SICAR

Luxemburgs Regelungswerk der Gesellschaft zur Anlage in Risikokapital

EINFÜHRUNG

Das Gesetz vom 15. Juni 2004 führte die Gesellschaft zur Anlage in Risikokapital (*société d'investissement en capital à risque* oder „**SICAR**"), die als maßgeschneidertes Vehikel für Private Equity- und Venture Capital-Anlagen konzipiert ist, in luxemburgisches Recht ein. Die Absicht war, ein Vehikel einzuführen, das die besonderen strukturellen Bedürfnisse von Private Equity- und Venture Capital-Projekten berücksichtigt, von einem leichten regulatorischen Regime profitiert und dennoch einer ständigen Aufsicht der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (die „**CSSF**") unterliegt. Zusammengefasst bietet das SICAR-Regime eine hohe Flexibilität in Bezug auf die zur Verfügung stehenden Gesellschaftsformen einhergehend mit einer anerkannten Aufsicht und einer vorteilhaften steuerlichen Behandlung.

Das SICAR-Regime wurde zuletzt durch das Gesetz vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds geändert, das die Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds[1] in luxemburgisches Recht umsetzt (das „**AIFM-Gesetz**"). Obwohl das AIFM-Gesetz vor allem Verwalter alternativer Investmentfonds („**AIFM(s)**") reguliert, enthält es darüber hinaus auch diverse Vorschriften, die auf alternative Investmentfonds („**AIF(s)**"), für die sich SICARs qualifizieren können, Anwendung finden.

Das geänderte Gesetz über SICARs (das „**SICAR-Gesetz**")[2] besteht nunmehr aus zwei Hauptteilen. Der erste Teil enthält alle für SICARs anwendbaren, allgemeinen Bestimmungen, während der zweite Teil besondere Regelungen für SICARs enthält, die als AIF qualifizieren und die zwingend von einem zugelassenen AIFM verwaltet werden müssen („**SICAR-AIF(s)**")[3].

Neben dem AIFM-Gesetz können SICARs, die Wagniskapitalstrategien einsetzen, auch von der Risikokapitalfonds-Verordnung[4] („**EuVECA-Verordnung**") profitieren. Basierend auf den in der EuVECA-Verordnung enthaltenen Definitionen kann eine SICAR daher auch als europäischer Risikokapitalfonds („**EuVECA**") qualifizieren, der seinem Verwalter die Möglichkeit bietet, von den Passvorteilen zu profitieren und die SICAR-Aktivitäten unter dem EuVECA-Label auszuführen.

Zweck dieser Broschüre ist es, einen Überblick über die Hauptmerkmale des SICAR-Regimes zu geben:

- Kapitel I: Allgemeine Bestimmungen für sämtliche SICARs;
- Kapitel II: Spezifische Regelungsaspekte für SICARs, die als SICAR-AIFs qualifizieren;
- Kapitel III: Vertrieb und Börsennotierung;
- Kapitel IV: Steuermerkmale und
- Kapitel V: Auswirkungen und Vorteile der EuVECA-Verordnung.

[1] Richtlinie 2011/61/EU vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds (die „**AIFMD**").

[2] Das SICAR-Gesetz bezieht sich auf das abgeänderte Gesetz vom 15. Juni 2004 über Gesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR). Das SICAR-Gesetz ist auf unserer Website www.ehp.lu (Legal Topic Section) in Deutsch, Englisch und Französisch abrufbar.

[3] Das AIFM-Gesetz sieht eine spezifische Übergangsregelung vor. Da diese Broschüre diesen Umstand nicht berücksichtigt, bezieht sich die Bezeichnung SICAR-AIF, soweit sie in dieser Broschüre benutzt wird, ausschließlich auf SICARs, die Kapitel II des SICAR-Gesetzes unterliegen und die nicht von einer „*Grandfathering Provision*" profitieren.

[4] Verordnung (EU) 345/2013 vom 17. April 2013 über Europäische Risikokapitalfonds.

KAPITEL I: ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN FÜR SÄMTLICHE SICARS

1. ZWECK UND ANLAGESPEKTRUM

1.1 Der Begriff des Risikokapitals

Das SICAR-Regime kann von Vehikeln genutzt werden, deren Zweck die Anlage ihrer Mittel in Anlagen in „Risikokapital“ ist. Der Begriff Risikokapital wird vom SICAR-Gesetz als „die direkte oder indirekte Einbringung von Vermögenswerten in Unternehmen im Hinblick auf ihre Geschäftsaufnahme, ihre Entwicklung oder ihren Börsengang“ definiert.

Die parlamentarischen Dokumente des SICAR-Gesetzes halten eindeutig fest, dass diese Definition lediglich als Anhaltspunkt dient. Eine umfassende Definition wurde nicht angenommen, um zu vermeiden, dass das SICAR-Gesetz hinter dem Markt zurückbleibt.

Das SICAR-Gesetz stellt keine Beschränkungen bezüglich der Art von Vermögenswerten auf, die von einer SICAR gehalten werden dürfen. Die parlamentarischen Dokumente bestätigen, dass die Definition jede Art der Einbringung von Vermögenswerten beinhaltet, sei es in Form von Kapital, Verbindlichkeiten oder von „Mezzanine-“ oder „Brücken-“ Finanzierungen. Darlehensverträge, die entweder als vorrangige oder nachrangige Verbindlichkeit strukturiert werden, können ebenfalls zulässige Vermögenswerte darstellen.

Die CSSF überprüft auf Einzelfallbasis die Einhaltung des SICAR-Gesetzes durch die vorgeschlagenen Anlagepolitiken. Im April 2006 veröffentlichte die CSSF das CSSF-Rundschreiben 06/241 (das „**Rundschreiben**“), das ihre Interpretation des Begriffs des Risikokapitals unter dem SICAR-Gesetz beschreibt und die Kriterien, die bei der Beurteilung der Zulässigkeit der angedachten Anlagepolitiken angewandt werden.

Gemäß dem Rundschreiben hängt der Begriff des „Risikokapitals“ allgemein von zwei kumulativen Elementen ab, nämlich dem erhöhten Risiko und dem Willen zur Entwicklung von Zielgesellschaften (Portfoliogesellschaften). Das Hauptziel einer SICAR muss es sein, zur Entwicklung der Zielgesellschaften beizutragen. Dieser Begriff muss im weiten Sinne als Wertschöpfung auf Ebene der Zielgesellschaften verstanden werden. Grundsätzlich sollte die Anlage der SICAR die Zielgesellschaften direkt oder indirekt in die Lage versetzen, ihre eigene Entwicklung zu finanzieren. Daneben und im Gegensatz zu Holdinggesellschaften ist die SICAR im Wesentlichen ein Investmentvehikel. Dementsprechend ist ihr Hauptziel der Erwerb von Finanzanlagen, um diese mit Gewinn weiterzuveräußern.

