

AN:	Mandanten	TO:	Clients
VON:	P+P Pöllath + Partners	FROM:	P+P Pöllath + Partners
DATUM:	22. Dezember 2008	DATE:	22 December 2008
ZU:	BaFin-Rundschreiben zum Anwendungsbereich des Investmentgesetzes – 14/2008 (WA) –	RE:	Circular by the German Federal Financial Services Supervisory Authority (BaFin) regarding the scope of the German Investment Act – 14/2008 (WA) –

Im Dezember 2007 ist eine Änderung des Investmentgesetzes in Kraft getreten (vgl. unsere Mandanten-Info vom 28. Dezember 2007).

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (*BaFin*) hat in Abstimmung mit dem Bundesministerium der Finanzen (*BMF*) ihre Auffassung zur Auslegung ausgewählter Fragen bei der Anwendung des Investmentgesetzes in einem Rundschreiben zusammengefasst. Die endgültige Fassung ist heute auf der Website der BaFin veröffentlicht worden

(http://www.bafin.de/cln_116/nn_724240/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Service/Rundschreiben/2008/rs_1408_wa.html).

Gegenüber der Entwurfsfassung vom Juni 2008 enthält das endgültige Rundschreiben verschiedene Änderungen, die jedoch keine völlig neue Auslegung des geltenden Rechtes durch die BaFin er-

In December 2007, an amendment to the German Investment Act (*Investmentgesetz*) entered into force (see our client alert dated December 28, 2007).

In coordination with the German Ministry of Finance (*BMF*), the German Financial Services Supervisory Authority (*BaFin*) has outlined its opinion on particular issues regarding the scope of the Investment Act in a circular. Today, the final circular has been published on the BaFin website

(http://www.bafin.de/cln_116/nn_724240/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Service/Rundschreiben/2008/rs_1408_wa.html).

The final circular deviates in certain aspects from the draft circular published earlier this year in June 2008. However, the final circular does not show a completely changed interpretation of the German

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 • Dr. Frank Thiäner, RA • Dipl.-Kfm. Alexander Pupeter, RA, StB • Dr. Alice Broichmann, RAin • Dr. Georg Greitemann, LL.M., RA • Dr. Christoph Philipp, LL.M., RA • Dr. Barbara Koch-Schulte, RAin, StBin • Dr. Frank Bayer, StB • Thilo Oldiges, RA • Dr. Ralf Bergjan, LL.M., RA, FAHuGR • Christian Tönies, LL.M.Eur, RA • Benjamin Waitz, MEB, RA • Dr. Stephan Viskorf, RA, 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 • 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>

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, M.Env.Sc., RAin, FAVwR • Raphael Söhlke, RA • Dipl.-Kfm. Konrad Enderlein, StB • Kim Delphine Weber, RAin • Dr. Philip Schwarz van Berk, LL.M., RA • Annabel Klisch, RAin • Ronald Buge, RA • Tarek Mardini, LL.M., RA

kennen lassen. Vielmehr entsprechen die Regelungen im Rundschreiben der von der BaFin derzeit geübten Verwaltungspraxis.

Ausländische Investmentanteile

Kern des Rundschreibens ist die Darstellung der Auffassung der Verwaltung, unter welchen Voraussetzungen Anteile an einem ausländischen Vermögen als ausländische Investmentanteile anzusehen sind.

Das Rundschreiben behandelt insbesondere die folgenden Punkte:

- Wann ist ein Fonds geschlossen?
- Wann unterliegt ein Fonds einer Investmentaufsicht?
- Wann ist ein Fonds in nach § 2 Abs. 4 InvG zulässige Anlagegegenstände investiert?
- Was versteht die BaFin unter dem Grundsatz der Risikomischung?
- Von welchen Anlagegrenzen hängt die Qualifikation als ausländisches Investmentvermögen ab?

investment law by BaFin. In fact, the final circular reflects the administrative practice currently applied by BaFin.

Units in Foreign Investment Funds

Main topic of the circular is BaFin's opinion regarding the circumstances under which shares in a foreign pool of assets qualify as units in foreign investment funds for which a number of particular rules applies.

