

Fiche 4: Verordening Europese durfkapitaalfondsen en sociaalondernemerschapsfondsen

1. Algemene gegevens

a) Titel voorstel

Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 345/2013 betreffende Europese durfkapitaalfondsen en Verordening (EU) nr. 346/2013 betreffende Europese sociaalondernemerschapsfondsen.

b) Datum ontvangst Commissiedocument

14 juli 2016.

c) Nr. Commissiedocument

COM(2016) 461.

d) EUR-Lex

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1469699959145&uri=CELEX:52016PC0461>

e) Nr. impact assessment Commissie en Opinie Impact-assessment Board

http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1469699845777&uri=CONSIL:ST_11303_2016_ADD_1

f) Behandelingstraject Raad

Raad voor Concurrentievermogen.

g) Eerstverantwoordelijk ministerie

Ministerie van Financiën in nauwe samenwerking met het ministerie van Economische Zaken.

h) Rechtsbasis

Artikel 114 VWEU.

i) besluitvormingsprocedure Raad

Gekwalificeerde meerderheid

j) rol Europees Parlement

Medebeslissing.

2. Essentie voorstel

a) Inhoud voorstel

In 2013 introduceerden de European Venture Capital en de European Social Entrepreneurship Funds (EuVECA en de EuSEF) verordening een label voor fondsen die beleggen in durfkapitaal

(innoverende mkb-ondernemingen) of in ondernemingen met een positief sociaal effect. Deze verordeningen maakten het daarnaast mogelijk om dergelijke fondsen grensoverschrijdend aan te bieden. Vooruitlopend op de geplande herziening van deze verordeningen in 2017 heeft de Europese Commissie een evaluatie uitgevoerd en een aantal factoren gesignaleerd die de ontwikkeling van deze fondsen afremmen. Dit voorstel wijzigt daarom de EuVECA- en de EuSEF-verordening om deze fondsen aantrekkelijker te maken.

Dit gebeurt hoofdzakelijk door drie wijzigingen aan te brengen. Een grotere groep beheerders komt in aanmerking om het EuVECA- of EuSEF-label te gebruiken. Dit wordt bereikt door alle beheerders die een AIFMD¹ -vergunning hebben en die fondsen aanbieden die aan de criteria in de EuVECA- en EuSEF-verordening voldoen, na registratie bij de toezichthouder ook toegang te geven tot de labels. Daarnaast mag in een grotere groep ondernemingen worden geïnvesteerd doordat onder andere het omzet-criterium komt te vervallen en wordt aangesloten bij het mkb-begrip in de tweede Markets in Financial Instruments Directive (MiFID II), die ziet op het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en op het vergroten van beleggersbescherming, en doordat met betrekking tot vervolginvesteringen in het geheel geen grenzen meer gelden. Tot slot wordt het goedkoper om grensoverschrijdend fondsen aan te bieden doordat toezichthouders van de lidstaat van ontvangst geen kosten meer in rekening mogen brengen bij de beheerders.

b) Impact assessment Commissie

De Commissie heeft overwogen om EuVECA- en EuSEF-gebruikers uit te zonderen van de AIFMD-vergunningplicht als zij de grens van EUR 500 miljoen overschrijden. In plaats daarvan heeft de Commissie ervoor gekozen om beheerders met een AIFMD vergunning de mogelijkheid te geven gebruik te maken van de EuVECA en EuSEF labels. Deze optie biedt volgens de Commissie grotere voordelen voor de beheerders, investeerders en het mkb, terwijl er geen negatief gevolg voor consumentenbescherming optreedt en er sprake is van een gelijk speelveld.

De Commissie heeft verder overwogen om toe te staan te investeren in kleine mid-caps, mkb die op een groeimarkt genoteerd zijn en/of vervolginvesteringen toe te staan in ondernemingen die gedurende de looptijd van het fonds niet langer aan de criteria voldoen. De commissie heeft voor een combinatie van deze opties gekozen omdat daardoor de kans op uitbreiding van het beschikbare grensoverschrijdende kapitaal het grootst is.

