

Mandanteninformation Client Information

9 | 10 | 2017

■ Revision der EuVECA- Verordnung verabschiedet

Das Europäische Parlament und nun auch der Rat haben eine Revision der EuVECA-Verordnung verabschiedet. Die revidierte EuVECA-Verordnung enthält einige wichtige Änderungen für die Manager von EuVECA-Fonds.

Diese Mandanteninformation stellt die wichtigsten Neuerungen und Implikationen für bestehende und zukünftige EuVECA-Manager dar.

■ Revised EuVECA Regulation approved

The European Parliament and now also the Council have approved a revision of the EuVECA Regulation. The revised EuVECA Regulation contains some important changes for managers of EuVECA funds.

This client information outlines the most important changes and the implications for existing and future EuVECA managers.

Key Facts

■ **Eigenmittel des Managers:** In der Verordnung wird nun eine feste Formel für die notwendigen Eigenmittel des Managers vorgeschrieben, welche deutlich niedriger sind als die Anforderungen nach der AIFMD und als die bisherigen Anforderungen nach der jüngeren Verwaltungspraxis der BaFin. Die Eigenmittel müssen in Bargeld oder Bargeld-Äquivalenten vorgehalten werden.

Die neuen Eigenmittelanforderungen gelten nicht hinsichtlich bereits bestehender EuVECA-Fonds. Soweit die BaFin in der Vergangenheit höhere Eigenkapital-Anforderungen gestellt hat, als sie nun in der EuVECA-Verordnung vorgesehen sind, dürfte sich der EuVECA-Manager unseres Erachtens dennoch auf die neuen Regeln berufen können.

■ **Own funds of the manager:** the regulation now includes a fixed formula for their necessary own funds of the manager which will be substantially lower than what is required under the AIFMD and under BaFin's recent administrative practice. The own funds have to be held in the form of cash or cash equivalents.

The new own funds requirements do not apply with regard to existing EuVECA funds. To the extent BaFin has requested in the past own funds in excess of the new own funds requirements, we believe that a EuVECA manager should nevertheless be eligible for the application of the new rules.

- **Zulässige Investitionen:** Neben nicht-börsennotierten KMU sind nun auch nicht-börsennotierte Unternehmen mit bis zu 499 Angestellten sowie KMU, die an einem KMU-Wachstumsmarkt notiert sind und deren Marktkapitalisierung durchschnittlich weniger als 200 Millionen € beträgt, zulässige Investitionsobjekte. Die überarbeitete EuVECA-Verordnung kann damit künftig auch für BaFin-registrierte Manager im kleineren Midcap-Bereich als Regulierungsrahmen interessant werden.
- **Nachfolgeinvestitionen:** Es wird klargestellt, dass Folgeinvestitionen zulässig sind, auch wenn das Unternehmen die Kriterien nun nicht mehr erfüllt.
- **Vertriebskosten:** Zukünftig dürfen die Aufsichtsbehörden der Zielstaaten eines Vertriebs keine zusätzlichen Gebühren mehr erheben.
- **EuVECA-Label:** Nunmehr können alle voll-regulierten Manager mit einem verwalteten Vermögen von mehr als 500 Millionen € Fonds unter der Bezeichnung EuVECA-Fonds EU-weit an professionelle und semi-professionelle Investoren vertreiben.
- **Registrierungsverfahren:** Es wird eine Höchstfrist von zwei Monaten für Neu-Registrierungen und von einem Monat für Änderungsmitteilungen eingeführt.
- **Permissible investments:** in addition to non-listed SME now also non-listed enterprises that have up to 499 employees as well as SME that are listed on a SME growth market and which have an average market capitalization of less than €200 million are permissible investments. The revised EuVECA Regulation may thus in the future be also of interest to sub-threshold managers in the small midcap sector as a regulatory framework.
- **Follow-on investments:** it has been clarified that follow-on investments are permissible even if the target enterprise no longer fulfills the criteria.
- **Marketing costs:** the regulators of the countries into which a fund is marketed may no longer request a fee for such marketing.
- **EuVECA label:** as from now on all fully-regulated managers with assets under management of more than €500 million may market funds under the EuVECA label to professional and semiprofessional investors in the EU.
- **Registration process:** a new maximum period of two months for new registrations and of one month for amendments to the registrations has been introduced.

