

AN: Mandanten
VON: P+P Pöllath + Partners
DATUM: 22. Dezember 2016
ZU: **Mandanteninfo Kapitalanlagerund-
schreiben-Entwurf**

TO: Clients
FROM: P+P Pöllath + Partners
DATE: 22 December 2016
RE: **Draft Circular on Investments of
German Pension Funds**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat gestern den Entwurf eines neuen Kapitalanlagerundschreibens zur Konsultation gestellt (Konsultation 16/2016, Kapitalanlagerundschreiben, Gz. VA 25-I 3201-2016/0002, Internet: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Konsultation/2016/kon_1616_kapitalanlagerundschreiben_va.html). Der Entwurf enthält für die Praxis wesentliche Auffassungen der BaFin zur Anlageverordnung (AnIV), die das wesentliche aufsichtsrechtliche Regelwerk für die Kapitalanlagen von Versorgungswerken und Pensionskassen darstellt.

Das Rundschreiben ist im Hinblick auf Beteiligungen betroffener Investoren an alternativen Investmentfonds u. a. auch insoweit von Bedeutung, als es Konkretisierungen im Hinblick auf den Anlageprozess enthält. Danach erfordern Fondsbeteiligungen u. a. eine sorgfältige Prüfung der Qualifikation für das Sicherungsvermögen sowie rechtlicher Risiken vor dem Erwerb und während der gesamten Laufzeit (auf der Grundlage einer mindestens quartalsweisen Berichterstattung) sowie eine angemessene Dokumentation.

Diese Mandanteninformation enthält einen kurzen Überblick über die „neue“ Systematik der Anlageverordnung im Hinblick auf Beteiligungen an alter-

Ladies and Gentlemen,

The German Federal Financial Services Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin*) published a draft circular concerning investments of German regulated pension funds for consultation yesterday (consultation 16/2016, reference VA 25-I 3201-2016/0002, Internet: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Konsultation/2016/kon_1616_kapitalanlagerundschreiben_va.html). The draft addresses the regulator's views on important aspects of the German Investment Ordinance (*Anlageverordnung*) which contains the material regulatory rules for investments of German pension funds.

The draft is of particular importance for investments of affected investors in alternative investment funds, i.a., as it contains concretions with regard to the investment procedure. According to the draft, investments in funds require scrutiny with regard to the qualification for the guarantee assets (Sicherungsvermögen) as well as to legal risks prior to the acquisition and during the entire term (based on at least quarterly reports) and a reasonable documentation.

This client information provides a brief overview of the new systematic of the German Investment Or-

nativen Investmentfonds und erläutert sodann wesentliche Aussagen des Kapitalanlagerundschreibens.

I. Zusammenfassung

Zusammenfassend ergeben sich aus dem Entwurf für Beteiligungen an alternativen Investmentfonds für die betroffenen Investoren nachstehende Neuerungen. Diese überraschen in ihrer Tragweite teilweise erheblich, und es erscheint fraglich, ob alle sich aus dem Wortlaut ergebenden Folgen beabsichtigt sind. Wir werden uns bei der Konsultation über die Verbände engagieren, um eine sachgerechte Ausgestaltung des neuen Kapitalanlagerundschreibens zu unterstützen.

1. Beteiligungen auch an direkt investierenden Private Equity-Fonds im Rahmen der Beteiligungsquote sind nur zulässig, sofern die Fonds keinen Leverage einsetzen. Private Equity-Fonds mit Leverage sind außerhalb der Öffnungsklausel nur für das Sicherungsvermögen erwerbbar, wenn es sich um EWR-Fonds mit EWR-Managern handelt.
2. Eine Sicherungsvermögensfähigkeit von Immobilienfonds im Rahmen der Immobilienquote setzt eine Begrenzung der Fremdmittelaufnahme voraus.
3. Der Entwurf sieht eine Beteiligung an Kreditfonds im Wesentlichen nur nach den Regeln für alternative Anlagen (neue 7,5 %-Quote) vor. Beteiligungen an US-Kreditfonds wären damit praktisch nur im Rahmen der Öffnungsquote erwerbbar.

finance concerning investments in alternative investment funds and discusses material statements of the circular.

