

## RECHT, STEUERN, GELD



■ Wie das „Let It Guide“-Team in Palmas ParcBit brauchen viele Jungunternehmer unkomplizierte Finanzierungsmöglichkeiten. Die neuen Regeln sollen das erleichtern. FOTO: TERRASSA

# Transparenz im Start-up Geschäft

Lehren aus der Finanzkrise: Investitionsschutz, Managerregulierung und der EU-Pass



Johanna Katharina Boeck

Die allgemeine Finanzkrise erschüttert die Welt, die EU reagiert. Konkret im Jahre 2011 mit Verabschiedung der Richtlinie 2011/61/EU über die „Verwalter alternativer Investmentfonds“. Nun hat auch Spanien die Umsetzung dieser Richtlinie mit der Einführung des Gesetzes 22/2014 vom 12. November abgeschlossen.

Das Gesetz regelt nach den Vorgaben der EU Risikokapitalgesellschaften (*entidades y sociedades de capital riesgo*), d. h. sogenannte Alternative Investmentfonds (AIF), die ihrerseits nicht den Wertpapiergesetzen unterliegen. Dies sind vor allem Fonds, die Beteiligungskapital für junge Unternehmen oder für expandierende kleinere und mittlere Unternehmen zur Verfügung stellen. Sie erwerben Minderheitsbeteiligungen an förderungswürdigen Unternehmen mit dem Ziel, deren Eigenkapitalbasis zu erweitern, um somit vor allem die Abhängigkeit von Bankenfinanzierung zu reduzieren. Dadurch wird der Investitionsmarkt flexibler und kann auf kurzfristige

Kapitalbedürfnisse junger Unternehmen eingehen.

Im Fokus der gesetzlichen Neuerungen stehen primär die Verwaltungsgesellschaften der Fonds (AIFM) und nicht die Regulierung der Fonds selber. Ziel der Richtlinie ist es, Manager von AIF innerhalb der EU einer einheitlichen Regulierung zu unterwerfen und somit sowohl eine erhöhte Effizienz der Abläufe, aber auch bessere Kontrollmöglichkeiten seitens der Behörden der jeweils betroffenen EU-Staaten zu erreichen.

Eine wesentliche Neuheit ist der EU-Pass für den Vertrieb von AIF an professionelle Kunden zur Erleichterung von Investitionen innerhalb der EU. Er berechtigt eine AIFM zum EU-weiten Vertrieb von AIF an professionelle Anleger. Zunächst war dies auf diejenigen Fonds und Fondmanager beschränkt, die einen direkten Bezug zur EU aufweisen. Ab dem Jahr 2015 soll das Passsystem aber auch gelten, wenn entweder nur der Fonds oder dessen Verwaltungsgesellschaft Bezug zur EU hat. Es sollen grundsätzlich zwei unterschiedliche Pässe Anwendung finden: Der Verwaltungspass

berechtigt den AIFM innerhalb der EU zur grenzüberschreitenden Verwaltung von AIF. Der Vertriebspass erlaubt dem AIFM den grenzüberschreitenden Vertrieb von AIF an professionelle Anleger innerhalb der EU.

Es ist nun also grundsätzlich möglich, dass das entsprechende, von den zuständigen Behörden des Sitzstaates der AIFM ausgegebene Prospekt (*folleto*) neben dem Handel auf dem nationalen Markt, auch öffentliche Angebote und Handel von Werten auf sämtlichen in der EU ansässigen Märkten erlaubt. Das Verfahren hierzu ist einfach. Soweit der Sitzstaat den Prospekt ausgestellt hat, muss beispielsweise in Spanien an die Wertpapierkommission (Comisión Nacional de los Mercados y Competencia; CNMC) ein Zertifikat über die Ausstellung des Prospektes, eine Kopie des Prospektes und eine zusammenfassende Übersetzung gesandt werden.

Die Erteilung des Passes erfolgt dann in maximal drei Werktagen nach Einreichen der Unterlagen. Die jeweils zuständigen Behörden sind durch ein Kommunikationssystem via E-Mail miteinander verbunden,

sodass über die Erteilung des Passes in einem anderen als dem Herkunftsland des AIF in standardisierter Form informiert wird.

## Strengere Regulierung

Neben den Erleichterungen durch das Passsystem wurden aber auch weitgehende Pflichten für AIFM eingeführt. So wird ihnen auferlegt, über einen Mindestsatz an Eigenmitteln zu verfügen und grundsätzlich verboten, Anleger bevorzugt zu behandeln. Die Vergütungssysteme dürfen die Mitarbeiter nicht mehr zur Übernahme von Risiken für den AIF ermutigen. Außerdem wird eine funktionale Trennung zwischen Risiko- und Portfoliomanagement eingeführt sowie eine Verpflichtung zur Führung eines angemessenen Liquiditätsmanagements für den AIF und ein umfassendes Risikomanagement eingeführt. Der AIFM muss für jeden AIF eine unabhängige Bewertung und eine Verwahrstelle des Investments sicherstellen, was sicher gerade auf praktische Abläufe großen Einfluss haben wird.

