme des Vorliegens einer Konzessionspflicht der Tätigkeit der C IV MFAG nach Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG zutreffend ist.

2.5.2. Der angefochtene Bescheid beruht diesbezüglich auf der Auffassung, dass nach dem im Verfahren vorgelegten, verbesserten Prospekt "sehr wohl beabsichtigt" sei, "die Anteile an Portfoliounternehmen im Rahmen des Exits wieder zu veräußern". Die Verbuchung der Beteiligungen im Anlagevermögen führe aus rechtlicher Sicht nicht zwingend dazu, dass kein Kapitalbeteiligungsgeschäft im Sinn des § 1 Abs. 1 Z 15 BWG vorliege. Im Ergebnis sei daher davon auszugehen, dass die C IV MFAG bei Umsetzung des zur Billigung vorgelegten Modells ein Kapitalfinanzierungsgeschäft

im Sinne des § 1 Abs. 1 Z 15 BWG verwirklichen werde. 2.5.2. Der angefochtene Bescheid beruht diesbezüglich auf der Auffassung, dass nach dem im Verfahren vorgelegten, verbesserten Prospekt "sehr wohl beabsichtigt" sei, "die Anteile an Portfoliounternehmen im Rahmen des Exits wieder zu veräußern". Die Verbuchung der Beteiligungen im Anlagevermögen führe aus rechtlicher Sicht nicht zwingend dazu, dass kein Kapitalbeteiligungsgeschäft im Sinn des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG vorliege. Im Ergebnis sei daher davon auszugehen, dass die C IV MFAG bei Umsetzung des zur Billigung vorgelegten Modells ein Kapitalfinanzierungsgeschäft im Sinne des Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG verwirklichen werde.

2.5.3. Die Beschwerdeführerin hält dem entgegen, dass es auf die Weiterveräußerungsabsicht im Zeitpunkt des Beteiligungserwerbs ankomme und bei Verbuchung der Beteiligung als Anlagevermögen von einem Fehlen der Weiterveräußerungsabsicht auszugehen sei. Beim Kapitalfinanzierungsgeschäft diene die Beteiligung ausschließlich der Finanzierung. Die Geschäftstätigkeit müsse wirtschaftlich betrachtet einer Kreditgewährung an das finanzierte Unternehmen gleichkommen. Daher fielen Gesellschaften wie Private Equity Unternehmungen oder Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften, die primär Strategien umsetzten und Managementfunktionen übernahmen, in der Regel nicht unter Z 15 (Hinweis auf Diwok/Göth, Bankwesengesetz - BWG, § 1 BWG, Rz 93 ff). Eine andere Literaturmeinung subsumiere die Tätigkeit von Private Equity Gesellschaften deshalb nicht unter § 1 Abs. 1 Z 15 BWG, weil in "teleologischer Hinsicht erhebliche Unterschiede zwischen dem Bankengeschäft und dem PE/VC-Finanzierungsgeschäft" bestünden (Hinweis auf Brandner et. al., ÖBA 2007, 365). Weiters wendet sich die Beschwerdeführerin gegen die Schlussfolgerungen der belangten Behörde aus dem Abschluss eines Managementvertrages zwischen der C IV MFAG und der GEP. 2.5.3. Die Beschwerdeführerin hält dem entgegen, dass es auf die Weiterveräußerungsabsicht im Zeitpunkt des Beteiligungserwerbs ankomme und bei Verbuchung der Beteiligung als Anlagevermögen von einem Fehlen der Weiterveräußerungsabsicht auszugehen sei. Beim Kapitalfinanzierungsgeschäft diene die Beteiligung ausschließlich der Finanzierung. Die Geschäftstätigkeit müsse wirtschaftlich betrachtet einer Kreditgewährung an das finanzierte Unternehmen gleichkommen. Daher fielen Gesellschaften wie Private Equity Unternehmungen oder Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften, die primär Strategien umsetzten und Managementfunktionen übernahmen, in der Regel nicht unter Ziffer 15, (Hinweis auf Diwok/Göth, Bankwesengesetz - BWG, Paragraph eins, BWG, Rz 93 ff). Eine andere Literaturmeinung subsumiere die Tätigkeit von Private Equity Gesellschaften deshalb nicht unter Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG, weil in "teleologischer Hinsicht erhebliche Unterschiede zwischen dem Bankengeschäft und dem PE/VC-Finanzierungsgeschäft" bestünden (Hinweis auf Brandner et. al., ÖBA 2007, 365). Weiters wendet sich die Beschwerdeführerin gegen die Schlussfolgerungen der belangten Behörde aus dem Abschluss eines Managementvertrages zwischen der C IV MFAG und der GEP.

