

/ Förderung Europäischer Risikokapitalfonds – Vorschlag der EU-Kommission zur Verordnungsänderung

27.09.2016

Private Equity

Die Europäische Kommission hat am 14. Juli 2016 eine Änderung der Verordnung über Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA-VO) vorgeschlagen, die den Venture Capital-Markt in Europa weiter vorantreiben soll. Der Vorschlag ist Bestandteil eines Maßnahmenkatalogs zur Schaffung der Kapitalmarktunion und soll die grenzüberschreitende Vermarktung der sogenannten EuVECA-Fonds vereinfachen und kostengünstiger machen.

Was sind EuVECA-Fonds?

EuVECA-Fonds sind Investmentvermögen, die überwiegend in kleine und mittlere Unternehmen (KMU) investieren. Mit der Schaffung der EuVECA-Fonds durch die EuVECA-VO wurde die strenge Regulierung durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) für EuVECA-Fonds gelockert. Statt des kostenintensiven Zulassungsverfahrens nach dem KAGB genügt zur Gründung eines EuVECA-Fonds ein Registrierungsantrag bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die registrierten EuVECA-Fonds dürfen von den Fondsverwaltern aufgrund eines EU-Vertriebspasses in der gesamten EU an die zugelassenen Investoren vertrieben werden, ohne dass für jeden Mitgliedstaat ein nationales Erlaubnisverfahren erforderlich ist.

Was sind Vorteile der EuVECA-Fonds?

EuVECA-Fonds ermöglichen den Vertrieb an nicht professionelle Anleger, wenn diese mindestens 100.000 EUR investieren und schriftlich erklären, dass sie sich des Investitionsrisikos bewusst sind. Der potenzielle Anlegerkreis ist für Verwalter von EuVECA-Fonds somit größer, weil das KAGB den Vertrieb nur an semi-professionelle und professionelle Anleger erlaubt und hohe Anforderungen an die Qualifizierung als semi-professioneller Anleger stellt.

Das aufsichtsrechtliche Regime für EuVECA-Fonds enthält im Vergleich zur Zulassung nach dem KAGB deutliche Erleichterungen, da keine Prospektspflicht und kein Verwahrstellenerfordernis bestehen. Die EuVECA-VO stellt zudem keine detaillierten Anforderungen an die Höhe vorhandener Eigenkapitalmittel des Fondsverwalters oder die Regeln für die Bewertung der Vermögenswerte.

Welche Fonds profitieren derzeit von der EuVECA-VO?

Nach bisheriger Rechtslage gilt die EuVECA-VO für Verwalter von Fonds, deren verwaltete Vermögenswerte geringer als 500 Mio. EUR sind. Für die Berechnung des Schwellenwertes erfolgt die Bewertung anhand des Buchwertes.

Verwalter von EuVECA-Fonds müssen als weitere Voraussetzung mindestens 70% des aggregierten Kapitals in qualifizierte Anlagen investieren, für die hinsichtlich der Art der Anlage und der zulässigen Portfoliounternehmen derzeit folgende Kriterien gelten:

Die Portfoliounternehmen dürfen als KMU nicht börsennotiert sein, müssen weniger als 250 Beschäftigte haben und der Jahresumsatz darf höchstens 50 Mio. EUR bzw. die Jahresbilanzsumme höchstens 43 Mio. EUR betragen. Zulässige Anlagen sind direkte Finanzierungen eines Unternehmens durch Eigenkapital (auch in Eigenkapital wandelbare Instrumente wie Wandelschuldverschreibungen) oder die ergänzende Fremdfinanzierung durch Darlehen, letztere beschränkt auf 30% des aggregierten Fondskapitals. Schließlich ist der Erwerb bestehender Beteiligungen von Altgesellschaftern von Portfoliounternehmen (Secondary) zulässig.

Welche Änderungen der EuVECA-VO sind geplant?

Der Vorschlag der Kommission zur Änderung der EuVECA-VO beinhaltet drei wesentliche Eckpunkte:

Zum ersten entfällt die Schwelle von 500 Mio. EUR für das verwaltete Vermögen, sodass sich der Anwendungsbereich auf größere Fondsverwalter, die bislang ausschließlich dem KAGB unterfallen, erstreckt.