In particular, the circular covers the following issues:

- When is a fund considered closed-ended?
- When is a fund considered to be subject to investment fund supervision?
- When is the fund invested in eligible assets pursuant to sec. 2 para. 4 Investment Act?
- What is the BaFin's view on the principle of risk diversification?
- Which investment restrictions does a fund have to comply with in order to qualify as foreign investment fund?

I. Formelle Kriterien

Nach dem Investmentgesetz müssen ausländische Investmentanteile mindestens ein formelles Kriterium erfüllen (Rückgaberecht oder Aufsicht).

1. Rückgaberecht

Maßgeblich ist das für die Mehrheit der Anleger geltende Rückgaberecht. Individuell getroffene Rücknahmeregeln reichen nicht aus. Bei Umbrella-Konstruktionen wird auf die Rücknahmeregeln beim jeweiligen Teilfonds abgestellt. Anteilsklassen werden nicht separat betrachtet.

Ausreichend ist ein Rückgaberecht zu bestimmten Terminen, jedoch mindestens ein Mal innerhalb von zwei Jahren, wobei Lock-up Perioden, unabhängig von ihrer Dauer unberücksichtigt bleiben.

Rücknahme ist auch der vorgesehene Rückkauf durch Dritte, wenn deren Zahlungsfähigkeit abgesichert ist.

Unschädlich sind Begrenzungen des Rückgaberechts bis zu einem bestimmten Auszahlungshöchstbetrag, wenn es sich bei diesen Begrenzungen um Maßnahmen zum Schutz der Anleger handelt.

Eine Auszahlung liegt nur vor, wenn vollständig ausgezahlt wird. Der Zeitpunkt der Auszahlung ist nicht relevant. Rücknahmeabschläge und Abzug von Transaktionskosten bleiben unberücksichtigt,

I. Formal Criteria

According to the Investment Act, units have to meet one of two possible formal criteria (right to redeem units or supervision) in order to qualify as units in a foreign investment fund under the Investment Act.

1. Right to Redeem Units

As for the right to redeem units, it is decisive whether the majority of shareholders has a regular right to redeem units. Individual agreements regarding the redemption of units between the fund and certain investors are not sufficient. In case of umbrella funds each compartment will be treated separately. However, separate treatment will not be applied in case of unit classes.

The right to redeem units at predefined dates is sufficient, as long as investors have a redemption right at least one time during a two-year period. Lock-up periods will not be considered, irrespective of their individual term.

A provision pursuant to which a third party has to buy units (instead of a redemption by the fund) shall be deemed as redemption right if the solvency of the third party has been ensured.

The fund documentation can provide that the right to redeem units can be subject to a limit if such limit is supposed to be a means of investors' protection.

A right of redemption within the meaning of the Investment Act requires that an investor redeeming its units can claim payment of the full amount of its portion of the NAV of the fund. It is irrelevant at

wenn sie 15 % des Nettoinventarwertes nicht übersteigen. Sachauskehrungen werden wie Barauszahlungen behandelt.

2. Investmentaufsicht

Erforderlich ist eine staatliche Aufsicht. Eine Investmentaufsicht wird angenommen, wenn:

- (i) vor Auflegung die Bonität der Investmentgesellschaft; und
- (ii) die Zuverlässigkeit und fachliche Eignung der leitenden Personen; sowie
- (iii) nach der Auflegung die Beachtung der Vorgaben aus Gesetz oder Fondsdokumentation zur Strukturierung des Portfolios (Anlagegrenzen)

kontrolliert werden.

Abweichend von dem bislang vorliegenden Entwurf wird damit allein eine Bonitätsprüfung bei der Investmentgesellschaft oder eine Zuverlässigkeitsprüfung der leitenden Personen nicht mehr als Investmentaufsicht angesehen. Die BaFin kehrt damit zu der in der Vergangenheit vertretenen Auffassung zurück.

what time the redemption price is paid. The redemption price can be net of redemption charges and transaction fees as long as they do not result in reductions of more than 15 % of the NAV. Redemption prices can be paid in cash or in kind.