Das Rundschreiben zählt eine Reihe von Elementen auf, die berücksichtigt werden sollen, um zu beurteilen, ob eine Anlagepolitik zulässig ist, zum Beispiel:

- die Anzahl und Natur der Zielgesellschaften;
- ihr Reifegrad;
- die Entwicklungsvorhaben der SICAR und
- die angedachte Haltedauer.

Das Rundschreiben bestätigt, dass eine indirekte Anlage über ein anderes Investmentvehikel zulässig ist, vorausgesetzt, die ausschließliche Anlagepolitik dieses Vehikels ist die Anlage in zulässige Vermögenswerte im Rahmen des SICAR-Gesetzes.

Das Rundschreiben bestätigt des Weiteren, dass eine SICAR in Immobilien investieren darf, wenn diese Anlage als „Risikokapital“ angesehen werden kann. Solch eine Anlage muss über SPVs[5] erfolgen, da eine SICAR Immobilien nicht direkt erwerben darf. Das Rundschreiben präzisiert unter welchen Bedingungen Private Equity Real Estate unter dem SICAR-Gesetz zulässig ist. Das Zulässigkeitskriterium basiert wiederum auf dem Begriff der Entwicklung. Die SICAR darf nicht genutzt werden, um eine langfristige, passive Anlage in stabilisierte Immobilienwerte vorzunehmen. Vielmehr kann die SICAR genutzt werden, um wertsteigernde Immobilienstrategien zu verwirklichen, um durch Neuentwicklung oder Neupositionierung von Eigentum höhere Erträge zu erzielen.

[5] *special purpose vehicles*

Schließlich sind auch Anlagen in börsennotierte Wertpapiere unter bestimmten Umständen erlaubt, zum Beispiel im Fall von Anlagen in ein Krisenunternehmen (*distressed company*) im Hinblick auf eine Einstellung der Börsennotierung (Delisting), in Gesellschaften auf wenig entwickelten Märkten, die den börsennotierten Anlagen keine wirkliche Liquidität bieten oder wenn der Emittent kürzlich an einer Börse notiert wurde oder in einer neuen Entwicklungsphase ist.

1.2 Anlageregeln

Das SICAR-Gesetz legt weder Risikostreuungsanforderungen fest (d.h. die SICAR wird nicht daran gehindert, nur Wertpapiere desselben oder unterschiedlichen Typs, die von demselben Emittenten ausgegeben werden, zu halten), noch legt es irgendwelche anderen Anlageregeln oder -beschränkungen als die oben genannten fest. Darüber hinaus gibt es keine Beschränkungen auf Anlagen in bestimmten Hoheitsgebieten, Wirtschaftszweigen oder Währungen.

Zusätzlich gibt es weder ein Verbot bzgl. einer Mehrheitsbeteiligung an einem Unternehmen noch existiert ein Verbot, der Alleineigentümer daran zu sein.

Falls jedoch die Satzung oder der Prospekt der SICAR besondere Anlageregeln oder -beschränkungen näher beschreiben, muss diesen entsprochen werden.

2. ZULÄSSIGE ANLEGER

Anlagen in SICARs sind sachkundigen Anlegern vorbehalten, die in der Lage sind, die Anlagerisiken solcher Vehikel angemessen zu beurteilen.

Das SICAR-Gesetz definiert sachkundige Anleger nicht nur als institutionelle Anleger und professionelle Anleger, sondern auch als andere Anleger, die:

- ihr Einverständnis mit der Einstufung als sachkundiger Anleger schriftlich bestätigen und
- entweder
  - (i) mindestens 125.000 Euro investieren oder
  - (ii) über eine Einstufung eines Kreditinstituts (im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG), einer Wertpapierfirma (im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG) oder einer Verwaltungsgesellschaft (im Sinne der Richtlinie 2009/65/EG) verfügen, die ihnen bescheinigt, den Sachverstand, die Erfahrung und die Kenntnisse zu besitzen, um auf angemessene Weise die geplante Anlage sowie deren Risiken einschätzen zu können.

Innerhalb dieser Kategorie dürfen auch erfahrene Klein- oder Privatanleger in eine SICAR investieren.

Diese Bedingungen finden keine Anwendung auf Personen, die bei der Verwaltung einer SICAR mitwirken.

3. STRUKTURELLE ASPEKTE UND FUNKTIONSREGELN

3.1 Verfügbare Rechtsformen

Eine SICAR muss eine der vom SICAR-Gesetz aufgeführten Gesellschaftsformen annehmen, d.h. eine Aktiengesellschaft (*société anonyme*), eine Kommanditgesellschaft auf Aktien (*société en commandite par actions)*, eine Genossenschaft, die in Form einer Aktiengesellschaft organisiert ist (*société coopérative organisée sous forme de société anonyme*), eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée*), eine einfache Kommanditgesellschaft (*société en commandite simple oder* „**SCS**“*)* oder eine Spezialkommanditgesellschaft (*société en commandite spéciale* oder „**SKG**“).

Die SKG ist ein neuer Typ von Anlagevehikel, der durch das AIFM-Gesetz eingeführt wurde.

Das Hauptmerkmal der SKG ist, dass sie keine Rechtspersönlichkeit hat. Sie gleicht in erhöhtem Maße der englischen LP, welche traditionell für Private Equity-Anlagen bevorzugt wurde. Sie stellt eine wichtige Innovation dar, die Luxemburgs Wettbewerbsfähigkeit als Finanzplatz bereits verbessert hat.

Die SKG ist eine Personengesellschaft von einem oder mehreren Komplementären (*associés commandités*), mit unbeschränkter und gesamtschuldnerischer Haftung für alle Verpflichtungen der Gesellschaft mit einem oder mehreren Kommanditisten (*associés commanditaires*), die nur einen bestimmten Betrag entsprechend den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags (*contrat social*) zeichnen. Sie kann für eine begrenzte oder unbegrenzte Dauer gegründet werden.

Bei der Wahl zwischen den verschiedenen verfügbaren Gesellschaftsformen ist eine Reihe von Aspekten zu berücksichtigen.

Eine Erwägung ist die Kontrolle, die der Initiator (siehe Kapitel I, Abschnitt 4.1 dieser Broschüre) über die SICAR ausüben möchte. Unabhängig von der Form können unterschiedliche Mechanismen bei der Strukturierung einer SICAR eingesetzt werden, um das Risiko einer feindlichen Übernahme zu reduzieren. Sollte jedoch die Kontrollübernahme eine ernsthafte Befürchtung sein, ist es generell empfehlenswert, die Gesellschaftsform einer Kommanditgesellschaft auf Aktien, einer einfachen Kommanditgesellschaft oder einer SKG zu nutzen, die eine Abgrenzung zwischen der Verwaltung und dem Halten des Kapitals erlaubt. Diese Gesellschaftsformen geben zwei Aktienklassen aus. Die für die Verwaltung Verantwortlichen zeichnen Management Aktien und haften unbeschränkt gegenüber Dritten, behalten aber die Kontrolle über das Vehikel. Die Kommanditisten zeichnen demgegenüber gewinnbeteiligte Aktien, deren Haftung auf den investierten Betrag begrenzt ist. SCS und SKG können auch mit Kapital- und Darlehenskonten errichtet werden (siehe Abschnitt 3.4 von Kapitel I).

