

**AN:** Mandanten

**VON:** P+P Pöllath + Partners

**DATUM:** 27. September 2016

**ZU:** **Baldiges Ende des nationalen Privatplatzierungsregimes in Deutschland für Manager aus passfähigen nicht-EU Staaten (u.a. USA, Guernsey, Jersey, Schweiz).**

**Nicht-EU Manager aus Ländern, die noch nicht als passfähig gelten, dürfen weiterhin auf Grund des nationalen Privatplatzierungsregimes in Deutschland vertreiben.**

**TO:** Clients

**FROM:** P+P Pöllath + Partners

**DATE:** September 27, 2016

**RE:** **Impending end of the national private placement regime in Germany for managers from passport-eligible non-EU states (including the USA, Guernsey, Jersey and Switzerland)**

**Non-EU managers from countries not yet regarded as passport-eligible may continue to market in Germany on the basis of the national private placement regime**

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) hat kommuniziert, dass auch nach Einführung des europäischen Passes für grenzüberschreitende Verwaltung und grenzüberschreitenden Vertrieb durch nicht-EU AIFM („**Drittstaaten-Pass**“) das nationale Anzeigeverfahren (sog. Privatplatzierungsregime) nicht-EU AIFM mit Sitz in nicht passfähigen Staaten zur Verfügung stehen wird.

Nicht-EU AIFM mit Sitz in passfähigen Staaten steht hingegen ab Inkrafttreten des Drittstaaten-Passes das nationale Anzeigeverfahren (sog. Art. 42er-Verfahren) nicht mehr zur Verfügung. Sie müssen von dem neuen Drittstaaten-Pass Gebrauch machen, um in Deutschland vertreiben zu können. Dies bedeutet insbesondere, dass sie alle Vorschriften der AIFM-Richtlinie zu beachten ha-

The German Federal Financial Services Regulatory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, „**BaFin**“) has communicated that, after introduction of the European passport for cross-border management and cross-border marketing by non-EU AIFMs („**Third-Country Passport**“), the national registration procedure (so-called private placement regime) will continue to be available to non-EU AIFMs having their registered seat in countries that are not passport-eligible.

By contrast, the national registration procedure (so-called private placement regime) will no longer be available to non-EU AIFMs having their registered seat in passport-eligible states once the third-country passport goes into effect. These AIFMs will have to make use of the new third-country passport to be able to market in Germany. This means in particular that they will have to comply with all requirements of the AIFMD and be subject to the supervision of an EU regulator (see below on this procedure).

/..

ben und sich der Aufsicht einer EU-Aufsichtsbehörde unterstellen müssen (zum Verfahren siehe nachfolgend).

Bislang bestand Unsicherheit über die Folgen der Einführung des Drittstaaten-Passes für nicht-EU AIFM mit Sitz in nicht passfähigen Staaten. Hierüber haben wir in einer früheren [Mandanteninformation](#) berichtet.

## I. Hintergrund

Den Vertrieb von Anteilen an inländischen Spezial-AIF, EU AIF und ausländischen AIF an professionelle und semiprofessionelle Anleger in Deutschland durch nicht-EU AIFM erlaubt das KAGB derzeit nach dem nationalen Anzeigeverfahren (§ 330 KAGB). Dieses Anzeigeverfahren ist nur zeitlich beschränkt vorgesehen. Mit Einführung des Drittstaaten-Passes soll das nationale Art. 42er-Verfahren durch diesen ersetzt werden (§ 295 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 KAGB). Den Zeitpunkt der Einführung des Drittstaaten-Passes legt die Kommission in dem delegierten Rechtsakt zur Einführung des Drittstaaten-Passes fest.

Den delegierten Rechtsakt hat die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Eingang der positiven Empfehlung der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde („**ESMA**“) zur Einführung des Drittstaaten-Passes zu erlassen. Die ESMA hat ihre Empfehlung am 19. Juli 2016 veröffentlicht (siehe unsere frühere [Mandanteninformation](#)).

ESMA's Empfehlung bezieht sich zunächst auf folgende Staaten: Guernsey, Japan, Jersey, Kanada, Schweiz, mit bestimmten Einschränkungen auch

Previously there has been uncertainty about the consequences of the introduction of the third-country passport for non-EU AIFMs having their registered seat in non-passport-eligible countries. We reported this in an earlier [client update](#).