2. Investment Fund Supervision

Investment fund supervision requires supervision by a public body. Supervision is deemed an investment fund supervision, if:

- (i) prior to issuing the units of the fund, the investment company's solvency; and
- (ii) the reliability and qualification of the management; and
- (iii) after issuing the units of the fund the compliance with legal requirements regarding the portfolio structure (investment restrictions)

is checked.

Other than under the previous draft a simple solvency test of the investment company or a verification of the reliability and qualification of the management is no longer considered an Investment fund supervision under the final circular. This view is in line with the BaFin's practice prior to the release of the draft.

Keine Aufsicht liegt vor, wenn

- (i) die Aufsicht nur der Integrität und Funktionsfähigkeit des Marktes oder
- (ii) der Überprüfung steuerlicher Voraussetzungen dienen soll; oder
- (iii) für das Vermögen nur eine Registrierungspflicht besteht.

II. Materielle Kriterien

Nach dem Investmentgesetz müssen für das Vorliegen ausländischer Investmentanteile neben formellen weitere materielle Kriterien erfüllt sein.

1. Anlage in investmenttaugliche Vermögensgegenstände

Erforderlich ist, dass das Vermögen tatsächlich oder nach dessen objektivem Geschäftszweck unmittelbar zu mehr als 90 Prozent des Nettoinventarwertes in die in § 2 Abs. 4 InvG einschließlich der in Nummern 8 bis 11 genannten Vermögensgegenstände angelegt oder auf eine solche Anlage ausgerichtet ist. Zu den tauglichen Vermögensgegenständen gehören Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Derivate, Immobilien, Immobilien-Gesellschaften, bestimmte Investmentanteile, Beteiligungen an ÖPP-Projektgesellschaften, Unternehmensbeteiligungen, stille Beteiligungen, Edelmetalle sowie unverbriefte Darlehensforderungen. Sehen die Anlagerichtlinien des Vermögens vor, zu mindestens 10 % des Nettoinventarwertes in Vermögensgegenstände zu investieren, die nicht zu den in § 2 Abs. 4 InvG genannten Vermögensgegenständen gehören, und ist das Vermögen tatsächlich zu mindestens 10 % in solche Vermögensgegenstände investiert, scheidet

The following measures do not qualify as investment fund supervision:

- (i) supervision that only aims at the integrity and capability of the market; or
- (ii) review of certain tax requirements; or
- (iii) obligation to register a fund.

II. Substantial Criteria

The Investment Act only applies where, in addition to the above formal requirements, certain substantial criteria are fulfilled.

1. Eligible Assets

A fund falls within the scope of the Investment Act, if the fund is entitled under its investment guidelines to invest more than 90 % of the fund's NAV directly in certain eligible assets as defined in the law (sec. 2 para 4 InvG) or the fund is actually invested in more than 90 % of the fund's NAV in such eligible assets. Eligible assets include securities, money market instruments, derivatives, real estate, real estate companies, units in certain other investment funds, PPP, equity participations, silent partnerships, precious metals, and unsecured loans. Where the investment guidelines allow that the portion of non-eligible assets exceeds 10 % of the fund's NAV and the portion of non-eligible assets actually held by a fund exceeds 10 % of the fund's NAV the fund cannot qualify as an investment fund regulated under the Investment Act.

eine Qualifikation als Investmentvermögen aus.

2. Anteile an geschlossenen Fonds

Anteile an geschlossenen Fonds (z. B. Private Equity-Fonds, Infrastrukturfonds) können als taugliche Vermögensgegenstände qualifizieren, und zwar als:

- (i) Anteile an Immobilien-Gesellschaften;
- (ii) ausländische Investmentanteile; oder
- (iii) Wertpapiere im Sinne der EU-Richtlinie 2007/16/EG.

Für den Fall, dass Anteile an geschlossenen Fonds unter keine der oben genannten Kategorien fallen, werden sie als Unternehmensbeteiligungen behandelt, für die besondere Regeln gelten.

Wertpapiere im Sinne der EU-Richtlinie 2007/16/EG müssen bestimmte Anforderungen an Liquidität und Handelbarkeit erfüllen. Unter welchen Bedingungen geschlossene Fonds diesen Anforderungen gerecht werden können, ist von der BaFin bisher nicht konkretisiert worden.