Als weiterer Aspekt ist die Beschränkung der Übertragbarkeit der Aktien und die Anzahl der Aktionäre zu berücksichtigen.

Das anwendbare Steuerregime kann die Annahme einer bestimmten Gesellschaftsform ebenfalls beeinflussen. SICARs, die in Form einer einfachen Kommanditgesellschaft oder einer SKG errichtet wurden, werden von der luxemburgischen Steuerverwaltung als steuerlich transparent angesehen. Andere SICARs sind für Steuerzwecke nicht transparent.

3.2 Umbrella- und Mehrfachklassen-strukturen

Das SICAR-Gesetz verweist ausdrücklich auf die Möglichkeit, eine SICAR mit mehreren Teilvermögen (*compartiments multiples*) zu errichten (ein sog. „**Umbrella-SICAR**“).

Das SICAR-Gesetz sieht vor, dass jedes Teilvermögen eines solchen Vehikels mit einem bestimmten Anlageportfolio verbunden ist, welches von den Anlageportfolios anderer Teilvermögen abgetrennt ist. Wegen dieses Prinzips der Abschottung („*ring-fencing*“), stehen Vermögenswerte eines Teilvermögens, obwohl die Umbrella-SICAR eine einzige Rechtseinheit bildet, ausschließlich den Investoren dieses Teilvermögens zu; Gläubiger, deren Ansprüche in Verbindung mit diesem Teilvermögen entstanden sind, haben auch nur Rechte in Bezug auf dieses Teilvermögen, es sei denn, die Gründungsunterlagen der SICAR sehen ausdrücklich etwas anderes vor.

Zudem können innerhalb derselben SICAR oder desselben Teilvermögens einer SICAR, die die Form einer Umbrella-SICAR hat, verschiedene Anteilklassen errichtet werden. Diese Anteilklassen können unterschiedliche Eigenschaften aufweisen, insbesondere hinsichtlich ihrer Gebührenstrukturvereinbarung, der avisierten Anleger oder der Ausschüttungspolitik.

3.3 Kapitalstruktur und Fremd-finanzierung

Das SICAR-Gesetz verlangt ein Mindestkapital von einer Million Euro, das innerhalb von 12 Monaten ab Genehmigung der SICAR durch die CSSF erreicht werden muss. Der Bezugsrahmen für dieses Minimum ist das gezeichnete Kapital einschließlich etwaig gezahltem Emissionsagio.

Es ist möglich, eine SICAR mit variablem Kapital zu errichten. In diesem Fall ist das Kapital der SICAR stets identisch mit ihrem Nettoinventarwert. Kapitalschwankungen finden automatisch statt, ohne gesellschaftsrechtliche Anforderungen und Verfahren für Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen, die für gewöhnliche Gesellschaften Anwendung finden (Aktionärsversammlungen, notarielle Urkunden, etc.), einhalten zu müssen.

Eine SICAR kann teilweise eingezahlte Aktien ausgeben (welche bei Ausgabe mindestens zu 5% pro Aktie eingezahlt sein müssen).

Eine SICAR darf ihre Geschäftstätigkeiten und gegebenenfalls den Erwerb ihrer Portfolioanlagen auch in erheblichen Umfang mittels Darlehen und durch die Ausgabe von Schuldverschreibungen oder anderen Schuldtiteln finanzieren.

3.4 Ausgabe von Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen

Das SICAR-Gesetz sieht vor, dass eine SICAR Wertpapiere in Übereinstimmung mit den in ihrer Satzung vorgesehenen Bedingungen und Verfahren ausgeben kann, ohne genauere Regeln festzusetzen. Dies bietet große Flexibilität beim Fundraising und erleichtert insbesondere die adäquate Strukturierung von Drawdown-Mechanismen.

SICARs sind nicht verpflichtet, Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen zu einem Preis auszugeben, der auf dem Nettoinventarwert basiert. Sie können zum Beispiel Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen zu einem im Voraus festgelegten festen Preis ausgeben und eine Struktur annehmen, die teilweise aus Nennwert und teilweise aus ausgegebenem Emissionsagio besteht.

Da SICARs teilweise eingezahlte Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen ausgeben dürfen, kann die Zeichnung in verschiedenen Tranchen entweder durch die sukzessive Zeichnung erreicht werden, die bei der erstmaligen Zeichnung im Wege von Zeichnungs-verpflichtungen (*subscription commitments*) ermittelt wird oder im Wege von teilweise eingezahlten Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen, wobei der verbleibende Betrag des Ausgabepreises in weiteren Raten zahlbar ist.

Eine SICAR in Form einer SCS oder einer SKG kann auch Gesellschaftsbeteiligungen anbieten, die nicht die Form von Wertpapieren haben, jedoch für jeden Gesellschafter Kapitalkonten (und/oder falls relevant Darlehenskonten) errichten, auf denen Einlagen, Entnahmen, Darlehen, Gewinnverteilungen und andere finanzielle Bewegungen der Gesellschafter dokumentiert werden und die die Vermögenslage jedes Gesellschafters gegenüber der SICAR und ihrer Co-Gesellschafter anzeigen. Die Nutzung von Kapitalkonten erlaubt eine größere Flexibilität bezüglich der spezifischen Anforderungen und/oder Einschränkungen, denen Investoren einer SICAR unterliegen können.

3.5 Rückerstattungen und Dividenden

Eine SICAR ist nicht verpflichtet, eine gesetzliche Mindestrücklage zu bilden und das SICAR-Gesetz sieht keine Beschränkung für Rückzahlungen oder die Ausschüttung von Dividenden vor, vorausgesetzt das Mindestgesellschaftskapital wird berücksichtigt. Im Hinblick auf Kapitalrückerstattung und Dividenden-ausschüttungen unterliegt eine SICAR ausschließlich den Vorschriften ihrer Satzung. Das Fehlen solcher Einschränkungen ist besonders nützlich für Vehikel, die strukturiert sind, um Rückerstattungen oder Ausschüttungen vorzunehmen, wenn ihre Anlagen fällig oder veräußert werden.

3.6 Bewertung von Vermögenswerten

Das SICAR-Gesetz sieht vor, dass die Vermögenswerte einer SICAR auf Grundlage des nach billigem Ermessen bestimmten Zeitwerts zu erfolgen hat (*juste valeur*). Dieser Wert wird in Übereinstimmung mit den in der Satzung festgelegten Vorschriften bestimmt. Praktisch bedeutet dies, dass die Satzung häufig auf die Bewertungsgrundsätze von Berufsverbänden wie der EVCA (*European Private Equity and Venture Capital Association*) und der *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (auch als IPEV Guidelines bekannt) verweist.