Zum zweiten werden die Beschränkungen hinsichtlich der zulässigen Portfoliounternehmen gelockert, indem die Grenze der erlaubten Mitarbeiterzahl verdoppelt wird. Zukünftig sind Unternehmen mit weniger als 500 Mitarbeitern – statt bisher 250 – zulässige Portfoliounternehmen. Außerdem sind nach den neuen Regelungen Investitionen in KMU, die auf KMU-Wachstumsmärkten (z.B. Entry Standard Deutsche Börse, Alternative Investment Market London SE, NewConnect Warsaw SE, mid market Wiener Börse, First North Nasdaq OMX Nordic) börsennotiert sind, möglich. Zusätzlich müssen in Zukunft die Voraussetzungen zur Qualifizierung als zulässiges Portfoliounternehmen nur im Zeitpunkt des erstmaligen Investments des EuVECA-Fonds vorliegen.

Der Änderungsvorschlag sieht drittens vor, das Registrierungsverfahren zu vereinfachen und die Kosten zu reduzieren. Doppelregistrierungen werden zukünftig dadurch vermieden, dass die Registrierung nach der EuVECA-VO zugleich als Registrierung im Sinne der Richtlinie über Verwalter von alternativen Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) gilt. Zudem soll die Mindestkapitalanforderung für Fondsverwalter gesetzlich festgelegt werden, weil die Mitgliedstaaten bislang unterschiedlich hohe Anforderungen an die Mindestkapitalisierung für die Registrierung von EuVECA-Fonds vorsehen. Den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten wird auferlegt, binnen zwei Monaten über die Registrierung zu entscheiden und es besteht ein Verbot der Erhebung zusätzlicher Gebühren für die Vermarktung von Fonds.

Was bedeutet das für die Praxis?

Verwalter großer Investmentfonds, die nach dem KAGB zugelassen sind, erhalten die Möglichkeit, einen EuVECA-Fonds zu eröffnen und innerhalb der EU vom größeren Investorenkreis und den geringeren Regulierungsanforderungen zu profitieren. Korrespondierend dazu wird die Liste der qualifizierten Anlagen erweitert, sodass EuVECA-Fonds zukünftig auch in kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung investieren können und der Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt kein Hindernis für Investitionen nach der EuVECA-VO mehr darstellt. Da die Grenzwerte nur im Zeitpunkt des ersten Investments eingehalten werden müssen, werden langfristige Förderungen ermöglicht. Dadurch kann der EuVECA-Fonds beispielsweise in ein Start-up, welches durch hohes Wachstum die Begrenzung bezüglich Mitarbeiter- und Umsatzzahlen zwischenzeitlich überschritten hat, weiterhin investieren.

Neben den erweiterten Anlagemöglichkeiten für Fondsverwalter können somit mehr Unternehmen von den Investitionen durch weniger streng regulierte EuVECA-Fonds profitieren. Durch die klaren Verbote an die Mitgliedstaaten im Hinblick auf die Erhebung von Gebühren kann die grenzüberschreitende Fondsvermarktung durch den EU-Vertriebspass zukünftig nicht mehr – wie in einigen Mitgliedstaaten bislang üblich – durch einmalige Gebühren bei Beginn der Vermarktung oder gar generelle jährliche Gebühren für die Vermarktung im jeweiligen Mitgliedstaat beschränkt werden.

Ausblick

Der Vorschlag der Europäischen Kommission wurde dem Europäischen Parlament und dem Rat zur Verabschiedung im Rahmen des Mitentscheidungsverfahrens übermittelt. Über die weiteren Entwicklungen halten wir Sie selbstverständlich auf dem Laufenden.

Haben Sie Fragen? Kontaktieren Sie gerne: [So-Ang Park](#) und [Georg Schneider](#)
Practice Group: [Private Equity & Venture Capital](#)

Contact Person



Dr. Georg Christoph Schneider

Co-Leiter Private Equity

Mitglied der Practice Group Real Estate Investments

Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht

T +49 89 28628184

www.noerr.com twitter.com/NoerrLLP xing.com/companies/NoerrLLP