Anders als bei den Vermögensgegenständen der vorstehenden Kategorien (i) bis (iii) unterliegt der Erwerb von Anteilen an geschlossenen Fonds, die als Unternehmensbeteiligungen qualifizieren, bestimmte Anlagegrenzen. Mit der Einhaltung dieser Anlagegrenzen steht und fällt die Einordnung als Investmentvermögen.

Änderungen für die Anlageklasse Private Equity ergeben sich nicht. Die Behandlung von geschlossenen Fonds als Unternehmensbeteiligung ermöglicht bei Dachfondsstrukturen kalkulierbare Rechtsfolgen.

2. Units in Closed-ended Funds

Units in closed-ended funds (e.g. private equity funds, infrastructure funds) can qualify as eligible asset, in form of

- (i) shares in real estate companies;
- (ii) units in foreign investment fund; or
- (iii) securities (as defined in EU directive 2007/16/EC).

If units in closed-ended funds do not qualify as one of the above, they can qualify as an equity participation, for which particular rules apply.

Securities falling within the scope of the EU-guideline 2007/16/EC have to fulfill certain requirements regarding their liquidity and negotiability. How closed-end funds can meet such requirements has not yet been addressed by BaFin in more detail.

As opposed to assets falling within the scope of the foregoing baskets (i) to (iii) an investment fund must consider certain limitations (see below 3.) when acquiring units of closed-end funds which qualify as equity participations. The treatment of an asset pool as investment fund depends directly on whether such limitations will be observed or not.

The circular does not provide changes for private equity investments. The classification of units in closed-ended funds leads to a higher degree of legal certainty for fund of fund structures.

Geschlossene Fonds, die in Immobilien investieren können als Immobilien-Gesellschaften behandelt werden und damit bei Dachfondsstrukturen zum Vorliegen eines ausländischen Investmentvermögens führen.

3. Anlagegrenzen

Die für deutsche Investmentvermögen geltenden Anlagegrenzen sind für die Beurteilung ausländischer Investmentvermögen grundsätzlich irrelevant.

Dies gilt jedoch nicht für die folgenden Anlagegrenzen:

- bei Publikumsfonds, die keine Hedgefonds sind, sind die Anlagegrenzen für Unternehmensbeteiligungen (bis max. 20 %), für Anlagen in Derivate, ÖPP-Projektgesellschaften, Edelmetalle und unverbriefte Darlehensforderungen zu beachten;
- bei Spezialfonds und Hedgefonds sind nur die jeweiligen Anlagegrenzen für Unternehmensbeteiligungen (30 % bei Hedgefonds, bis max. 20 % bei anderen Spezialfonds) zu berücksichtigen.

4. Anlage nach dem Grundsatz der Risikomischung

Eine Risikomischung soll regelmäßig vorliegen, wenn das Vermögen zum Zwecke der Risikostreuung in mehr als drei Vermögensgegenstände mit unterschiedlichen Anlagerisiken angelegt ist. Zufällige Herbeiführung einer Risikomischung genügt nicht. Mittelbare Risikomischung kann ausreichen.

Closed-ended funds that invest in real estate may qualify as investment funds. As a consequence for foreign funds-of-funds that invest in closed-ended real estate funds may qualify as foreign investment funds falling within the scope of the Investment Act.

3. Investment Restrictions (Limitations)

The investment restrictions which apply to German investment funds, in principle are irrelevant for the qualification as a foreign investment fund.

However, an exception applies to the following investment restrictions:

- publicly offered funds (except hedge funds) have to comply with the investment restrictions for equity participations (up to 20 %), investments in derivatives, PPP, precious metals and unsecured loans;
- specialized investment funds (i.e. funds that are not offered to the public) and hedge funds have to comply with the applicable investment restrictions for equity participations (30 % for hedge funds, up to 20 % for other specialized investment funds).

4. Risk Diversification

Risk diversification under the Investment Act means that the fund holds for the purpose of diversifying its risks more than three assets that represent different risks. A fund that holds at least such number of assets merely by coincidence does not qualify as investment fund within the meaning of these rules.