## I. Background

The KAGB currently permits the marketing of interests in German *Spezial-AIFs*, EU AIFs and non-EU AIFs by non-EU AIFMs to professional and semi-professional investors in Germany pursuant to the national registration procedure (§ 330 KAGB). This registration procedure is intended to exist only for a limited period of time. On introduction, the third-country passport is to replace the national Art. 42 procedures (§ 295 para. 2 sentence 1 no. 2 KAGB). The time for the introduction of the third-country passport is set by the Commission in the delegated act on the introduction of the third-country passport.

The Commission is to issue the delegated act within three months following receipt of a positive recommendation from the European Securities and Markets Authority (“**ESMA**“) to introduce the third-country passport. ESMA published its recommendation on July 19, 2016 (see our earlier [client update](#)).

ESMA's recommendation is initially related to only the following countries: Guernsey, Japan, Jersey, Canada, Switzerland, and with certain limitations

Australien, Hong Kong, Singapur und die Vereinigten Staaten. Es ist zu erwarten, dass auch der delegierte Rechtsakt der Kommission diesem Staat-für-Staat-Ansatz folgen wird.

## II. Deutsche Vertriebsregeln nach Einführung des Drittstaaten-Passes für nicht-EU AIFM

### 1. Manager aus passportfähigen Ländern bzw. mit passportfähigen Fonds: Australien, Guernsey, Hong Kong, Japan, Jersey, Kanada, Schweiz, Singapur, USA (die „Passfähigen Länder“)

Manager aus den Passfähigen Ländern dürfen nicht mehr – wie bisher – nach dem erschwerten nationalen Art. 42er-Verfahren in Deutschland vertreiben und EU AIF verwalten. Vielmehr müssen sie den neuen Drittstaaten-Pass nutzen. Das bedeutet:

- Erwerb eines Drittstaaten-Passes von der Aufsichtsbehörde des sog. Referenzmitgliedstaats. Der Referenzmitgliedstaat bestimmt sich unter anderem anhand des geografischen Schwerpunkts, in welchem der Manager die Entwicklung eines effektiven Vertriebs zu entwickeln beabsichtigt.
- Einhaltung der Vorschriften für AIFM mit Vollerlaubnis nach der AIFM-Richtlinie, d.h. insbesondere:
  - Einhaltung der Vergütungsvorschriften;
  - Mindestanforderungen an Eigenmittel;

Australia, Hong Kong, Singapore and the United States as well. It is to be expected that the Commission's delegated act will follow this state-by-state approach.

## II. German marketing rules after introduction of the third-country passport for non-EU AIFMs

### 1. Managers from passport-eligible countries or with passport-eligible funds: Australia, Guernsey, Hong Kong, Japan, Jersey, Canada, Switzerland, Singapore, USA (the “Passport-Eligible Countries”)

Managers from the Passport-Eligible Countries will no longer be able, as they have previously been, to market under the heightened requirements of the national Art. 42 procedure in Germany and manage EU AIFs. Instead, they must use the new third-country passport. This means:

- acquisition of a third-country passport from the regulator of the reference member state. The reference member state is determined by, among other elements, the geographical area of emphasis in which the manager intends to develop an effective marketing.
- Compliance with the provisions for a fully authorized AIFM under the AIFMD, including in particular:
  - compliance with the compensation rules;
  - minimum capital requirements;

- Funktionale und hierarchische Trennung von Portfolioverwaltung und Risikomanagement;
- Bestellung einer Verwahrstelle;
- Informationspflichten gegenüber Anlegern und Aufsichtsbehörden.

## 2. Manager aus nicht-passfähigen Ländern

Manager aus nicht-passfähigen Ländern können weiterhin das nationale Art. 42er-Verfahren nutzen. Dies bedeutet:

- Bestellung einer Verwahrstelle „Lite“;
- Einhaltung der Anforderungen des Art. 42 der AIFM-Richtlinie (insbesondere Informationspflichten und die Einhaltung der „Anti-Asset-Stripping“-Regeln).

## III. Zeitliche Komponente / Bestandsschutz

Bis zur Einführung des Drittstaaten-Passes ändert sich für nicht-EU AIFM nichts, unabhängig davon, ob ihr Sitz in einem Passfähigen Land liegt oder nicht.

Ab Einführung des Drittstaaten-Passes (eventuell noch in diesem Jahr) können nicht-EU AIFM aus Passfähigen Ländern nur noch über den Drittstaaten-Pass grenzüberschreitend verwalten und vertreiben.