Wir haben nachfolgend im Detail die wichtigsten Änderungen zusammengefasst.

1. Eigenmittelanforderungen

Bisher enthielt die EuVECA-Verordnung nur eine eher allgemeine Formulierung zu den Eigenmittelanforderungen an einen EuVECA-Manager. Diese Formulierung wurde von der BaFin und auch anderen Aufsichtsbehörden sehr unterschiedlich angewandt. In der BaFin-Praxis

We have summarized the most important changes below in more detail.

1. Own funds requirements

Hitherto the EuVECA Regulation only contained a very general requirement for a EuVECA manager to have sufficient own funds. Such requirement has been implemented quite inconsistently by BaFin and other regulators. In recent times BaFin requested the larger own funds. The revised

hatten sich die Eigenmittelanforderungen zuletzt deutlich erhöht. Die neue EuVECA-Verordnung enthält nun detaillierte Bestimmungen zur Höhe der notwendigen Eigenmittel und wie diese vorgehalten werden müssen.

In jedem Fall muss der EuVECA-Manager einen Betrag in Höhe eines Achtels seiner jährlichen fixen Kosten des Vorjahres vorhalten, mindestens jedoch 50.000 €. Bei einem neuen Manager kommt es auf die Planzahlen im (angemessenen) Geschäftsplan an.

Übersteigt das in EuVECA-Fonds verwaltete Vermögen 250 Millionen €, müssen zusätzliche Eigenmittel i.H.v. 0,02 % des Betrags vorgehalten werden, um den das in EuVECA-Fonds verwaltete Vermögen 250 Million € übersteigt. Bis zu 50 % dieser zusätzlichen Eigenmittel können durch eine Garantie eines Kreditinstituts oder eines Versicherungsunternehmens abgedeckt werden.

Im Übrigen müssen die erforderlichen Eigenmittel immer in Bargeld oder Bargeld-Äquivalenten vorgehalten werden.

2. Zulässige Investitionen, Nachfolgeinvestitionen

Die Definition der zulässigen Zielunternehmen (qualifizierte Portfoliounternehmen genannt) wurde deutlich erweitert. Bisher übernahm diese Definition die Kennzahlen der aus dem Beihilferecht bekannten KMU-Definitionen (keine Börsennotierungen, weniger als 250 Beschäftigte sowie einen Jahresumsatz von max. 50 Millionen € bzw. eine Jahresbilanz Summe von max. 43 Millionen €). Nunmehr ist jedes nicht-börsennotierte Unternehmen, das weniger als 499 Beschäftigte hat, ein zulässiges Zielunternehmen. Darüber hinaus sind nun auch solche KMU, die an einem KMU-Wachstumsmarkt notiert sind,

EuVECA Regulation now contains a detailed provision determining the amount of the necessary own funds and in which form such have to be held.

In any event a EuVECA manager has to hold an amount equal to 1/8 of its fixed annual overhead of the preceding year but at least €50,000. For a new manager the (reasonable) business plan is decisive.

If the assets under management in the EuVECA funds exceed €250 million, additional own funds have to be held equal to 0.02% of the amount by which the assets under management in the EuVECA funds exceed €250 million. Up to 50% of such additional own funds may be provided by a guarantee of a credit institution or an insurance company.

Otherwise, the required own funds have to be held in cash or cash equivalents.

2. Permissible investments, follow-on investments

The definition of the permissible target enterprises (so-called qualifying portfolio undertakings) has been expanded considerably. Up to now such definition used the figures known from the state-aid regulations (non-listed, less than 250 employees as well as an annual turnover not exceeding €50 million or an annual balance sheet total not exceeding €43 million). From now on every non-listed enterprise that has less than 499 employees is a permissible target enterprise. In addition such SMEs that are listed on an SME growth market are permissible target enterprises if their average market capitalization is less than €200 million.

zulässige Zielunternehmen, wenn ihre durchschnittliche Börsenkapitalisierung weniger als 200 Millionen € beträgt.