I. Summary

In summary, the draft provides alterations for investments in alternative investment funds for affected investors as follows. Some of the statements of the draft contain alterations the reach of which is surprising and it is questionable whether the consequences that can be derived from the draft are all within the regulator's intention of the regulator. We will try to play a part in the consultation via the appropriate organisations in order to further a reasonable drafting of the circular.

1. Investments even in private equity funds which invest directly are only eligible for the so-called participation quota if the funds do not employ leverage. Private equity funds using leverage can only be acquired outside the regulatory escape clause (*Öffnungsklausel*) if they are EEA funds managed by EEA managers.
2. Investments in real estate funds are only eligible for the real estate quota if the leverage employed within the structure is limited.
3. The draft substantially provides that investments in debt funds can only be made within a new quota for alternative investments (7.5% of the investor's guarantee assets). In consequence, investments in US debt funds would only be eligible under the regulatory escape clause.

- | | |
|--|---|
| <p>4. Nach dem Entwurf sollen Anlagen von institutionellen Investoren häufig genutzter Spezialfonds weiterhin über das Investmentrecht hinausgehenden versicherungsaufsichtsrechtlichen Restriktionen unterliegen. Beteiligungen von Spezialfonds an geschlossenen Fonds wären nach dem derzeitigen Entwurf künftig nicht mehr zulässig.</p> | <p>4. Investments through open-ended special funds which are frequently used by German institutional investors are intended to be subject to regulatory restrictions beyond those applying under German investment fund regulation. Participations of special funds in closed-ended funds would no longer be possible according to the draft.</p> |
| <p>5. Die Möglichkeiten der Beteiligung an Fonds im Rahmen der alternativen Anlagen soll künftig über den Verordnungswortlaut hinaus erheblich eingeschränkt werden. Auch Dachfonds dürften nach dem derzeitigen Stand des Entwurfs nicht in von US-Managern oder anderen Nicht-EWR-Managern verwaltete Fonds investieren.</p> | <p>5. The regulator intends to significantly restrict options to invest in funds in accordance with the rules applying to alternative investments as compared to the text of the ordinance. Even funds-of-funds would not be allowed to invest in funds managed by US managers or other non-EEA managers according to the current wording of the draft.</p> |
| <p>6. Der Entwurf verlangt bei Anlagen in Investmentvermögen unterschiedslos eine Beurteilung der Bonität von Investments auf Einzelwertbasis im Wege einer Durchschau.</p> | <p>6. The draft requires an assessment of the creditworthiness of each asset on the basis of a look-through approach irrespectively of the type of investment fund in which the investor invests.</p> |
| <p>7. Beteiligungen an direkt investierenden geschlossenen Fonds sollen künftig in jedem Fall auf 1 % des Sicherungsvermögens beschränkt werden. Eine Durchschau auf Portfoliogesellschaften soll nicht mehr möglich sein.</p> | <p>7. Investments in closed-ended funds investing directly are to be limited to 1% of the guarantee assets in any case. These funds would no longer be eligible for a look-through approach in this respect.</p> |

II. Bedeutung

1. Der Entwurf ist sowohl für Investoren als auch für Anbieter von Beteiligungen an alternativen Investmentfonds insofern von erheblicher Bedeutung, als die Anlageverordnung in Anpassung an das neue Kapitalanlagegesetzbuch gerade für Beteiligungen an alternativen Investmentfonds erhebliche Änderungen erfahren hatte. Während die

II. Background

1. The draft is of significant importance for investors as well as for alternative investment fund managers since the German investment ordinance had undergone significant changes in adjustment to the new German investment code (*Kapitalanlagegesetzbuch*) in particular for investments in alternative in-

Anlageverordnung bis März 2015 im Bereich der alternativen Investmentfonds vielfach keine fondsspezifischen Regelungen enthalten hatte, enthält die Anlageverordnung seitdem Anlagebestimmungen bezüglich praktisch aller Beteiligungen an alternativen Investmentfonds. Eine Verlautbarung der diesbezüglichen Auffassung der BaFin soll nun mit dem neuen Anlagerundschreiben erfolgen.