Met betrekking tot het minimum investeringsbedrag voor niet-professionele beleggers heeft de Commissie overwogen om het bedrag van EUR 100.000 te verlagen en daar ofwel geen restricties aan te verbinden ofwel daar waarborgen ter bescherming van de beleggers aan te

¹ AIFMD (Alternative Investment Funds Managers Directive): Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PbEU 2011, L 174). Dit is een richtlijn die eisen stelt aan de beheerders van beleggingsinstellingen met een groot vermogen onder beheer.

verbinden. De Commissie heeft er in verband met consumentenbescherming voor gekozen om geen van deze opties toe te passen, maar de huidige regels te handhaven.

Tot slot heeft de Commissie overwogen om ofwel lidstaten richtsnoeren aan te bieden om meer consistente toepassing van de EuVECA- en EuSEF-regels te bereiken, over onder andere het eigen vermogen, administratieve voorschriften en het registratieproces, ofwel om expliciete bepalingen hierover in de verordening op te nemen om drempels in het registratieproces weg te nemen, waaronder de kosten die toezichthouders in de lidstaat van ontvangst in rekening brengen aan beheerders. Voor deze laatste optie is gekozen, omdat die het best het doel van de verordening dient om de labels aantrekkelijker te maken.

3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel

a) Essentie Nederlands beleid op dit terrein

Nederland is in het algemeen positief over voorstellen die het grensoverschrijdend aanbieden van beleggingsinstellingen (fondsen) vergemakkelijken. Een specifiek nationaal kader voor de durfkapitaalfondsen en sociaalondernemersfondsen bestaat niet. Beheerders van dergelijke fondsen met een klein vermogen onder beheer zouden de registratievereisten in de AIFMD moeten voldoen. Beheerders van dergelijke fondsen met een groot vermogen onder beheer zouden aan de zwaardere vergunningsvereisten op basis van de AIFMD moeten voldoen.

b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel

Het kabinet is positief over het doel van het voorstel om, met name in het geval van durfkapitaalfondsen, de Europese markt toegankelijker te maken zodat het voor bedrijven makkelijker wordt om kapitaal aan te trekken. Ook over de uitwerking van het voorstel is Nederland in het algemeen positief.

Het kabinet is in het bijzonder positief over het voorstel om:

- de categorie in aanmerking komende beheerders van beleggingsinstellingen uit te breiden tot AIFMD vergunning houders. De AIFMD bevat naar de mening van het kabinet voldoende waarborgen.
- de drempel van EUR 100.000 voor retailbeleggers om te beleggen in durfkapitaalfondsen en sociaalondernemersfondsen te behouden. Deze drempel heeft als doel om een voldoende mate van beleggersbescherming te waarborgen. Het risicoprofiel, de contractuele verplichtingen en het illiquide karakter van durfkapitaalfondsen zijn niet geschikt voor relatief kleine beleggers.
- de bevoegde autoriteiten van ontvangst niet langer toe te staan vergoedingen en andere kosten op te leggen met betrekking tot het grensoverschrijdend op de markt aanbieden van EuVECA-en EuSEF-fondsen. Dit is ook de huidige praktijk bij de Nederlandse toezichthouder. Belangrijke randvoorwaarde voor het kabinet hierbij is wel dat deze fondsen niet voor de kleinere retailbelegger toegankelijk zijn omdat anders mogelijk wel

aanvullende vereisten noodzakelijk kunnen zijn om afdoende beleggerbescherming te kunnen waarborgen.

Het voorstel maakt het mogelijk om vervolginvesteringen te doen, ook na het bereiken van eventuele grenzen voor het kwalificeren als mkb investering. Het kabinet acht het van belang dat de focus van de verordening op durfkapitaal gericht blijft. In de gaten gehouden moet worden dat het loslaten van het stellen van grenzen bij vervolginvesteringen er niet toe leidt dat er minder wordt geïnvesteerd in de (kleinere) mkb ondernemingen waar de verordening (ook) voor is bedoeld.