5. Private Equity Fonds

Erfolgt die Anlage der Mittel in beachtlichem Umfang in Unternehmensbeteiligungen oder anderen Vermögensgegenständen (z. B. Aktien), deren Wert durch eine aktive unternehmerische Tätigkeit gesteigert werden soll, liegt kein Investmentvermögen vor.

Anhaltspunkte für eine aktive unternehmerische Tätigkeit können die folgenden Merkmale sein:

- (i) der beabsichtigte oder tatsächliche Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen oder Sperrminoritäten; oder
- (ii) wenn über die Ausübung von Aktionärsrechten in der Hauptversammlung hinaus ein Eintritt in den unternehmerischen Entscheidungs- und Verantwortungsbereich durch die Übernahme von Organfunktionen erfolgen soll; oder
- (iii) vor Erwerb einer Unternehmensbeteiligung eine eingehende Prüfung von dem allgemeinen Markt nicht zugänglichen Daten der Zielunternehmen (due diligence) erfolgt; oder
- (iv) das Zusammenwirken mit Dritten in einer Weise, die geeignet ist, die Ausrichtung des Unternehmens dauerhaft oder erheblich zu beeinflussen; oder
- (v) die Unterstützung der aktiven unternehmerischen Tätigkeit eines oder mehrerer Private Equity-Fonds.

Indirect risk diversification can suffice.

5. Private Equity Funds

If, to a substantial extent, the fund's assets (e.g. equity participations or other assets such as stock) are actively managed with the purpose of adding value, the fund does not qualify as an investment fund under the Investment Act.

BaFin considers the following activities as indication to exclude a qualification as a foreign investment fund under the Investment Act:

- (i) the intended or consummated acquisition of the majority or a significant minority of the shares in a company; or
- (ii) involvement in target companies that goes beyond the exercise of shareholders' rights in shareholders' meetings (e.g. activity on the supervisory board); or
- (iii) completion of due diligence prior to the investment with regard to information not available to the public; or
- (iv) the cooperation with third parties with the intention to substantially and permanently affect the development of the target company; or
- (v) the support of the added value activities of other private equity funds.

Unabhängig davon sind Anteile an Private Equity Fonds nach der Verwaltungspraxis der BaFin regelmäßig als Unternehmensbeteiligungen anzusehen, auch wenn der Fonds aufgrund seiner Anlagetätigkeit als nicht risikogemischt angesehen wird.

Eine Übertragung dieses Ansatzes auf ausländische Investmentvermögen, die inländischen Infrastruktur-Sondervermögen vergleichbar sind, erfolgt nicht.

6. Zertifikate

Ein Wertpapier, das von einem Dritten ausgegeben wird und die Ergebnisse eines ausländischen Investmentvermögens oder mehrerer solcher Vermögen nur nachvollzieht (Zertifikat), ist nur dann ausländischer Investmentanteil, wenn der Anleger in unmittelbare Rechtsbeziehungen zu dem ausländischen Investmentvermögen tritt, die allerdings nicht mitgliedschaftlicher Natur sein müssen.

Ein Wertpapier ist daher kein ausländischer Investmentanteil, wenn

- (i) der Wertpapieremittent nicht dazu verpflichtet ist, den Emissionserlös in Vermögensgegenstände i.S.d. § 2 Abs. 4 InvG anzulegen und
- (ii) der Wertpapierinhaber keinen Anspruch auf oder an den jeweiligen Bezugsobjekten hat,
- (iii) sondern nur einen schuldrechtlichen Anspruch gegen den jeweiligen Wertpapieremit-

Notwithstanding the foregoing under the current practice of the BaFin interests in Private Equity Funds, in principle, qualify as an equity participation even if the fund is based on its investment activities not considered to invest subject to the principle of risk diversification.

The above rules targeting private equity funds are not applicable to infrastructure funds.

