

RECHT UND KAPITALMARKT

Veränderungen für Manager von Venture-Capital-Fonds

Revision der Verordnung über Risikokapitalfonds – Investitionsfokus erweitert

Von Fabian Euhus und Sebastian Käßlinger *)

Börsen-Zeitung, 14.10.2017
Das Europäische Parlament und nun auch der Rat haben eine Revision der Verordnung über europäische Risikokapitalfonds (sog. EuVECA-Fonds) verabschiedet. Die EuVECA-Verordnung stellt Managern von Venture-Capital-Fonds einen „leichten“ Regulierungsrahmen zur Verfügung. Manager, die sich freiwillig dieser Regulierung unterwerfen, erhalten einen Marketing-Pass, der sie zum uneingeschränkten Vertrieb ihrer Fonds in der EU an bestimmte qualifizierende Investoren befähigt. Aus dem Regulierungsrahmen folgen bestimmte Organisations- und Verhaltenspflichten für die Manager sowie auch einige Investitionsbeschränkungen für ihre Fonds. Die revidierte Verordnung enthält einige wichtige Verbesserungen für Manager von EuVECA-Fonds und macht das Regime für Manager interessant, die es bisher nicht nutzen konnten.

Anforderung konkretisiert

Die bisherigen Formulierungen zu den Eigenmittelanforderungen an einen EuVECA-Manager waren in der Verordnung sehr allgemein gefasst und wurden von den nationalen Aufsichtsbehörden sehr unterschiedlich angewendet. In Deutschland hatte die BaFin die Eigenmittelanforderungen zuletzt deutlich erhöht. Die neue EuVECA-Verordnung enthält nun detaillierte Bestimmungen zur Höhe der notwendigen Eigenmittel und legt fest, wie diese vorgehalten werden müssen.

In jedem Fall muss der EuVECA-Manager einen Betrag in Höhe eines Achtels seiner jährlichen fixen Kosten des Vorjahres vorhalten, mindestens jedoch 50 000 Euro. Bei neuen Managern kommt es auf die Planzahlen im (angemessenen) Geschäftsplan an.

Übersteigt das in EuVECA-Fonds

verwaltete Vermögen den Betrag von 250 Mill. Euro, müssen zusätzliche Eigenmittel in Höhe von 0,02 % des Betrags vorgehalten werden, um den das in EuVECA-Fonds verwaltete Vermögen 250 Mill. Euro übersteigt. Bis zu 50 % dieser zusätzlichen Eigenmittel können durch eine Garantie eines Kreditinstituts oder eines Versicherungsunternehmens abgedeckt werden; im Übrigen müssen die erforderlichen Eigenmittel immer in Bargeld oder Bargeld-Äquivalenten vorgehalten werden.

Größere Gruppe

Der Kreis der zulässigen Zielunternehmen wurde deutlich erweitert. Nunmehr ist jedes nicht börsennotierte Unternehmen, das weniger als 500 Beschäftigte hat, ein zulässiges Zielunternehmen. Darüber hinaus sind nun auch kleine und mittlere Unternehmen (KMU) zulässige Zielunternehmen, die an einem KMU-Wachstumsmarkt notiert sind und deren durchschnittliche Börsenkapitalisierung weniger als 200 Mill. Euro beträgt.

Die Neufassung stellt ausdrücklich klar, dass die Beschränkungen nur zum Zeitpunkt der ersten Investitionen des Fonds gelten, das heißt, dass der EuVECA-Fonds bei einem Investment weiter investieren darf, wenn dieses „durch die Decke geht“.

Unverändert geblieben ist die Regelung, dass bis zu 30 % des investierbaren Kapitals eines EuVECA-Fonds in nicht qualifizierte Anlagen investiert werden können. In der Vergangenheit haben einige Mitgliedstaaten für den bloßen Vertrieb eines EuVECA-Fonds in ihrem Staatsgebiet Gebühren erhoben. Dieser Praxis wird nun ein Riegel vorgeschoben. Wo bisher zur Vermeidung solcher Kosten die Liste der Zielstaaten kurz gehalten wurde, kann der Kreis nun bereits im Registrierungsprozess weiter gezogen werden.

Manager, die unter dem Kapitalanlagegesetzbuch voll reguliert sind,

können ihre Fonds bislang EU-weit (nur) an professionelle Investoren vertreiben. Für solche Manager stand das EuVECA-Regime bisher nur unter ganz bestimmten Umständen zur Verfügung.

Zukünftig können sich alle voll regulierten Manager für einen spezifischen Fonds nach der EuVECA-Verordnung registrieren lassen. Dies erlaubt es, den Fonds auch an nichtprofessionelle Investoren EU-weit zu vertreiben, sofern der Investor als zulässiger Investor unter der EuVECA-Verordnung qualifiziert ist. Um sich zu qualifizieren, muss ein nichtprofessioneller Investor mindestens 100 000 Euro in den Fonds investieren und bestätigen, die Risiken der Anlage zu kennen.

Geänderte Registrierung

Für die Registrierung eines neuen EuVECA-Managers sieht die Verordnung nun eine Höchstfrist von zwei Monaten nach vollständiger Einreichung aller Unterlagen vor. In der Vergangenheit hatten Registrierungen durch die BaFin zum Teil deutlich länger gedauert oder wurden mit Verweis auf fristgebundene Verfahren hintangestellt.

Nach der Registrierung ist der EuVECA-Manager verpflichtet, die Aufsichtsbehörde vorab über wesentliche Änderungen der Grundlagen der ursprünglichen Registrierung zu informieren. Die Aufsichtsbehörde kann den Änderungen innerhalb von maximal zwei Monaten widersprechen, andernfalls können diese umgesetzt werden. Für den Registrierungsprozess sollen EU-weit einheitliche Formulare, Muster und Prozesse entwickelt werden.

*) Dr. Fabian Euhus und Dr. Sebastian Käßlinger sind Counsel bei P+P Pöllath +Partners in Berlin und Frankfurt.