In diesem Zusammenhang wird nun auch ausdrücklich klargestellt, dass die Beschränkungen nur zum Zeitpunkt der ersten Investitionen des EuVECA-Fonds erfüllt sein müssen, d. h. dass Folgeinvestitionen völlig unabhängig von den im vorstehenden Absatz dargestellten Beschränkungen erfolgen können.

Es bleibt dabei, dass bis zu 30 % des investierbaren Kapitals eines EuVECA-Fonds in nicht-qualifizierte Anlagen investiert werden können.

3. Vertriebskosten

In der Vergangenheit haben einige Mitgliedstaaten für den bloßen Vertrieb eines EuVECA-Fonds in ihrem Staatsgebiet Gebühren erhoben. Dieser Praxis wird nun ein Riegel vorgeschoben. Wo bisher zur Vermeidung dieser Kosten die Liste der Zielstaaten kleingehalten wurde, kann nun schon im Registrierungsprozess der Fokus weiter gezogen werden.

4. EuVECA-Regime für vollregulierte AIFM

Alternative Investmentfondsmanager, deren verwaltetes Vermögen mehr als 500 Millionen € beträgt, unterliegen der vollen Regulierung nach der AIFMD. Für solche Manager stand das EuVECA-Regime bisher nur zur Verfügung, wenn sie bereits als EuVECA-Manager registriert waren, bevor das verwaltete Vermögen diese Grenze überstieg.

Zukünftig steht das EuVECA-Regime allen vollregulierten Managern zur Verfügung, wenn sie sich für einen spezifischen Fonds entsprechend registrieren lassen. Mit dem EuVECA-Marke-

It has also been clarified that the above restrictions only apply at the time of the initial investment or for the EuVECA fund, i.e. follow-on investments are permissible irrespective of such restrictions.

Also in the future, a EuVECA fund may invest up to 30% of its investable capital in non-qualifying investments.

3. Marketing fees

In the past, some member states have requested a fee for the pure marketing of a EuVECA fund in their territory. Such practice will no longer be permissible. Accordingly, managers may now use a longer list of potential target countries rather than to keep such list short for cost reasons.

4. EuVECA regime for fully-licensed AIFM

Alternative investment fund managers with assets under management of more than €500 million are subject to the full regulation under the AIFMD. The EuVECA regime used to be open for such managers only if they had been registered as EuVECA manager before their assets under management exceeded the threshold.

From now on all fully-licensed managers may use the EuVECA regime if they register a specific fund for such purposes. Having obtained the EuVECA marketing passport they may – exceeding the AIFMD marketing passport – market in the EU to EuVECA semiprofessional investors.

tingpass können sie – über den AIFMD-Marketingpass hinausgehend – EU-weit an EuVECA semiprofessionelle Investoren vertreiben

5. Registrierungsprozess

Für die Registrierung eines neuen EuVECA-Managers sieht die Verordnung nun eine Höchstfrist von zwei Monaten nach vollständiger Einreichung aller Unterlagen vor. Der Registrierungsprozess soll zukünftig durch europäische technische Standards vereinheitlicht werden, welche die ESMA entwickelt und die Kommission verabschiedet.

Die Verordnung sieht nun ausdrücklich vor, dass der EuVECA-Manager die Aufsichtsbehörde vorab über alle wesentlichen Änderungen der Grundlagen der ursprünglichen Registrierung informieren muss. Die Aufsichtsbehörde kann die Änderungen innerhalb eines Monats nach Mitteilung ablehnen oder beschränken. Diese Frist kann um bis zu einem Monat verlängert werden. Widerspricht die Aufsichtsbehörde nicht innerhalb der Frist, können die Änderungen umgesetzt werden.