2.5.4. Soweit die belangte Behörde ihre Einschätzung auf die dem Prospekt zu entnehmende Absicht gestützt hat, die Anteile an Portfoliounternehmen "im Rahmen des Exits wieder zu veräußern", übersieht sie, dass sich eine solche Absicht wesentlich von der Absicht unterscheidet, erworbene Beteiligungen bereits nach kurzer Behaltedauer wieder abzustoßen (zur Weiterveräußerungsabsicht als wesentliches Tatbestandsmerkmal des Kapitalfinanzierungsgeschäfts vgl. Karas/Träxler/Waldherr in Dellinger, BWG, § 1 BWG, Rz 152, sowie im gleichen Sinne zur Vorläuferbestimmung im KWG und insbesondere zu jener Novelle zum KWG, mit der die ausdrückliche Bezugnahme auf die zeitliche Befristung der Beteiligung aus der Begriffsdefinition des (damals noch) Kapitalbeteiligungsgeschäfts gestrichen wurde (BGBl. Nr. 325/1986) und somit der noch heute geltende Wortlaut der Begriffsbestimmung herbeigeführt wurde, Laurer in: Fremuth/Laurer/Pötzelberger/Ruess, Handbuch zum Kreditwesengesetz<sup>2</sup>, unter Hinweis auf die Erläuterungen, 934 BlgNR, 16. GP, 27). Da nach dem Prospekt an der von der belangten Behörde bezogenen Stelle die Anleger gerade darauf hingewiesen werden, dass es sich um ein langfristiges Investment handle und die Renditen "erst durch die Veräußerung der Anteile nach vollzogenem Wachstumsschritt bzw. Restrukturierung realisiert" werden könnten, und von der Veräußerung "im Rahmen des Exits" die Rede ist, lag im Beschwerdefall nicht die Absicht vor, jeweils lediglich kurzfristig in die Beteiligungsunternehmen zu investieren. Dass beabsichtigt war, "etwaige Anteile an Portfoliounternehmen im Rahmen des Exits zu veräußern" besagt gerade nicht, dass an eine laufende Veräußerung der Anteile (nach kurzfristiger Behaltedauer) gedacht war. 2.5.4. Soweit die belangte Behörde ihre Einschätzung auf die dem Prospekt zu entnehmende Absicht gestützt hat, die Anteile an Portfoliounternehmen "im Rahmen des Exits wieder zu veräußern", übersieht sie, dass sich eine solche Absicht wesentlich von der Absicht unterscheidet, erworbene Beteiligungen bereits nach kurzer Behaltedauer wieder abzustoßen (zur Weiterveräußerungsabsicht als wesentliches Tatbestandsmerkmal des Kapitalfinanzierungsgeschäfts vergleiche Karas/Träxler/Waldherr in Dellinger,

BWG, Paragraph eins, BWG, Rz 152, sowie im gleichen Sinne zur Vorläuferbestimmung im KWG und insbesondere zu jener Novelle zum KWG, mit der die ausdrückliche Bezugnahme auf die zeitliche Befristung der Beteiligung aus der Begriffsdefinition des (damals noch) Kapitalbeteiligungsgeschäfts gestrichen wurde Bundesgesetzblatt Nr. 325 aus 1986,) und somit der noch heute geltende Wortlaut der Begriffsbestimmung herbeigeführt wurde, Laurer in: Fremuth/Laurer/Pötzelberger/Ruess, Handbuch zum Kreditwesengesetz<sup>2</sup>, unter Hinweis auf die Erläuterungen, 934 BlgNR, 16. GP, 27). Da nach dem Prospekt an der von der belangten Behörde bezogenen Stelle die Anleger gerade darauf hingewiesen werden, dass es sich um ein langfristiges Investment handle und die Renditen "erst durch die Veräußerung der Anteile nach vollzogenem Wachstumsschritt bzw. Restrukturierung realisiert" werden könnten, und von der Veräußerung "im Rahmen des Exits" die Rede ist, lag im Beschwerdefall nicht die Absicht vor, jeweils lediglich kurzfristig in die Beteiligungsunternehmen zu investieren. Dass beabsichtigt war, "etwaige Anteile an Portfoliounternehmen im Rahmen des Exits zu veräußern" besagt gerade nicht, dass an eine laufende Veräußerung der Anteile (nach kurzfristiger Behaltdauer) gedacht war.