Het kabinet is tenslotte positief over het voorstel om de regels over het bepalen van de hoogte van het minimale eigen vermogen dat beheerders moeten aanhouden uniform vast stellen. Het kabinet ziet echter liever dat de grenzen voor voldoende eigen vermogen in de verordening zelf worden opgenomen, zoals dit ook het geval is in de richtlijn met betrekking tot beheerders van instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE) en in de richtlijn met betrekking tot beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFM).

c) Eerste inschatting van krachtenveld

Het voorstel is gebaseerd op een aantal openbare raadplegingen waaronder het groenboek 'het opbouwen van een kapitaalmarktenunie' en een specifieke consultatie op de huidige EUVECA- en EuSEF- verordeningen. De resultaten van de raadplegingen wijzen op steun voor het uitbreiden van het voeren van de labels EuVECA en EuSEF naar beheerders met een vergunning overeenkomstig de AIFM-richtlijn.

Lidstaten zijn naar verwachting meer verdeeld over de minimumdrempel van EUR 100 000 voor niet professionele beleggers om te beleggen in EuVECA en EuSEF fondsen. Ook over het delegeren van eigen vermogenvereisten aan ESMA, het verbieden om verplichtingen of administratieve procedures in verband met het op de markt aanbieden van in aanmerking komende durfkapitaalfondsen en sociaalondernemerschapsfondsen in de lidstaat van ontvangst (zoals bijvoorbeeld het vragen van vergoedingen voor notificaties) en het uitbreiden van de activa die in aanmerking komen voor beleggingen door EuVECA fondsen zullen de posities uiteenlopen.

4. Beoordeling bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit

a) Bevoegdheid

Het oordeel van het kabinet ten aanzien van de bevoegdheid is positief. De EU is bevoegd op basis van artikel 114 VWEU. Dit was ook de rechtsgrondslag voor Verordening (EU) 345/2013 en Verordening 346/2013. (Alleen) de Uniewetgever is bevoegd om deze verordeningen te wijzigen. Het betreft een gedeelde bevoegdheid met de lidstaten, conform artikel 4, lid 2, sub a, VWEU.

b) Subsidiariteit

Het subsidiariteitsoordeel over de voorstellen is positief. De belemmeringen welke de Commissie beschrijft voor het grensoverschrijdend aanbieden van deelnemingsrechten in durfkapitaalfondsen en sociaalondernemerschapsfondsen kunnen enkel op communautair niveau worden opgelost.

c) proportionaliteit

Het oordeel van het kabinet ten aanzien van de proportionaliteit is positief. Het voorstel beoogt de toegankelijkheid voor het verkrijgen van het EuVECA en het EuSEF label eenvoudiger te maken, terwijl het tegelijkertijd aan de beleggingsinstellingen zelf de keuze blijft of zij hiervoor willen opteren. Aanvullend blijft het lidstaten vrij om op grond van de AIFM richtlijn nationale regelingen voor durfkapitaalfondsen en sociale investeringsfondsen te bepalen.

5. Financiële implicaties, gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten

a) Consequenties EU-begroting

Geen.

Bij eventuele budgettaire gevolgen voor de EU-begroting is het kabinet van mening dat de EU-middelen gevonden dienen te worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van de EU-begroting 2014-2020 en dat deze moeten passen bij een prudente ontwikkeling van de EU-jaarbegroting.

b) Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of decentrale overheden

Geen.

