

**AN: Mandanten****TO: Clients**

**VON: Dr. Andreas Rodin,  
Patricia Volhard, LL.M.,  
Dr. Sarah Wilkens, LL.M.  
P+P Pöllath + Partners, Frank-  
furt**

**FROM: Dr. Andreas Rodin,  
Patricia Volhard, LL.M.,  
Dr. Sarah Wilkens, LL.M.  
P+P Pöllath + Partners, Frank-  
furt**

Tel. +49 (69) 247 047 - 26  
Fax +49 (69) 247 047 - 30  
E-Mail [andreas.rodin@pplaw.com](mailto:andreas.rodin@pplaw.com),  
[patricia.volhard@pplaw.com](mailto:patricia.volhard@pplaw.com),  
[sarah.wilkens@pplaw.com](mailto:sarah.wilkens@pplaw.com),

Tel. +49 (69) 247 047 - 26  
Fax +49 (69) 247 047 - 30  
Email [andreas.rodin@pplaw.com](mailto:andreas.rodin@pplaw.com),  
[patricia.volhard@pplaw.com](mailto:patricia.volhard@pplaw.com),  
[sarah.wilkens@pplaw.com](mailto:sarah.wilkens@pplaw.com)

**DATUM: 18. Januar 2008****DATE: January 18, 2008**

**ZU: Neue Entwicklungen bezüglich  
Erlaubnispflicht von Unter-  
beratungsleistungen**

**RE: New developments on license  
requirements regarding sub-  
advisory services**

In unserem Mandanteninfo vom 9. November 2007 hatten wir darüber berichtet, dass die BaFin eine Erlaubnispflicht im Hinblick auf Anlage(unter-)beratungsleistungen zwischen Gruppenunternehmen für solche Fälle zu bejahen schien, in denen letztlich Empfänger der Beratungsleistungen ein gruppenfremdes Unternehmen (z.B. u.U. eine Fondsgesellschaft) ist. Die BaFin schien hierin die seit 1. November 2007 erlaubnispflichtige Anlageberatung erfüllt zu sehen (s. unser Mandanteninfo vom 3. April 2007) und das Eingreifen der allgemeinen Ausnahme von der

In our client information dated November 9, 2007 we informed you that BaFin seemed to take the position that investment sub-advisory services rendered to an affiliated entity are subject to license requirements to the extent the ultimate beneficiary of the advice is not an affiliated entity (for example the fund, as the case may be). BaFin seemed to see in such cases investment advisory services (subject to license requirements since November 1, 2007, see client info dated April 3, 2007) to be fulfilled and to deny the general exemption for the exchange of financial

**P+P München**

Kardinal-Faulhaber-Straße 10 80333 München  
Tel.: +49 (89) 24240-0 Fax: +49 (89) 24240-999

Prof. Dr. Reinhard Pöllath, LL.M., RA, FASr • Dr. Matthias Bruse, LL.M., RA • Dr. Andrea von Drygalski, RAin • Andres Schollmeier, RA, FASr • Dr. Michael Best, StB • Philipp von Braunschweig, LL.M., RA • Otto Haberstock, M.C.J., RA • Dr. Margot Gräfin von Westerholt, RAin • Dr. Benedikt Hohaus, RA, FASr • Dr. Michael Inhester, RA • Richard Engl, StB • Jens Hörmann, RA • Dipl.-Kfm. Alexander Pupeter, RA, StB • Dr. Alice Broichmann, RAin • Dr. Georg Greitemann, LL.M., RA • Dr. Christoph Philipp, LL.M., RA • Dr. Frank Thiäner, RA • Dr. Barbara Koch-Schulte, RAin, StBin • Dr. Frank Bayer, StB

**P+P Frankfurt/Main**

Zeil 127 60313 Frankfurt/Main  
Tel.: +49 (69) 247047-0 Fax: +49 (69) 247047-30

Dr. Andreas Rodin, RA • Wolfgang Tischbirek, LL.M., RA, StB • Dr. Wolfgang T. Hohensee, LL.M., RA • Patricia Volhard, LL.M., RAin

Prof. Dr. Ingo Saenger  
Of Counsel (Ständiger wissenschaftlicher Berater)

Partnerschaftsgesellschaft; Sitz Berlin  
AG Berlin-Charlottenburg PR 64  
<http://www.pplaw.com>

Partner sind nur im Partnerschaftsregister eingetragene Rechtsanwälte/Steuerberater.  
Listen liegen in allen Büros aus und können unter <http://www.pplaw.com> eingesehen werden.

**P+P Berlin**

Potsdamer Platz 5 10785 Berlin  
Tel.: +49 (30) 25353-0 Fax: +49 (30) 25353-999

Prof. Dr. Dieter Birk, StB • Dr. Thomas Töben, StB • Andreas Wilhelm, RA • Dr. Matthias Durst, RA • Dr. Carsten Führling, RA • Uwe Bärenz, RA • Dr. Stefan Lebek, RA • Amos Veith, LL.M., RA • Dr. Andreas Richter, M.A., LL.M., RA, FASr • Silke Hecker, RAin, FAVvR • Raphael Söhlke, RA • Dipl.-Kfm. Konrad Enderlein, StB • Kim Delphine Weber, RAin • Dr. Philip Schwarz van Berk, LL.M., RA • Annabel Klisch, RAin

Erlaubnispflicht für den Austausch von Dienstleistungen zwischen Gruppenunternehmen („Konzernprivileg“) zu verneinen.

Die BaFin hat sich nun darauf eingelassen, dass eine Erlaubnispflicht jedenfalls für Unterberaterleistungen eines deutschen Unterberaters gegenüber einem Berater (im In- oder Ausland) entfällt, wenn (und weil) der deutsche Unterberater in keinem vertraglichen (oder vertragsähnlichem) Verhältnis zum Investor (also der Fondsgesellschaft) oder dessen Vertreter steht. Voraussetzung ist allerdings, dass der Berater nicht einfach die Empfehlungen des deutschen Unterberaters ohne eigene Prüfung an die Fondsgesellschaft bzw. deren Vertreter oder Manager weiterleitet. Erforderlich ist also eine gewisse Substanz auf Ebene des Beraters (also z.B. kein leeres SPV).

Damit bleibt die Situation nach wie vor fraglich für Konstellationen, in denen eine deutsche Beratergesellschaft direkt den General Partner oder den Manager bzw. die Verwaltungsgesellschaft einer Fondsgesellschaft berät.

Wir bleiben in Gesprächen mit der BaFin und werden Sie weiterhin auf dem Laufenden halten.

services between affiliated companies (so called “group privilege”).

BaFin has now conceded that license requirements do not apply to advisory activities rendered by a German sub-advisor to a domestic or foreign advisor if (and because) the German sub-advisor is not in a contractual (or contractual alike) relationship with the investor (i.e. the fund) or its representative provided, however, that the advisor does not simply transmit the sub-advisor’s recommendations without having conducted its own analysis. Hence, a certain substance at the level of the advisor is required (i.e. not only an empty SPV).

The situation remains questionable for such scenarios in which a German advisor advises directly the general partner or the management company of a fund.

We continue to be in discussions with BaFin and will keep you posted.