Vornehmlich soll dem allgemeinen, natürlichen Bedürfnis des Anlegers nach mehr Transparenz

Rechnung getragen werden. Anbieter haben jetzt neben dem Recht auf einen detaillierten Rechenschaftsbericht noch weitere Aufklärungsrechte. AIFs, die sich grundsätzlich hebelfinanzieren, müssen regelmäßig die Gesamthöhe dieser Finanzierung offenlegen. Die umfangreichen Informationspflichten gelten größtenteils ebenso gegenüber den zuständigen Behörden, gerade in Bezug auf Hebelfinanzierung, Leerverkäufe, Liquidität, etc. Bei Verstößen gegen die Richtlinie werden gegen die verantwortlichen Personen Verwaltungsmaßnahmen ergriffen, die zu empfindlichen Bußgeldern führen können.

Die Maßnahmen sind wichtig, um das Vertrauen der Anleger wiederherzustellen und damit vor allem kleinen und innovativen Unternehmen eine Chance auf dem europäischen Markt zu geben.

Johanna Katharina Boeck, LL.M. ist Rechtsanwältin in der Kanzlei Monereo Meyer Marinello Abogados, Avinguda Jaume III., 29, Entlo., Palma, Tel.: 971-71 70 34, E-Mail: jboeck@mmm.es, www.mmmm.es

**European Lawyers Gerboth & Partner**  
Rechtsanwälte & Abogados

**IHR KOMPETENTER PARTNER IM IMMOBILIEN UND GESELLSCHAFTSRECHT**  
· Immobilien-, Bau- und Erbrecht  
Gesellschafts- und Steuerrecht

**In Kooperation mit KANZLEI FÜR FAMILIENRECHT**  
Dahmen-Lösche und Ehm  
Individuelle Beratung in allen Trennungs- und Scheidungsfragen

**CHRISTIAN GERBOTH RA & ABOGADO**  
PALMA: Jaime III, 3 – 4<sup>a</sup>-2<sup>a</sup> (Ecke Borne)  
IBIZA: Pintor Puget, 14, Santa Eulària  
Tel.: 0034 971 722 494 – Fax: 0034 971 72 33 47  
info@mallorca-anwalt.com  
www.mallorca-anwalt.com

**RA HEIKE DAHMEN - LÖSCHE RECHTSANWÄLTIN**  
Königsallee 60c, 40212 Düsseldorf  
Tel.: 0049 211 6 001 009 mobil: 0034 682 228 636  
info@praxis-fuer-familienrecht.de  
www.praxis-fuer-familienrecht.de

**BESTENS INFORMIERT**

**MallorcaZeitung**  
www.mallorcazeitung.es

**NICHTRESIDENTE AUFGEPASST!**

**Ihr Modelo 210 schon ab 12,90 €**

**www.kerstinbumiller.com**

**JANUAR Consulting**

**Miquel Angel Riera**  
RECHTSANWALT UND STEUERBERATER  
**Gala Kogan**  
DIPL.-KAUFFRAU UND STEUERBERATERIN  
**Sakia Porta**  
DEUTSCHE RECHTSANWÄLTIN & ABOGADA INSCRITA

**DEUTSCHSPRACHIGE RECHTSANWÄLTE UND STEUERBERATER**  
PALMA Palau Reial, 19 Entr. - T 971 729 760  
Kontaktperson: Saskia Porta  
s.porta@januarconsulting.com  
MANACOR Amargura, 1E - T 971 553 161  
Kontaktperson: Gala Kogan  
g.kogan@januarconsulting.com

**RECHTS- UND STEUERBERATUNG BEI INVESTITIONEN IN SPANIEN - IMMOBILIEN - UND ERBECHT  
GESELLSCHAFTSGRÜNDUNG - NEU: VERWALTUNG VON EIGENTÜMERGEMEINSCHAFTEN**

**Stephan Wächter**  
Arquitecto C.O.A.I.B No.: 317500  
Arquitecto tecnico COAATMCA No.: PM 01604  
Zugelassener Gerichtsgutachter in Spanien AAEFF

**www.venusarchitecture.com**  
Bauschadensgutachten, Legalisierung von Gebäuden  
Problemlösungen Baurecht und Baustreitigkeiten  
Zusammenarbeit mit spezialisierten Rechtsanwältinnen  
Grundbucheintragen von Gebäuden  
**Neubauvorhaben im Verkauf:**  
Neubau in El Toro 1. Meereslinie  
Neubau eines Möwenhauses in Cala Vinyas