6. Certificates

Certificates issued by a third party that reflect the results of one or several foreign investment funds without the investor having a right to redeem its units do qualify as units in a foreign investment fund only if the investor enters into a direct legal relationship with the foreign investment fund. It is not required that such relationship is of membership nature

Certificates are not units of foreign investment funds, provided that

- (i) the issuer of the certificates is not obliged to invest the capital received from the investors in eligible assets, and
- (ii) the investor is not entitled with regard to the assets the certificates are based or benchmarked with, and
- (iii) the legal position of the investor is limited to the claim of a performance, based on the de-

tenten auf eine Leistung, die sich nach der Entwicklung des jeweiligen Bezugsobjektes bemisst.

Dies gilt auch dann, wenn der Wertpapieremittent Vermögensgegenstände i.S.d. § 2 Abs. 4 InvG zu Absicherungszwecken im eigenen Bestand hält.

7. Schriftliche Auskünfte

Die bisherigen schriftlichen Auskünfte zu Vermögen sollen nur noch im Rahmen der öffentlichen Vertriebsanzeige (§ 139 InvG) bearbeitet werden, bei der neben der Anzeige des öffentlichen Vertriebs eine Vielzahl weiterer Dokumente vorzulegen ist. Das wird die bisherige Praxis schriftlicher Anfragen erheblich einschränken.

8. Übergangsregelung

Mit dem Rundschreiben wird die bisherige Verwaltungspraxis aufgegeben, wonach u. a. ausländische Personengesellschaften, die keinem Hedgefonds vergleichbar sind, nicht als ausländische Investmentvermögen angesehen wurden.

Aufsichtsrechtliche Maßnahmen werden nicht unternommen, wenn aufgrund dieses Rundschreibens neu betroffene Vermögen innerhalb von vier Wochen nach Veröffentlichung dieses Rundschreibens den öffentlichen Vertrieb von ausländischen Investmentanteilen nach § 139 InvG anzeigen.

velopment of the respective underlying assets.

Certificates are not units of foreign investment funds even if the issuer of the certificates invests in eligible assets for hedging purposes.

7. Rulings

Rulings will no longer be issued except in connection with a complete filing of application announcing the beginning of a public offering in Germany. In this case a couple of documents have to be provided. As a result the current practice of ongoing rulings will be substantially limited in the future.

8. Grandfathering

The former practice of the BaFin that foreign partnerships that are not hedge funds do not qualify as foreign investment funds is expressly abolished by the circular.

Foreign investment funds falling within the scope of regulation based on the Circular for the first time will not face regulatory steps provided such funds file for application of the public offering of their units in Germany with BaFin during a period of 4 weeks after the public announcement of the Circular.

III. Investmentsteuergesetz

Obwohl die Auffassung der BaFin nach entsprechenden Äußerungen aus der Finanzverwaltung in der Praxis einen wesentlichen Anhaltspunkt für die steuerliche Qualifikation darstellt, ist ein Gleichlauf rechtlich nicht zwingend. Eine dem BaFin-Rundschreiben entsprechende Äußerung des BMF steht noch aus.

Für weitere Fragen wenden Sie sich bitte an Ihren Partner oder einen der nachstehenden Rechtsanwälte.

Mit freundlichen Grüßen
P+P Pöllath + Partners

III. Investment Tax Act

BaFin's qualification of funds is of major practical relevance for the legal qualification for tax purposes. This has informally been confirmed by representatives of the BMF, but there is no legal necessity or certainty that the tax authorities will always treat foreign funds in the same way as BaFin does. However, we are expecting a statement by BMF covering this issue.

For further questions please do not hesitate to contact your partner or one of the attorneys-at-law partners listed below.

Best regards
P+P Pöllath + Partners

Berlin

Uwe Bärenz
+49 (30) 2 53 53 – 121

Dr. Jens Steinmüller
Dr. Peter Bujotzek
+49 (30) 2 53 53 – 312

Amos Veith
+49 (30) 2 53 53 – 111

Ronald Buge
Tarek Mardini
+49 (30) 2 53 53 – 120

Frankfurt

Patricia Volhard
+49 (69) 247047 – 16

Dr. Andreas Rodin
+49 (69) 247047 – 17

Dr. Sarah Wilkens
+49 (69) 247047 – 16