Wohl sprechen Karas/Träxler/Waldherr, a.a.O, Rz 153, davon, dass bei einem "Private-Equity Fonds, der sich an einem Unternehmen erklärtermaßen nur kurz- bis mittelfristig beteiligt", "jedoch mit Bezug auf die von vornherein deklarierte Behaltdauer auf eine Weiterveräußerungsabsicht zu schließen" sei und damit vom Vorliegen des Kapitalfinanzierungsgeschäftes auszugehen sei, doch liegt auch dieser Auffassung ersichtlich die Sachverhaltsannahme zu Grunde, dass der Fonds tatsächlich die Beteiligung nur kurz hält. Für Karas/Träxler/Waldherr, a.a.O, Rz 153, kommt "die zum Zeitpunkt des Beteiligungserwerbs vorliegende, tatbestandsmäßige Absicht zur Weiterveräußerung durch die definierte Behaltdauer zum Ausdruck". Im Beschwerdefall ist jedoch die "definierte Behaltdauer" die gesamte Zeit der rechtlichen Existenz des Unternehmens, die mit jedenfalls etwa bis 2024 angegeben wurde. Es kann daher nicht davon gesprochen werden, dass im Beschwerdefall die (auch) von den genannten Autoren als maßgeblich erachtete Absicht, die Beteiligungen nur kurzfristig zu halten, vorgelegen wäre.

2.5.5. Schließlich ist der Beschwerdeführerin dahin gehend zu folgen, dass der Umstand, dass die GEP auf Grund eines Vertrages die Managementfunktion hinsichtlich der C IV MFAG ausübt, nicht ausschließt, dass letztere eine "Strategie" im Sinne der von der Beschwerdeführerin zitierten Ausführungen von Diwok/Göth a. a.O. verfolgen könnte. Die Schlussfolgerung der belangten Behörde, dass die Tätigkeit der C IV MFAG unter § 1 Abs. 1 Z 15 BWG falle, weil sie keine Strategien umsetzen könne, ist daher unzutreffend. 2.5.5. Schließlich ist der Beschwerdeführerin dahin gehend zu folgen, dass der Umstand, dass die GEP auf Grund eines Vertrages die Managementfunktion hinsichtlich der C IV MFAG ausübt, nicht ausschließt, dass letztere eine "Strategie" im Sinne der von der Beschwerdeführerin zitierten Ausführungen von Diwok/Göth a. a.O. verfolgen könnte. Die Schlussfolgerung der belangten Behörde, dass die Tätigkeit der C IV MFAG unter Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG falle, weil sie keine Strategien umsetzen könne, ist daher unzutreffend.

Die belangte Behörde belastete somit den angefochtenen Bescheid auch hinsichtlich der Qualifikation der Tätigkeit der C IV MFAG als Durchführung von Kapitalfinanzierungsgeschäften nach § 1 Abs. 1 Z 15 BWG mit Rechtswidrigkeit seines Inhalts. Die belangte Behörde belastete somit den angefochtenen Bescheid auch hinsichtlich der Qualifikation der Tätigkeit der C IV MFAG als Durchführung von Kapitalfinanzierungsgeschäften nach Paragraph eins, Absatz eins, Ziffer 15, BWG mit Rechtswidrigkeit seines Inhalts.

2.6. Aus den vorstehenden Überlegungen folgt, dass die belangte Behörde ihre Annahme der Unvollständigkeit des vorgelegten Prospekts auf eine vom Verwaltungsgerichtshof nicht geteilte Rechtsauffassung gestützt hat.

Der angefochtene Bescheid war daher gemäß § 42 Abs. 2 Z 1 VwGG wegen Rechtswidrigkeit seines Inhalts aufzuheben. Der angefochtene Bescheid war daher gemäß Paragraph 42, Absatz 2, Ziffer eins, VwGG wegen Rechtswidrigkeit seines Inhalts aufzuheben.

2.7. Die Kostenentscheidung gründet sich auf die §§ 47 ff VwGG in Verbindung mit der VwGH-Aufwandersatzverordnung 2008, BGBl. II Nr. 455, insbesondere deren § 3 Abs. 2. 2.7. Die Kostenentscheidung gründet sich auf die Paragraphen 47, ff VwGG in Verbindung mit der VwGH-Aufwandersatzverordnung 2008, Bundesgesetzblatt , II Nr. 455, insbesondere deren Paragraph 3, Absatz 2,

Wien, am 20. Juni 2012

**European Case Law Identifier (ECLI)**



ECLI:AT:VWGH:2012:2008170226.X00

**Im RIS seit**

18.09.2012

**Zuletzt aktualisiert am**

23.05.2014

**Quelle:** Verwaltungsgerichtshof VwGH, <http://www.vwgh.gv.at>

© 2026 JUSLINE

JUSLINE® ist eine Marke der ADVOKAT Unternehmensberatung Greiter & Greiter GmbH.

[www.jusline.at](http://www.jusline.at)