Sämtliche Informationen, welche die Grundlage der Registrierung bilden, müssen nun durch die nationalen Aufsichtsbehörden an die ESMA weitergegeben werden. Die ESMA wird technische Standards entwickeln für die Voraussetzungen der Registrierung sowie für die Informationen, die die EuVECA-Manager im Rahmen der Registrierung an die nationalen Aufsichtsbehörden übermitteln müssen. Darüber hinaus wird die ESMA Standardformulare, Muster und Prozeduren für den Registrierungsprozess entwickeln. Die von der ESMA entwickelten Standards werden dann von der Kommission rechtlich verbindlich umgesetzt.

5. Registration process

A new maximum period of two months for the registration of a new EuVECA manager has been inserted in the regulation. The period starts once the required documents have been submitted. In the future, the registration process will be harmonized by European technical standards which will be developed by ESMA and adopted by the commission.

The regulation now expressly provides that a EuVECA manager has to inform the regulator in advance of all material changes to the conditions of its initial registration. Within one month the regulator may reject or restrict the changes. Such one-month period may be extended by up to one additional month. The changes may be implemented if the regulator does not object within the period.

All information that is the basis of the registration must now be submitted to ESMA by the national regulators. ESMA will draft technical standards for the registration requirements as well as for the information that EuVECA managers have to submit to the national regulators for the registration. In addition, ESMA will develop standard forms, templates and procedures for the registration process. Such standards developed by ESMA will then be adopted by the Commission in a legally binding way.

Die ESMA wird Peer Reviews der nationalen Aufsichtsbehörden durchführen, um den Registrierungsprozess weiter zu vereinheitlichen.

ESMA will conduct peer reviews of the national regulators to further harmonize the registration process.

6. Haftung für Verstöße gegen die Verordnung

Für kleine wie große EuVECA-Manager wird eine Haftung für Schäden, die aus einem Verstoß gegen die Verordnung resultieren, eingeführt.

6. Liability for infringement of the regulation

Small as well as large EuVECA managers will be liable for any losses or damages resulting from the infringement of the regulation.

7. Geltung, Übergangsvorschriften

Nachdem nun auch der Rat die neue EuVECA-Verordnung gebilligt hat, wird sie demnächst im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Drei Monate und 20 Tage nach dieser Veröffentlichung gilt sie für alle EuVECA-Manager.

7. Application, grandfathering

As the revised EuVECA regulation has now also been adopted by the Council, it will be published in the European Union Official Journal in the near future. It will apply to all EuVECA managers three months and 20 days after such publication.

Die neuen Eigenmittelanforderungen gelten für Bestands-EuVECA-Manager und ihre Bestands-EuVECA-Fonds nicht. Sie gelten dann aber, sobald ein neuer EuVECA-Fonds aufgesetzt wird. Bis dahin müssen diese Manager jederzeit nachweisen können, dass sie über ausreichend Eigenmittel verfügen, um einen fortlaufenden Geschäftsbetrieb sicherzustellen.

The new own funds requirements do not apply to existing EuVECA fund managers and their existing EuVECA funds. However, they do apply when a new EuVECA fund is set up by an existing manager. Until such time, those managers are required to be able to justify they have sufficient own funds to ensure operational continuity.

Soweit die BaFin in der Vergangenheit höhere Eigenkapital-Anforderungen gestellt hat, als sie nun in der EuVECA-Verordnung vorgesehen sind, dürfte sich der EuVECA-Manager unseres Erachtens dennoch auf die neuen Regeln berufen können.

To the extent BaFin has requested in the past own funds in excess of the new own funds requirements pursuant to the revised EuVECA regulation, we believe that a EuVECA manager should nevertheless be eligible for the application of the new rules.

8. Zukunftsmusik

Wie in Rechtsakten der Europäischen Union üblich, enthält die EuVECA-Verordnung einige „Arbeitsaufträge“ für die Kommission.

8. Pie in the sky

As customary in European Union, legislation the revised EuVECA regulation contains some “instructions” for the commission.

