



Dr. Christian Hillebrand (P+P),
Dr. Philip Schwarz van Berk (P+P)

EuVECA

Ein Update für Manager von Venture-Capital-Fonds

Dr. Philip Schwarz van Berk und Dr. Christian Hillebrand (beide P+P)



Seit Einführung der EuVECA-VO im Jahr 2013 hat sich erst eine kleine Zahl deutscher Manager von Venture-Capital-Fonds (VC-Fonds) als EuVECA-Manager registrieren lassen. Die große Mehrheit arbeitet (noch) mit einer Registrierung als kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft nach § 2 Abs. 4 KAGB. Dabei weist, wie die folgende Darstellung zeigt, die EuVECA-Registrierung einige wesentliche Vorteile auf.

EuVECA-Manager können mittels des Europäischen Passes in sämtlichen EU-Mitgliedstaaten die von ihnen verwalteten EuVECA-Fonds vertreiben. Dies überwindet jedenfalls für das Gebiet der EU die für kleine AIFM geltende Vertriebsbeschränkung, die den Vertrieb nur in Deutschland oder in Übereinstimmung mit den Vorschriften jedes einzelnen Ziellandes zulässt. Zudem stehen EuVECA-Fonds allen Investoren mit ausreichenden Kenntnissen und einer – vergleichsweise geringen – Mindestkapitaleinlage von EUR 100.000 offen. Nicht zu-

letzt kann auch die Marke EuVECA für den Vertrieb von VC-Fonds von Vorteil sein. Dem steht der Nachteil eines aufwendigen und teuren Registrierungsverfahrens gegenüber.

Die EuVECA-VO enthält keine Frist für das Registrierungsverfahren durch die nationalen Aufsichtsbehörden (in Deutschland die BaFin). Bearbeitungszeiten von derzeit mindestens drei Monaten sind die Folge. Dabei ist nach Auffassung der BaFin neben der EuVECA-Registrierung auch eine nationale Registrierung erforderlich (sog. Doppelregistrierung), die mit zwei Registrierungs- und zwei Kostenbescheiden verbunden ist. Einzureichen sind Führungszeugnisse, Gewerbezentralregisterauszüge und lückenlose, monatsgenaue Lebensläufe der Geschäftsleiter der Managementgesellschaft. Hinzu kommen ein Geschäftsplan, eine Interessenkonflikts-Policy und ein Code of Conduct der Managementgesellschaft. Daneben muss der Nachweis erbracht werden, dass die Gesellschaft über ausreichende Eigenmittel sowie über eine ausreichende personelle Ausstattung verfügt. Letzteres bedeutet, dass mindestens drei Vollzeitäquivalente bei ihr tätig und Risikomanagement und Portfolioverwaltung personell getrennt sein müssen.

Der von einem EuVECA-Manager verwaltete Fonds muss die Anlagebeschränkungen der EuVECA-VO beachten. So müssen vor allem mindestens 70 % der Kapitaleinlagen in qualifizierte Portfoliounternehmen investiert werden. Qualifizierte Portfoliounternehmen sind im Grundsatz alle kleinen und mittleren Unternehmen, und zwar auch außerhalb der EU. Diese Anlagebeschränkungen sind für VC-Fonds meist gut erfüllbar. Investoren müssen eine Mindestkapitaleinlage von EUR 100.000 zeichnen und schriftlich bestätigen, dass sie sich der Risiken eines solchen Investments bewusst sind. Der EuVECA-Manager muss jedem Investor zudem eine zusammenfassende Darstellung der Anlagestrategie, eine Übersicht über die Kosten und weitere nach der EuVECA-VO erforderliche Angaben vorlegen. Die BaFin prüft im Detail



die Unterlagen des künftigen EuVECA-Managers und des jeweiligen Risikokapitalfonds. Mit Abschluss des Verfahrens entsteht eine Registrierungsgebühr, die sich meist zwischen EUR 10.000 und EUR 15.000 bewegt; dazu kommen Gebühren für die Doppelregistrierung in Höhe von typischerweise EUR 2.500.

EuVECA-Manager unterliegen laufenden Compliance-Pflichten, denen sie in der Regel jährlich nachkommen müssen: Spätestens sechs Monate nach Ende des Geschäftsjahres hat der EuVECA-Manager der BaFin einen Jahresbericht einschließlich geprüfter Jahresabschlüsse vorzulegen. Daneben sind jährlich eine Rechnungsprüfung und eine Bewertung der Vermögenswerte des Fonds durchzuführen. Hinzu kommen Berichtspflichten gegenüber der BaFin. Die Compliance-Pflichten von EuVECA-Managern unterscheiden sich damit kaum von denen eines kleinen AIFM nach § 2 Abs. 4 KAGB.

Der grenzüberschreitende Vertrieb von EuVECA-Fonds ist eine der großen Stärken der EuVECA-Registrierung. Ein Vertrieb mittels des sogenannten Europäischen Passes in sämtlichen Mitgliedstaaten der EU ist durch Benachrichtigung der BaFin möglich. Die BaFin informiert dann die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten.

Die materiellen Anforderungen des Registrierungsverfahrens und der Compliance sind beherrschbar

Wenngleich die EuVECA-VO ausdrücklich vorschreibt, dass die Mitgliedstaaten für den grenzüberschreitenden Vertrieb keine zusätzlichen Anforderungen stellen dürfen, verlangen einige Mitgliedstaaten (z.B. Malta, Dänemark und Italien) hierfür einmalige oder jährliche Gebühren.

Soweit ein Manager sich gegen eine EuVECA-Registrierung und für eine Registrierung als kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft nach § 2 Abs. 4 KAGB entschieden hat, muss er für den grenzüberschreitenden Vertrieb die jeweiligen Vertriebsvorschriften des Zielstaates beachten. Während einige Staaten einen solchen Vertrieb strikt untersagen (z.B. Frankreich und Dänemark), ist ein Vertrieb in einigen Staaten nach vorheriger Notifizierung der dortigen Aufsichtsbehörden mit Einschränkungen möglich (z.B. in Großbritannien, Luxemburg und Belgien).

Die Vorteile einer EuVECA-Registrierung wiegen in vielen Fällen die Nachteile mehr als auf. Die materiellen Anforderungen des Registrierungsverfahrens und der Compliance sind beherrschbar. Der europäische Gesetzgeber hat EuVECA als europaweiten Qualitätsstandard für VC-Fonds geschaffen – diese gute Idee sollte nicht durch ein überlanges und teures Registrierungsverfahren gefährdet werden.