Bis jetzt sind SICARs nicht verpflichtet, den Nettoinventarwert pro Aktie regelmäßig zu berechnen und zu veröffentlichen.

4. AUFSICHTSRECHTLICHE ASPEKTE

4.1 Aufsicht durch die CSSF

Die SICAR ist ein reguliertes Vehikel, das der ständigen Aufsicht der CSSF unterliegt. Die SICAR unterliegt jedoch einer etwas „leichteren“ Aufsicht insoweit, dass sie nicht verpflichtet ist, von einem von der CSSF genehmigten institutionellen Promotor mit erheblichen Finanzressourcen initiiert zu werden und die Bonität ihres Vermögensverwalters nicht von der CSSF überprüft werden muss.[6] Die CSSF verlangt jedoch über den Namen der Person(en)/Gesellschaft(en), die die Gründung der SICAR initiieren, informiert zu werden (der/die „**Initiator(en)**“).

Nur die Verwaltungsratsmitglieder/Geschäftsführer, die die SICAR formal vertreten, d.h. im Falle von

[6] Für spezifische auf SICAR-AIFs anwendbare Vorschriften verweisen wir auf Kapitel II.

Kommanditgesellschaften die Komplementäre und im Falle von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung die Verwaltungsratsmitglieder bzw. die Geschäftsführer, müssen von der CSSF genehmigt werden. Die CSSF wird prüfen, ob diese ausreichend gut beleumdet sind und ausreichend Erfahrung haben, um ihre Aufgaben wahrzunehmen.

Eine SICAR muss vor Aufnahme ihrer Aktivitäten von der CSSF genehmigt sein. Die CSSF muss den Prospekt und die Satzung, die Wahl der Verwaltungsratsmitglieder oder Geschäftsführer, die Zentralverwaltung, die Verwahrstelle und den Wirtschaftsprüfer genehmigen. Während der Lebensdauer der SICAR muss jede Änderung des Prospekts oder der Satzung und jede Änderung eines Verwaltungsratsmitglieds oder Geschäftsführers oder der vorgenannten Dienstleister zuvor von der CSSF genehmigt werden.

4.2 Erfordernis einer Verwahrstelle

Eine SICAR muss ihre Vermögenswerte einer Verwahrstelle anvertrauen. Diese Verwahrstelle muss entweder ihren satzungsmäßigen Sitz in Luxemburg haben oder dort eine Niederlassung unterhalten, wenn sich ihr Sitz im Ausland befindet. Die Verwahrung der Vermögenswerte der SICAR ist eine Funktion, die im Sinne einer „Aufsicht" zu verstehen ist, was bedeutet, dass die Verwahrstelle zu jeder Zeit wissen muss, wie die Vermögenswerte der SICAR investiert werden, wo sie sich befinden und wie diese verfügbar sind. Die physische Verwahrung der Vermögenswerte durch örtliche Unterverwahrstellen ist somit nicht ausgeschlossen. Die Verwahrstelle haftet für alle Schäden der Anleger, die aus einer Nichterfüllung der von ihr geschuldeten Leistungen herrühren.[7]

Die Verwahrstelle muss ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne des geänderten Gesetzes vom 5. April 1993 über den Finanzsektor (das „**Gesetz über den Finanzsektor**") sein. Eine Wertpapierfirma kann jedoch nur als Verwahrstelle tätig sein, wenn sie bestimmte Voraussetzungen, die im AIFM-Gesetz vorgeschrieben sind, erfüllt (wie z.B. bestimmte Kapital- und Eigenmittelerfordernisse und die Auflage über angemessene organisatorische und administrative Strukturen und *Corporate Governance* zu verfügen).

Neben den oben beschriebenen Typen wurde durch das AIFM-Gesetz, sowohl im Gesetz über den Finanzsektor, als auch im SICAR-Gesetz, eine neue Art der luxemburgischen Verwahrstelle, genannt die „professionelle Verwahrstelle für Vermögenswerte, die keine Finanzinstrumente sind" (*dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers*), eingeführt. Diese Art von Verwahrstelle kann gemäß SICAR-Gesetz nur von SICARs genutzt werden, bei denen innerhalb von fünf Jahren nach Tätigung der ersten Anlagen keine Rücknahmerechte ausgeübt werden können und die im Einklang mit ihrer Hauptanlagestrategie entweder (i) in der Regel nicht in Vermögenswerte investieren, die gemäß den betreffenden Bestimmungen im AIFM-Gesetz verwahrt werden müssen oder (ii) in die in der Regel Emittenten oder nicht-börsennotierte Unternehmen investieren, um im Sinne des AIFM-Gesetzes möglicherweise die Kontrolle über solche Unternehmen zu erlangen[8].

4.3 Erfordernis eines Wirtschaftsprüfers

Der Jahresabschluss einer SICAR muss von einem in Luxemburg zugelassenen Wirtschaftsprüfer (*réviseur d'entreprises agréé*) mit adäquater Berufserfahrung geprüft werden.

Der Wirtschaftsprüfer ist verantwortlich für die Rechnungsprüfung der Rechnungslegungsdaten, die im Jahresbericht der SICAR enthalten sind. Der Wirtschaftsprüfer muss der CSSF jegliche Tatsachen melden, die eine schwerwiegende Verletzung des SICAR-Gesetzes darstellen oder anderweitig die Fortsetzung der Tätigkeit der SICAR beeinträchtigen könnten.

4.4 Zentralverwaltung

Der satzungsmäßige Sitz sowie die Hauptverwaltung (*administration centrale*) müssen sich gemäß dem SICAR-Gesetz in Luxemburg befinden.

Eine SICAR ist nicht verpflichtet, Angestellte oder eigene Räumlichkeiten zu haben. In den meisten Fällen wird die SICAR eine in Luxemburg ansässige Zentralverwaltungsstelle benennen, die neben anderen

[7] Für weitere Information betreffend die spezifische Ausgestaltung der Rechte und Pflichten der Verwahrstelle eines SICAR-AIFs verweisen wir auf Kapitel II, Abschnitt 2.

[8] Typischerweise Private Equity oder Venture Capital Fonds.

Aufgaben als Domizilierungsstelle, Register- und Transferstelle agieren wird und auch die Konten der SICAR führt sowie ihren Nettoinventarwert berechnet.

Das mit den Zentralverwaltungsfunktionen betraute Unternehmen bedarf der Genehmigung als Professioneller des Finanzsektors unter dem Gesetz über den Finanzsektor. Die Zentralverwaltungsstelle kann Unterstützung von Dritten einholen, die außerhalb Luxemburgs ansässig sind, zum Zwecke der Erfüllung bestimmter Aufgaben im Zusammenhang mit ihrer Funktion, insbesondere in Bezug auf die Nettoinventarwertberechnung, die die regelmäßige Bewertung der Anlagen der SICAR umfasst. Die Auslagerung wird auf einer Einzelfallbasis analysiert und muss unter der Verantwortung und Koordination der luxemburgischen Zentralverwaltung ausgeführt werden.