- In den Verhandlungen der letzten Monate konnte sich die Branche mit ihrer Forderung nach einem Management-

- In the negotiations over the last months, the industry has not been able to achieve

Pass (d. h. der Möglichkeit, dass ein EuVECA-Manager aus einem Mitgliedstaat EuVECA-Fonds, die in einem anderen Mitgliedstaat errichtet wurden, verwaltet) nicht durchsetzen. Hierfür wurde lediglich ein Arbeitsauftrag an die Kommission formuliert, dass diese die Einführung eines solchen Passes im Rahmen der nächsten Revision in vier Jahren prüfen soll.

- Die Kommission soll auch prüfen, ob die Notwendigkeit besteht, eine EU-einheitliche Definition des Vertriebsbegriffs einzuführen.

Die weitere Entwicklung dieser beiden Themenfelder bleibt abzuwarten.

that a management passport (i.e. the possibility for a EuVECA manager from one member state to manage EuVECA funds established in another member state) is included in the regulation. Only an instruction for the Commission has been inserted to explore whether such passport should be included in the next revision in four years' time.

- In addition the Commission is requested to explore whether there is a need for a harmonization of the marketing definition.

The further development in notice to areas remains to be seen.

■ Kontaktieren Sie uns Contact us

P+P Pöllath + Partners, Berlin

Uwe Bärenz
+49 (30) 253 53 – 122
uwe.baerenz@pplaw.com

Amos Veith, LL.M.
+49 (30) 253 53 – 124
amos.veith@pplaw.com

Dr. Philip Schwarz van Berk, LL.M.
+49 (30) 253 53 – 110
philip.schwarzvanberk@pplaw.com

P+P Pöllath + Partners, Frankfurt

Dr. Andreas Rodin
+49 (69) 247 047 – 17
andreas.rodin@pplaw.com

Dr. Peter Bujotzek
+49 (69) 247 047 – 14
peter.bujotzek@pplaw.com



Dr. Fabian Euhus
Attorney-at-Law
Counsel

Office: Berlin
fabian.euhus@pplaw.com
+49 (30) 253 53 – 110



Dr. Sebastian Käpplinger
Attorney-at-Law
Counsel

Office: Frankfurt
sebastian.kaepplinger@pplaw.com
+49 (69) 247 047 – 14

Über P+P Pöllath + Partners

P+P Pöllath + Partners ist mit 34 Partnern und insgesamt mehr als 125 Anwälten und Steuerberatern an den Standorten Berlin, Frankfurt und München tätig. Die Sozietät konzentriert sich auf High-End Transaktions- und Vermögensberatung.

P+P-Partner begleiten regelmäßig M&A-, Private Equity- und Immobilientransaktionen aller Größen. P+P Pöllath + Partners hat sich darüber hinaus eine führende Marktposition bei der Strukturierung von Private Equity- und Real Estate-Fonds sowie in der steuerlichen Beratung erarbeitet und genießt einen hervorragenden Ruf im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie in der Vermögens- und Nachfolgeplanung für Familienunternehmen und vermögende Privatpersonen.

P+P-Partner sind als Mitglieder in Aufsichts- und Beiräten bekannter Unternehmen tätig und sind regelmäßig in nationalen und internationalen Rankings als führende Experten in ihren jeweiligen Fachgebieten gelistet. Weitere Informationen, auch zu unserer pro-bono-Arbeit und den P+P-Stiftungen, finden Sie auf unserer Internetseite www.pplaw.com.

About P+P Pöllath + Partners

P+P Pöllath + Partners is an internationally operating law firm, whose 34 partners and more than 125 lawyers and tax advisors in Berlin, Frankfurt and Munich provide high-end legal and tax advice.

The firm focuses on transactional advice and asset management. P+P partners regularly advise on corporate/M&A, private equity and real estate transactions of all sizes. P+P has achieved a leading market position in the structuring of private equity and real estate funds and tax advice and enjoys an excellent reputation in corporate matters as well as in asset and succession planning for family businesses and high net worth individuals.

P+P partners serve as members of supervisory and advisory boards of known companies. They are regularly listed in domestic and international rankings as the leading experts in their respective areas of expertise. For more information (including on pro bono work and P+P foundations) please visit our website www.pplaw.com.