Eventuele gevolgen voor de Nederlandse begroting worden ingepast op de begroting van het beleidsverantwoordelijke departement, conform de regels van de budgetdiscipline.

c) Financiële consequenties (incl. personele) voor bedrijfsleven en burger

Voor beheerders van in aanmerking komende durfkapitaalfondsen en sociaalondernemerschapsfondsen zullen de kosten voor het grensoverschrijdend aanbieden van deze fondsen verlaagd worden doordat bijvoorbeeld lidstaten van ontvangst geen verplichtingen of administratieve procedures opleggen met betrekking tot het op de markt aanbieden van hun in aanmerking komende fondsen. Om voornoemd gevolg en omdat er mogelijk schaalvoordelen optreden door het toestaan van het gebruiken van het EuVECA en het EuSEF label aan beheerders met een AIFM-vergunning kan het tevens een positief effect hebben op de vergoedingen die beleggers aan beheerders betalen.

d) Gevolgen voor regeldruk/administratieve lasten voor rijksoverheid, decentrale overheden, bedrijfsleven en burger

De administratieve lasten voor EuVECA en EuSEF beheerders zullen worden verminderd. Bijvoorbeeld doordat lidstaten van ontvangst geen administratieve procedures zullen opleggen met betrekking tot het op de markt aanbieden van hun in aanmerking komende fondsen.

e) *Gevolgen voor concurrentiekracht*

Het voorstel beoogt kleine ondernemingen, inclusief sociale ondernemingen, een betere toegang te bieden tot kapitaal om te groeien. Doordat deze bedrijven naast bijvoorbeeld bankfinanciering via EuVECA- en EuSEF -fondsen een aanvullend alternatieve financieringsbron kunnen aanboren, kan dit leiden tot een stimulans voor de commerciële ontwikkeling van deze ondernemingen met positieve effecten op het innovatievermogen en de concurrentiekracht van deze bedrijven.

6. Implicaties juridisch

a) *Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de lex silencio positivo)*

Een verordening heeft directe werking en hoeft niet geïmplementeerd te worden. De consequenties voor nationale regelgeving zullen beperkt zijn. Waarschijnlijk hoeft er enkel een schakelbepaling opgenomen te worden op het niveau van algemene maatregel van bestuur om duidelijk te maken dat beroep openstaat tegen de weigering van de toezichthoudende autoriteit om tot registratie over te gaan.

b) *Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen, incl. NL-beoordeling daarvan*

In het voorstel wordt aan de Commissie de bevoegdheid gedelegeerd om technische reguleringsnormen vast te stellen, waarin de methoden worden gespecificeerd om te bepalen wat voldoende eigen vermogen is. De European Securities and Market Authority (ESMA) krijgt de opdracht de normen te ontwerpen. Voor een optimale werking van de interne markt is het van belang dat de berekeningsmethode van eigen vermogen in de hele Unie gelijk is. Het kabinet geeft er echter de voorkeur aan dat de eisen voor voldoende eigen vermogen in de verordening worden opgenomen, in plaats van dat dit via een gedelegeerde handeling geschiedt. Door dit op te nemen in de verordening zou de uniewetgever (Raad en EP) hierover beslissen zoals ook het geval is in de ICBE richtlijn met betrekking tot beheerders van icbe's en in de AIFM richtlijn met betrekking tot beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen.

c) *Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en besluiten) met commentaar t.a.v. haalbaarheid*

De verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van bekendmaking ervan in het Publicatieblad van de Europese Unie. Deze termijn is mogelijk onvoldoende om op het niveau van algemene maatregel van bestuur aanpassingen te doen.

d) *Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling*

Het voorstel voorziet in een evaluatie uiterlijk vier jaar na inwerkingtreding van de verordening. Het kabinet acht een evaluatie wenselijk.

7. Implicaties voor uitvoering en/of handhaving)

a) *Uitvoerbaarheid*

Het kabinet verwacht dat de verordening uitvoerbaar is.

b) Handhaafbaarheid

De verordening introduceert met name nieuwe verplichtingen voor de bevoegde autoriteit (in Nederland de Autoriteit Financiële Markten) om andere autoriteiten (inclusief ESMA) in kennis te stellen van grensoverschrijdende activiteiten door bevoegde gebruikers van de EuVECA- en EuSEF-labels. De verordening beoogt daarnaast dat er meer registraties zullen plaatsvinden. Dit zal mogelijk extra inspanningen van de AFM vergen. Het kabinet verwacht dat de verordening handhaafbaar is.

8. Implicaties voor ontwikkelingslanden

Geen.