4.5 Information der Anleger

Gemäß dem SICAR-Gesetz muss ein Prospekt an die Anleger ausgegeben werden. Jedoch enthält das SICAR-Gesetz keine genaue Auflistung des Mindestinhalts dieses Dokuments. Als Richtlinie verlangt die CSSF, dass der Prospekt die Anleger mit transparenten und adäquaten Informationen versorgt[9].

Die wesentlichen Elemente des Prospekts müssen auf dem neuesten Stand sein, wenn neue Wertpapiere an neue Anleger ausgegeben werden.

Hier ist hervorzuheben, dass ein Prospekt, der mit den Erfordernissen der geänderten Richtlinie 2003/71/EG (die „**Prospekt-Richtlinie**“) übereinstimmt, ausgegeben werden muss, wenn die SICAR beabsichtigt, auf einem EU-regulierten Markt notiert zu werden oder ein Angebot an die Öffentlichkeit zu machen, wie in der Prospekt-Richtlinie definiert. Im letztgenannten Fall wird die SICAR jedoch normalerweise in der Lage sein, von einer der in der Prospekt-Richtlinie enthaltenen Befreiungen zu profitieren.

Eine SICAR muss innerhalb von 6 Monaten ab Ende des jeweiligen Berichtzeitraums einen geprüften Jahresbericht veröffentlichen. Das SICAR-Gesetz verlangt keinen Halbjahresbericht.

Schließlich sind SICARs von der grundsätzlichen Pflicht des Gesellschaftsrechts, konsolidierte Abschlüsse zu erstellen, befreit.

[9] Für weitere Informationen betreffend die für Anleger in SICAR-AIF anwendbaren zusätzlichen Offenlegungspflichten verweisen wir auf Kapitel II, Abschnitt 5.

KAPITEL II: SPEZIFISCHE REGELUNGSASPEKTE FÜR SICARS, DIE ALS SICAR-AIFS QUALIFIZIEREN

Nach dem Inkrafttreten des AIFM-Gesetzes unterscheidet das SICAR-Gesetz nunmehr zwischen zwei SICAR-Regimen nämlich (i) SICARs, die (a) nicht als SICAR-AIF eingestuft werden oder (b) obwohl sie als AIF eingestuft werden unter die Ausnahme für kleine Verwalter fallen und deswegen nur noch Teil I des SICAR-Gesetzes unterfallen[10] und (ii) SICARs, die als SICAR-AIF eingestuft werden und die Teil I und Teil II des SICAR-Gesetzes unterfallen und die notwendigerweise von einem zugelassenen AIFM verwaltet werden müssen[11].

Die anwendbaren Regeln in Bezug auf den Vertrieb von Wertpapieren oder Gesellschaftsbeteiligungen von SICARs, unabhängig davon, ob sie als SICAR-AIF eingestuft werden oder nicht, werden in Kapitel III dieser Broschüre untersucht.

Dieses Kapitel untersucht die Regelungen von Teil II des SICAR-Gesetzes, wie es durch das AIFM-Gesetz eingeführt wurde. Diese Vorgaben sind auf SICAR-AIFs zusätzlich (oder soweit anwendbar in Ausnahme von) den allgemeinen Bestimmungen von Teil I des SICAR-Gesetzes, wie in Kapitel I Abschnitte 1 bis 4 dieser Broschüre beschrieben, anwendbar.

Dieses Kapitel II ist von besonderem Interesse, da aufgrund der weiten Definition von SICAR-AIFs die meisten SICARs als SICAR-AIF eingestuft werden.

1. ERFORDERNIS DER ERNENNUNG EINES AIFM

SICAR-AIFs müssen von einem zugelassenen AIFM verwaltet werden, der entweder in Luxemburg, einem Mitgliedstaat der EU (einschließlich der Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums) (die „**Mitgliedstaaten**“) oder in einem Drittland niedergelassen ist[12].

SICAR-AIFs können gemäß AIFM-Gesetz entweder (i) durch die Ernennung eines gesondert für die Verwaltung des SICAR-AIFs verantwortlichen AIFM extern verwaltet werden oder (ii) intern verwaltet werden, falls die Rechtsform des SICAR-AIFs eine interne Verwaltung erlaubt und wenn sein leitendes Organ sich dafür entscheidet, keinen externen AIFM zu ernennen. Im Fall eines intern verwalteten SICAR-AIFs wird der SICAR-AIF selbst als AIFM angesehen und er wird (i) sämtliche vom AIFM-Gesetz auf AIFM anwendbare Erfordernisse erfüllen und (ii) bei der CSSF einen Zulassungsantrag gemäß dem AIFM-Gesetz stellen müssen.

1.1 Extern verwaltete SICAR-AIFs

Im Falle eines extern verwalteten SICAR-AIFs ernennt das dazu berechtigte leitende Organ des SICAR-AIFs den zugelassenen AIFM, der entweder in Luxemburg[13],

[10] SICARs die unter diese Kategorie fallen, sind vor allem:
- SICARs die nicht unter die Definition eines „alternativen Investmentfonds“ gemäß dem AIFM-Gesetz fallen; und
- SICARs, die zwar unter die vorgenannte Definition fallen, die von deren Verwalter verwalteten Vermögenswerte einschließlich der durch Einsatz von Hebelfinanzierungen erworbenen Vermögenswerte insgesamt nicht über 100 Millionen Euro hinausgehen und solche Verwalter, die Portfolios von AIF verwalten, deren verwaltete Vermögenswerte insgesamt nicht über 500 Millionen Euro hinausgehen, wenn die Portfolios dieser AIF aus nicht-hebelfinanzierten AIF bestehen, die für ein Zeitraum von 5 Jahren nach der Tätigung der ersten Anlage in jeden dieser AIF keine Rücknahmerechte ausüben dürfen (Artikel 3.2 (a) und (b) des AIFM-Gesetzes). Die letzte Kategorie profitiert von der Ausnahme für kleine Verwalter, der sogenannten „*small manager exemption*“.

[11] Für weitere Informationen über die Unterscheidung zwischen SICARs, die sich als SICAR-AIF qualifizieren und SICARs die sich nicht als solche qualifizieren und für einen umfangreichen Überblick über das AIFM-Gesetz verweisen wir auf unser generelles Memorandum („*AIFMD Key Features and Focus on Third Countries*“) auf unserer Website www.ehp.lu (Legal Topic Section).

[12] Falls ein SICAR-AIF von einem nicht-EU-AIFM verwaltet wird, gelten besondere Drittstaaten-Regelungen gemäß AIFMD, zum Beispiel die Erforderlichkeit eines zugelassenen AIFM oder eine Verwahrstelle wie in Abschnitt 2 „Funktionen des Verwahrstelle“ beschrieben, dies jedoch frühestens Ende 2015. Für detailliertere Informationen über *AIFMD third country rules*, verweisen wir auf unser Memorandum („*AIFMD Key Features and Focus on Third Countries*“) unserer Website www.ehp.lu (Legal Topic Section).