- functional and hierarchical division of portfolio management and risk management;
- appointment of a depository;
- disclosure obligations to investors and regulators.

## 2. Managers from non-passport-eligible countries

Managers from non-passport-eligible countries can continue to use the national Art. 42 procedure. This means:

- appointment of a depository “lite”;
- compliance with the requirements of AIFMD Art. 42 (in particular the disclosure obligations and compliance with the anti-asset-stripping rules).

## III. Timing component / grandfathering

Until introduction of the third-country passport, nothing will change for non-EU AIFMs, regardless of whether their registered seat is in a Passport-Eligible Country or not.

Following introduction of the third-country passport (potentially as early as this year), non-EU AIFMs from Passport-Eligible Countries will be permitted to perform cross-border management and marketing only via the third-country passport.

Für nicht-EU AIFM aus nicht passfähigen Ländern wird auch nach Einführung des Drittstaaten-Passes weiterhin das nationale Anzeigeverfahren gemäß § 330 KAGB zur Verfügung stehen.

Das deutsche KAGB sieht eine Bestandsschutzregelung vor, und obwohl sie sehr unglücklich formuliert ist, scheint Sinn und Zweck der Regelung zu sein, dass nicht-EU AIFM, die bereits vor Inkrafttreten des Drittstaaten-Passes eine Genehmigung der BaFin zum Vertrieb nach dem bestehenden nationalen Art. 42er-Verfahren erhalten haben, auf Grund dieser Genehmigung auch weiterhin ihr Fundraising in Deutschland fortsetzen können. AIFM, die eine solche Genehmigung zu diesem Zeitpunkt noch nicht erhalten haben, werden hingegen nur noch über die Nutzung des Drittstaaten-Passes ihr Fundraising fortsetzen können. Es ist daher empfehlenswert, sich rechtzeitig auf etwaige Fundraisingabsichten in Deutschland vorzubereiten.

Bei Fragen können Sie uns jederzeit gern kontaktieren.

### **P+P Pöllath + Partners, Frankfurt**

Dr. Andreas Rodin  
+49 (69) 247047 – 17  
[andreas.rodin@pplaw.com](mailto:andreas.rodin@pplaw.com)

Patricia Volhard, LL.M.  
+49 (69) 247047 – 16  
[patricia.volhard@pplaw.com](mailto:patricia.volhard@pplaw.com)

Dr. Peter Bujotzek, LL.M.  
+49 (69) 247047 – 14  
[peter.bujotzek@pplaw.com](mailto:peter.bujotzek@pplaw.com)

For non-EU AIFMs from non-passport-eligible countries, the national registration procedure pursuant to § 330 KAGB will continue to remain available after introduction of the third-country passport.

The German KAGB contains a grandfathering provision. Although this provision is formulated in a very unfortunate manner, its meaning and intent appear to be that non-EU AIFMs that have already received permission from BaFin for marketing under the existing national Art. 42 procedure prior to the entry into force of the third-country passport may continue their fundraising in Germany on the basis of such authorization. By contrast, AIFMs that have not yet received permission by this time will only be able to continue their fundraising by using the third-country passport. It is thus advisable to begin preparing promptly for potential intentions to fundraise in Germany.

For questions, please do not hesitate to contact us.

### **P+P Pöllath + Partners, Berlin**

Uwe Bärenz  
+49 (30) 25353 – 122  
[uwe.baerenz@pplaw.com](mailto:uwe.baerenz@pplaw.com)

Amos Veith, LL.M.  
+49 (30) 25353 – 124  
[amos.veith@pplaw.com](mailto:amos.veith@pplaw.com)

Dr. Philip Schwarz van Berk, LL.M.  
+49 (30) 25353 – 110  
[philip.schwarzvanberk@pplaw.com](mailto:philip.schwarzvanberk@pplaw.com)

Jin-Hyuk Jang, LL.M.  
+49 (69) 247047 – 16  
[jin-hyuk.jang@pplaw.com](mailto:jin-hyuk.jang@pplaw.com)

Benjamin Letzler  
+49 (69) 247047 – 22  
[benjamin.letzler@pplaw.com](mailto:benjamin.letzler@pplaw.com)

Joel El-Qalqili, LL.M.  
+49 (69) 247047 – 22  
[Joel.el-qalqili@pplaw.com](mailto:Joel.el-qalqili@pplaw.com)

Ronald Buge  
+49 (30) 25353 – 120  
[ronald.buge@pplaw.com](mailto:ronald.buge@pplaw.com)