

Empfehlung zur Novellierung des Alternativen Investmentfonds Manager-Gesetzes (AIFMG)

Hintergrund¹²³

Österreich gehört in Europa zur Spitzengruppe der Länder mit den besten generellen Finanzierungsbedingungen für Kleinunternehmen. Den sehr günstigen allgemeinen Rahmenbedingungen steht allerdings ein junger und im internationalen Vergleich kleiner Markt für Risikofinanzierung gegenüber.

Das Risikokapital, das im Jahr 2012 in Österreich investiert wurde, macht mit 0,08% des BIP weniger als ein Drittel des Durchschnittswertes der europäischen Vergleichsländer (0,26%) aus. Damit liegt Österreich, was die Mittelaufbringung von in- und ausländischen Fonds für heimische Unternehmen betrifft, nur auf Platz 19 unter 25 Vergleichsländern. Um zu den besten wissens- und innovationsbasierten Volkswirtschaften aufzuschließen, ist jedoch ein funktionierender Risikokapitalmarkt eine Grundvoraussetzung. Schließlich handelt es sich beim Risikokapital um ein spezielles Finanzierungssegment für kleine, junge (bzw. neugegründete), innovative Unternehmen, für die keine echten alternativen Finanzierungsformen verfügbar sind.

Um den Markt vor allem für die internationale Mittelaufbringung zu beleben, wurden in letzter Zeit zusätzliche gesetzliche Initiativen gesetzt. Basierend auf der „Alternative Investment Fund Manager Directive (AIFMD)“ der EU wurde im Juli 2013 das Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz (AIFMG) geschaffen. Mit diesen Bestimmungen werden auch Risikokapitalfonds EU-weit einheitlichen Zulassungsbedingungen unterworfen.

Durch den damit verbundenen „Europäischen Venture Capital-Pass“ ergeben sich Vorteile bei der internationalen Mittelaufbringung. Es

¹ Peneder, M., „Von den trockenen Tälern der Risiko- und Wachstumsfinanzierung“, WIFO-Monatsberichte, 2013, 86(8), S.637-648

² Jud Th., „Funktionsmodell und Rahmenbedingung der Risikokapitalfinanzierung“, WIFO-Monatsberichte, 2013, 86(8), S.663-672

³ Jud, Th., Marchart, J., „Mögliche Konsequenzen der Umsetzung der EU-Richtlinie zum Management alternativer Investmentfonds für die österreichische Risikokapitalbranche“, WIFO-Monatsberichte, 2013, 86(8), S.699-706

entstehen aber auch höhere Kosten für die Zulassung.⁴ Daher hat man folglich einen Unterschwellenbereich für kleine Fonds geschaffen⁵, der von der Regulierung ausgenommen ist. Sofern sich solche für Österreich typischen kleinen Risikokapitalfonds nicht dem AIFMG freiwillig unterwerfen, entgehen ihnen aber auch die Vorteile des europäischen Passes. Nach einmaliger Registrierung bietet daher die „European Venture Capital Regulation (EuVECA)“ für die Verwaltung dieser Fonds eine Möglichkeit einen ähnlichen Pass zu erhalten, sofern 70% des eingesetzten Kapitals für junge und innovative Unternehmen eingesetzt werden.

Das AIFMG selbst nützt den von der EU-Richtlinie gewährten Spielraum nicht und lässt mit einer Übergangsfrist bis Juli 2014 Direktinvestitionen von Privatanlegern nur noch für Immobilien, einige Spezialfonds und Managed-Futures-Fonds zu. Der Vertrieb an Privatanleger, insbesondere in Form von Risikokapital, wäre somit nicht mehr gestattet. Damit wären auch wertvolle Investitionsmittel für Österreich verloren und würden wahrscheinlich in Fonds umgelenkt, die außerhalb Österreichs investieren. Nicht zuletzt führt diese Bestimmung auch zu einer mangelnden Konsistenz beim Anlegerschutz, da gemäß AIFMG die private Direktinvestition selbst in große Fonds eingeschränkt wird, während laut EuVECA Anteile von kleineren Fonds mit technologisch und finanziell risikoreicherem Portfolio an Privatanleger vertrieben werden können.

Empfehlung

Der Rat bekräftigt, dass eine gut entwickelte Risikokapitalindustrie eine wesentliche Antriebskraft hin zu einer Volkswirtschaft darstellt, die auf Innovation und technologischer Marktführerschaft basiert.

Der Rat empfiehlt daher der Bunderegierung, den ordnungspolitischen Spielraum zu nützen, um wesentliche Hürden für eine Steigerung der Risikokapitalintensität zu beseitigen, und begrüßt die in diese Richtung zielenden Vorhaben für diese Legislaturperiode.⁶

Der Rat empfiehlt insbesondere,

- das nach Ende der Übergangsfrist im Juli 2014 gemäß §48 AIFMG wirksam werdende Vertriebsverbot für direkte private Anleger durch eine Novellierung aufzuheben;
- die Komplementarität und Konsistenz der Anlegerbestimmungen von EuVECA und AIFMG im für Österreich praktisch relevanten Unterschwellenbereich zu optimieren.

⁴ Jud, Th., Marchart, J., Friesenbichler, K.S., Peneder, M., Haslinger, St., Risikokapital in Österreich. Angebots- und nachfrageseitige Erklärungen der geringen Ausprägung und Empfehlungen zu ihrer Überwindung, Studie von Improveo, AVCO und WIFO, Wien, 2013.

⁵ Die Schwelle für diese Fonds liegt generell bei 100 Mio. Euro, sowie bei 500 Mio. Euro für diejenigen Fonds, die Hebelfinanzierung verwenden.

⁶ Arbeitsprogramm der österreichischen Bundesregierung für die Jahre 2013-2018, S.15.