[13] Weitere Einzelheiten zu den Zulassungserfordernissen eines luxemburgischen AIFM finden Sie in unserem generellen Memorandum (*AIFMD Key Features & Focus on Third Countries*) auf unserer Website www.ehp.lu (Legal Topic Section).

in einem anderen Mitgliedstaat oder in einem Drittland[14] niedergelassen sein kann.

1.2 Intern verwaltete SICAR-AIFs

Intern verwaltete SICAR-AIFs haben zusätzlich zu den in dieser Broschüre beschriebenen Erfordernissen grundsätzlich mit den meisten auf den AIFM anwendbare Verpflichtungen des AIFM-Gesetzes zu erfüllen. Die wichtigsten werden im Folgenden kurz beschrieben[15].

Zulassung: Zusätzlich zur Genehmigung der SICAR durch die CSSF müssen intern verwaltete SICAR-AIFs auch eine AIFM-Zulassung haben.

Kapital: Intern verwaltete SICAR-AIFs müssen über ein Anfangskapital von mindestens 300.000 Euro verfügen. Zusätzliche Eigenmittel oder eine Berufshaftpflichtversicherung sind erforderlich, um berufliche Haftungsrisiken abzudecken. Abhängig von der Größe des Anlageportfolios können zusätzliche Eigenmittel erforderlich sein.

Vergütung: Intern verwaltete SICAR-AIFs müssen eine Vergütungspolitik festlegen, die mit dem Grundsatz eines wirksamen Risikomanagements vereinbar ist und nicht zur Übernahme von Risiken ermutigt. Die Vergütungspolitik und deren Praxis müssen gemäß Anhang II des AIFM-Gesetzes festgelegt werden.

Interessenkonflikte: Es müssen organisatorische Vorkehrungen zur Ermittlung, Vorbeugung, Beilegung und Beobachtung von Interessenkonflikten getroffen werden.

Risikomanagement: Die Funktion des Risikomanagements muss hierarchisch von den operativen Abteilungen getrennt sein. Es muss ein angemessenes Risikomanagementsystem eingesetzt werden, um alle Risiken, die die Anlagestrategie des intern verwalteten SICAR-AIFs aufwirft, hinreichend festzustellen, zu bewerten, zu steuern und zu überwachen.

Liquiditätsmanagement: Intern verwaltete SICAR-AIFs, die keine geschlossenen nicht-hebelfinanzierten SICAR-AIFs sind, müssen ein angemessenes Liquiditätsmanagementsystem einführen sowie Verfahren einrichten, um ihre Liquiditätsrisiken zu überwachen.

Informationspflichten gegenüber der Aufsichtsbehörde: Intern verwaltete SICAR-AIFs sind verpflichtet, der CSSF Informationen zu übermitteln, einschließlich – jedoch nicht beschränkt auf – der wichtigsten Instrumente, mit denen sie handeln, die Märkte in denen sie Mitglied sind oder am Handel aktiv teilnehmen, sowie zu den größten Risiken und Risikokonzentrationen. Sie sind darüber hinaus verpflichtet, der CSSF Informationen betreffend unter anderem ihr Risikoprofil, das Risiko-managementsystem, das sie verwenden und die Ergebnisse der durchgeführten Stresstests zu übermitteln.

Beherrschungsverhältnisse, Mitteilungen und Offenlegungsvorgaben: Bestimmte Offenlegungs-pflichten und Maßnahmen gegen Unternehmens-zerschlagungen (24 Monate nach der Übernahme) sind auf intern verwaltete SICAR-AIFs in Bezug auf die Erlangung der Kontrolle eines nicht börsennotierter Unternehmens oder eines Emittenten anwendbar. Diese Information soll ebenfalls im Jahresbericht enthalten sein.

Übertragung von Aufgaben: Die teilweise Übertragung der Anlageverwaltungs- oder Risiko-managementfunktion ist unter der Voraussetzung der vorherigen Benachrichtigung der CSSF, einer angemessenen Information der Anleger und der Erfüllung der durch das AIFM-Gesetz festgelegten Voraussetzungen möglich.

2. FUNKTIONEN DER VERWAHRSTELLE

Im Einklang mit den Regeln für Teil I des SICAR-Gesetzes unterliegenden SICARs kann die Verwahrstelle eines SICAR-AIFs entweder ein Kreditinstitut, eine Wertpapierfirma oder, unter der Voraussetzung der selben Bedingungen wie zuvor dargestellt[16], eine professionelle Verwahrstelle für

[14] Siehe Fußnote 12.
[15] Siehe Fußnote 13.

[16] Siehe Kapitel I dieser Broschüre, Abschnitt 4.2.

Vermögenswerte sein, die keine Finanzinstrumente[17] sind.

Verwahrstellen von SICAR-AIFs müssen dem neuen Regelungsregime über Verwahrstellen, wie im AIFM-Gesetz festgelegt, entsprechen.

Dieses neue Regelungsregime führt bestimmte Pflichten der Verwahrstelle ein, einschließlich:

- der Pflicht zur Verwahrung der Vermögenswerte des SICAR-AIFs,
- der Pflicht zur Überwachung der *cash flows* des SICAR-AIFs und
- bestimmter Überwachungspflichten.

Die Haftungsregeln für die Verwahrstelle wurden durch das AIFM-Gesetz ebenfalls überarbeitet und verschärft. Die Verwahrstelle haftet im Falle des Verlusts von ihr verwahrter Finanzinstrumente verschuldensunabhängig und ist verpflichtet, ohne schuldhaftes Zögern Finanzinstrumente eines identischen Typs oder den entsprechenden Betrag dem SICAR-AIF oder dem für den SICAR-AIF handelnden AIFM zu erstatten. Die Möglichkeit, die Folgen dieses strengen verschuldensunabhängigen Haftungsregimes zu vermeiden, ist sehr begrenzt.

Darüber hinaus haftet die Verwahrstelle gegenüber dem SICAR-AIF oder seinen Anlegern für sämtliche sonstigen Verluste, die diese infolge einer von ihr fahrlässig oder vorsätzlich verursachten Nichterfüllung ihrer Verpflichtungen gemäß dem AIFM-Gesetz herbeigeführt hat.

3. BEWERTUNGSFUNKTION

Die Bewertungsfunktion (d.h. die Bewertung der Vermögenswerte und die Berechnung des Nettoinventarwertes je Anteil oder Aktie) muss bei einem SICAR-AIF entweder durch den AIFM selbst (eventuell mit externer Unterstützung) oder durch einen externen Bewerter, der unter der Verantwortung des AIFM auftritt und der einer gesetzlich anerkannten, obligatorischen und berufsmäßigen Registrierung unterliegt. Der externe Bewerter darf seine Funktionen nicht an einen Dritten delegieren. Eine Bewertung der Vermögenswerte und eine Berechnung des Nettoinventarwerts müssen mindestens einmal jährlich erfolgen[18].

4. INHALT DES JAHRESBERICHTS

Im Vergleich zu ihren Teil-I-Pendants müssen SICAR-AIFs zusätzliche Informationen in ihren Jahresberichten offenlegen. Dies beinhaltet:

- die Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr an ihre Mitarbeiter gezahlten Vergütungen, gegliedert in feste und variable Vergütung,
- die Anzahl der Begünstigten sowie
- den gegebenenfalls von dem SICAR-AIF gezahlten *carried interest* und
- die Gesamtsumme der Vergütungen, aufgegliedert nach Führungskräften und Mitarbeitern des AIFM, deren Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des SICAR-AIFs auswirkt.

5. ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN AN DIE ANLEGER

Der AIFM eines SICAR-AIFs muss zusätzliche Informationen, wie im AIFM-Gesetz festgelegt, sowie alle wesentlichen Änderungen dieser Informationen den Investoren zur Verfügung stellen, bevor sie in den SICAR-AIF investieren.

[17] Für einen SICAR-AIF dürfen nur Zweigniederlassungen eines Kreditinstituts mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union (und nicht eines Drittlandes) als Verwahrstelle agieren.

[18] Handelt es sich um einen offenen SICAR-AIF, sind solche Bewertungen und Berechnungen in einem zeitlichen Abstand durchzuführen, der gegenüber den vom SICAR-AIF gehaltenen Vermögenswerten und seiner Ausgabe- und Rücknahmehäufigkeit angemessen ist. Handelt es sich um einen geschlossenen SICAR-AIF, sind solche Bewertungen und Berechnungen auch durchzuführen, wenn das Kapital erhöht oder herabgesetzt wird.

KAPITEL III: VERTRIEB UND BÖRSENNOTIERUNG

1. VERTRIEB

1.1 Vertrieb von SICAR-AIFs an europäische professionelle Anleger

SICAR-AIFs, die von einem zugelassenen EU-AIFM verwaltet werden, profitieren von einem EU-Pass, der es dem AIFM erlaubt, die Aktien, Anteile oder Gesellschaftsbeteiligungen an professionelle Anleger (wie in der AIFMD definiert) innerhalb der EU über ein Meldesystem von „Behörde zu Behörde" zu vertreiben.

SICAR-AIFs, die von einem nicht-EU-AIFM verwaltet werden, können nicht vor Ende des Jahres 2015 von diesem EU-Pass profitieren. Bis zu diesem Zeitpunkt unterliegt der Vertrieb ihrer Aktien, Anteile oder Gesellschaftsbeteiligungen in Europa den nationalen Privatplatzierungsregelungen („**NPR**") der Länder, in denen der Vertrieb durchgeführt wird (einschließlich einiger minimaler Vorgaben der AIFMD).

Frühestens während der zweiten Hälfte des Jahres 2015 und vorbehaltlich einer Stellungnahme und positiven Empfehlung der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde („**ESMA**") kann die Europäische Kommission entscheiden, den Pass[19] auf nicht-EU-AIFMs, die jede Art von AIFs einschließlich SICARs verwalten (vorausgesetzt, der nicht-EU-AIFM erfüllt alle AIFMD-Anforderungen), auszuweiten.

Die NPR werden jedoch nicht automatisch mit der Ausweitung des EU-Passsystems aufgehoben. Es wird vielmehr eine Übergangsphase stattfinden, bei der beide Systeme, d.h. die NPR (mit einigen AIFMD-Vorgaben) und der EU-Pass für nicht-EU-AIFMs verfügbar sind.

Die EU-Behörden können frühestens im letzten Quartal 2018 über die Aufhebung des dualen Vertriebssystems entscheiden[20]. In diesem Fall werden die NPR (bereits verschärft durch die Pflicht zur Einhaltung bestimmter AIFMD-Vorschriften) ab dem im von den EU-Behörden angenommenen delegierten Rechtsakt festgelegten Zeitpunkt nicht länger für nicht-EU-AIFM erhältlich sein.

1.2 Vertrieb an andere sachkundige Anleger

Der Vertrieb von SICAR-AIFs außerhalb oder innerhalb Europas an sachkundige Anleger, die nicht als professionelle Anleger qualifizieren, muss im Einklang mit den NPR jedes Landes erfolgen, in dem dieser Vertrieb durchgefühlt wird.

1.3 Andere SICARs

SICARs, die von einem registrierten AIFM[21] verwaltet werden, profitieren nicht von einem EU-Pass in Bezug auf den Vertrieb ihrer Aktien oder Anteile und unterliegen deshalb den NPR des jeweiligen Landes, in denen die SICAR vertrieben werden soll[22].

Dasselbe gilt für SICARs, die nicht SICAR-AIFs sind, da sie nicht unter die AIF-Definition fallen[23].

---

[19] Der delegierte Rechtsakt muss von der EU-Kommission innerhalb von 3 Monaten nach Erhalt der Stellungnahme und positiven Beurteilung angenommen werden. Der delegierte Rechtsakt wird auch das Datum präzisieren von dem an der Pass für nicht-EU-AIFMs verfügbar sein wird. Das EU-Parlament und der Rat können dem delegierten Rechtsakt innerhalb eines Zeitraums von 3 Monaten ab der Bekanntgabe durch die EU-Kommission Einwände erheben (dieser Zeitraum kann um 3 Monate verlängert werden).

[20] Genauer gesagt 3 Jahre nach dem Inkrafttreten des delegierten Rechtsakts, demzufolge der Pass auf nicht-EU-AIFM ausgeweitet wird. NPRs könnten gemäß den oben für die Ausweitung des Passes auf nicht-EU-AIFM beschriebenen Verfahren und Zeitangaben aufgehoben werden.

[21] Registrierte AIFMs verweist auf einen AIFM, der AIFs verwaltet, deren verwaltete Vermögenswerte insgesamt, einschließlich jener Vermögenswerte, die durch den Einsatz der Hebelfinanzierung erworben wurden, 100 Millionen Euro nicht übersteigen oder deren verwaltete Vermögenswerte insgesamt 500 Millionen Euro nicht übersteigen und deren AIF Portfolios aus nichthebelfinanzierten AIFs bestehen, und bei denen während einer Zeitraums von 5 Jahren nach der Tätigung der ersten Anlage in jeden AIF keine Rücknahmerechte ausgeübt werden dürfen.

[22] Außer wenn der SICAR-AIF als „EuVECA" unter der EuVECA Verordnung qualifiziert (siehe Kapitel V in dieser Broschüre).

[23] Siehe Fußnote 10, erster Spiegelstrich.

2. BÖRSENNOTIERUNG

Eine SICAR kann die Notierung ihrer Aktien an der Luxemburger Börse („**LSE**“) beantragen, vorausgesetzt, sie hält die Erfordernisse der LSE und insbesondere das Erfordernis der freien Handelbarkeit der Aktien ein.

Es muss jedoch gewährleistet sein, dass der Handel an der Börse es nicht-zulässigen Anlegern nicht erlaubt, Aktionäre an der SICAR zu werden.

Es gibt kein Verbot, wonach es einer SICAR nicht erlaubt wäre, eine Notierung an einer anderen Börse vorzunehmen.

KAPITEL IV: STEUERMERKMALE

Die SICAR profitiert von einem attraktiven Steuerregime, das von der angenommenen Rechtsform abhängig ist.

SICARs in der Form einer einfachen Kommanditgesellschaft oder einer SKG sind für luxemburgische Steuerzwecke voll transparent.

SICARs in der Form einer Kapitalgesellschaft unterliegen den normalen Körperschaftssteuern in Luxemburg zu den allgemeinen Steuersätzen (der Gesamtkörperschaftssteuersatz, einschließlich der Einkommenssteuer, der Gewerbesteuer und dem Solidaritätszuschlag beträgt in Luxemburg-Stadt derzeit 29.22%). Jedoch sind die Einkünfte aus Wertpapieren, die von SICARs gehalten werden sowie jegliche Einnahmen aus dem Verkauf, der Einbringung oder Liquidation daraus voll steuerbefreit. Einkünfte aus Vermögenswerten, die bis zu ihrer Anlage in Risikokapital gehalten werden (d.h. liquide Vermögenswerte) stellen keine steuerpflichtigen Einkünfte dar, vorausgesetzt, diese Vermögenswerte werden binnen 12 Monaten in Risikokapital investiert.

Eine als Kapitalgesellschaft organisierte SICAR profitiert, trotz der tatsächlichen ertragssteuerlichen Befreiung der Einkünfte aus Wertpapieren, generell von den Doppelbesteuerungsabkommen, die Luxemburg abgeschlossen hat. Die luxemburgischen Steuerbehörden können auf Anfrage Ansässigkeits-bescheinigungen für (körperschaftliche) SICARs erstellen.

SICARs sind von der Vermögenssteuer befreit.

Es fällt auch keine luxemburgische Quellensteuer auf Dividendenausschüttungen einer SICAR an. Nicht ansässige Anleger unterliegen in Luxemburg keiner Besteuerung auf Veräußerungsgewinne der Aktien in einer SICAR.

Verwaltungsdienstleistungen gegenüber einer SICAR (einschließlich Anlageberatung, Anlageverwaltung, Risikomanagement und bestimmter Verwaltungs-dienstleistungen) sind von der luxemburgischen Umsatzsteuer befreit.

KAPITEL V: AUSWIRKUNGEN UND VORTEILE DER EUVECA-VERORDNUNG

1. WESENTLICHE MERKMALE DER EUVECA-VERORDNUNG

Die EuVECA-Verordnung findet auf freiwilliger[24] Basis auf geeignete EU-Verwalter von AIFs Anwendung, deren gesamtes verwaltetes Vermögen unter der Schwelle gemäß Artikel 3.2(b) des AIFM-Gesetzes liegt (d.h. maximal 500 Millionen Euro und ausschließlich nicht-hebelfinanzierte AIFs).

Diese Verordnung führt einen Pass für den Vertrieb von AIFs, die als EuVECA qualifizieren, an EU-ansässige in Frage kommende Anleger[25] ein.

Eine SICAR kann prinzipiell als EuVECA qualifizieren, wenn (i) sie mindestens 70% ihres aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals in nicht börsennotierte Gesellschaften in Europa oder in einem Drittland investiert, die weniger als 250 Personen beschäftigen und deren jährlicher Umsatz 50 Millionen Euro bzw.[26] 43 Millionen Euro nicht übersteigt und (ii) vorausgesetzt, dass die Anlage durch qualifizierte Anlagen, einschließlich, jedoch nicht darauf begrenzt, Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente oder besicherte oder unbesicherte Darlehen[27] erfolgt.

2. SICAR-EUVECA

Wenn eine SICAR und ihr Verwalter alle Voraussetzungen der EuVECA-Verordnung erfüllen, ist der Verwalter der SICAR berechtigt, bei der zuständigen Behörde einen Antrag auf Registrierung als EuVECA-Verwalter zu stellen.

Sobald die Registrierung erfolgt ist, ist der Verwalter dazu berechtigt, den EU-Pass für den Vertrieb des SICAR-EuVECA, den er verwaltet, an in Frage kommende Anleger zu nutzen[28].

[24] Verwalter von SICARs, die als EuVECA qualifizieren können, haben die Möglichkeit (sind jedoch nicht verpflichtet), die Vorgaben der EuVECA-Verordnung zu erfüllen.

[25] In Frage kommende Anleger sind die gemäß der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) definierten professionellen Anleger sowie Anleger, die sich zu einer Anlage von mindestens 100.000 Euro verpflichten und schriftlich bestätigen, dass sie sich der mit der Anlage verbundenen Risiken bewusst sind.

[26] Siehe auch die zusätzlichen Bedingungen wie in der Definition der „qualifizierten Portfoliounternehmen“ in der EuVECA-Verordnung vorgesehen.

[27] Siehe die Definition der „qualifizierten Anlagen“ für Risikokapitalfonds in der EuVECA-Verordnung.

[28] Siehe Fußnote 25.

ELVINGER, HOSS & PRUSSEN TEAM

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an Ihre übliche Kontaktperson bei Elvinger, Hoss & Prussen oder an einen der folgenden Partner und Counsel der Abteilung Asset Management und Investmentfonds:

JACQUES ELVINGER
jacqueselvinger@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5411

PATRICK REUTER
patrickreuter@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5211

GAST JUNCKER
gastjuncker@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5232

JÉRÔME WIGNY
jeromewigny@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5233

SOPHIE LAGUESSE
sophielaguesse@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5363

KATIA PANICHI
katiapanichi_hk@ehp.lu
T. +852 2287 1900

FRÉDÉRIQUE LIFRANGE
frederiquelifrange@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5361

SOPHIE DUPIN
sophiedupin@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5464

XAVIER LE SOURNE
xavierlesourne@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5213

OLIVIA MOESSNER
oliviamoessner@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5212

ANNE BAUDOIN
annebaudoin@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5462

JEAN-PIERRE MERNIER
jeanpierremernier@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5461

PHILIPPE BURGENER
philippeburgener@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5231

JOACHIM KUSKE
joachimkuske@ehp.lu
T. +352 44 66 44-5412

© ELVINGER, HOSS & PRUSSEN

50 YEARS

ELVINGER, HOSS & PRUSSEN

LUXEMBOURG LAW FIRM

Luxembourg Office

2, Place Winston Churchill
BP 425 | L-2014 Luxembourg
Phone (+352) 44 66 440 | **Fax** (+352) 44 22 55

Hong Kong Office

Suite 503 | 5/F ICBC Tower | Citibank Plaza
3 Garden Road | Central | Hong Kong
Phone (+852) 2287 1900 | **Fax** (+852) 2287 1988

www.ehp.lu