2. Die neue Anlageverordnung unterscheidet hinsichtlich der Erwerbbarkeit von Anteilen geschlossener Fonds und ihrer Zurechnung zu Mischungs- und Streuungsgrenzen zwischen Private Equity-, Immobilien- und den alternativen Anlagen zuzurechnenden Fonds.
3. Beteiligungen an Private Equity Fonds sind auf die Risikokapitalanlagenquote (35 % des Sicherungsvermögens) sowie auf die Beteiligungsquote (15 % des Sicherungsvermögens) anzurechnen. Die für Immobilienfonds geltende Mischungsquote beträgt demgegenüber 25 % des Sicherungsvermögens. Für Fonds, die den alternativen Anlagen zuzurechnen sind, beträgt die anwendbare Mischungsquote lediglich 7,5 %.
4. Die Zuordnung zu einem Fondstypus ist nicht nur für die Zuordnung zu einer Mischungsquote relevant, vielmehr gelten für die unterschiedlichen Fondstypen auch unterschiedliche qualitative Anforderungen z. B. an die Herkunft des Fondsvehikels oder das Beaufsichtigungsniveau hinsichtlich des Managers. Der Entwurf enthält einige wichtige Aussagen bezüglich dieser Abgrenzung.

vestment funds. Whereas the German investment ordinance had not contained fund-specific rules regarding alternative investment funds until March 2015 the ordinance since then has contained provisions concerning basically all kinds of investments in alternative investment funds. The new circular is supposed to contain statements regarding the regulator's interpretation of those provisions.

2. The new German Investment Ordinance for purposes of the eligibility of participations in closed-end funds and their attribution to certain diversification quotas distinguishes between private equity funds, real estate funds and funds constituting alternative investments.
3. Participations in private equity funds are relevant for the so-called risk quota (35% of the guarantee assets) as well as the participation quota (15% of the guarantee assets). The quota applying to real estate funds is 25% of the guarantee assets for funds belonging to the alternative investments the applicable quota is only 7.5%.
4. The attribution to a fund type is not only relevant for the question which quota applies, but different qualitative requirements apply to those different fund types (e.g. concerning the jurisdiction of the fund vehicle and the manager or the manager's level of regulation). The draft circular contains important statements regarding this distinction.

5. Die für viele deutsche institutionelle Anleger wichtige Strukturierung von Investitionen über deutsche Spezialfonds (investmentrechtlich offene inländische Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen) wird nach der Änderung der Anlageverordnung von 2015 in einer eigenen Katalognummer in der Anlageverordnung behandelt. Der Entwurf enthält hier wichtige ergänzende Anforderungen an derartige Spezialfonds, die über die investmentrechtlichen Anforderungen hinaus zu berücksichtigen sind.

III. Wesentliche Inhalte

1. Private Equity Fonds

Der Entwurf sieht hinsichtlich der Sicherungsvermögensfähigkeit von Beteiligungen an Private Equity-Fonds Einschränkungen vor. Zusätzlich zu den bereits in der Begründung zur Verordnung formulierten Restriktionen hinsichtlich des Haltens von Derivaten und liquiden Mitteln sieht der Entwurf eine Einschränkung von Fremdmittelaufnahmen auf 10 % vor. Diese ist vom Verordnungstext nicht gedeckt und stellt nach unserem Verständnis sogar eine Verschärfung der bisherigen Verwaltungspraxis dar. Bisher gilt eine entsprechende Einschränkung im Bereich der Beteiligungen nur auf der Ebene sogenannter Holdinggesellschaften, deren satzungsmäßiger Zweck auf das Halten von Eigenkapital und eigenkapitalähnlichen Beteiligungen beschränkt sein muss. Eine derartige Beschränkung des Gesellschaftszwecks dürfte bei den meisten Private Equity Fonds in der Regel nicht gegeben sein. Dies gilt vor allem für Einzelfonds, dürfte aber auch auf viele Dachfonds zutreffen. Tatsächlich sehen die Fondsverträge vieler Private Equity Fonds eine höhere (wenn auch nur kurzfristige) Fremdmittelaufnahme vor, als in dem Entwurf vorgesehen ist. Sollte die BaFin bei ihrem

5. The new German investment ordinance contains a separate catalogue number regarding investments via German special funds which are of significant importance for German institutional investors. The draft circular contains important additional requirements regarding these special funds beyond the applicable investment fund regulations.

III. Material Aspects

1. Private Equity Funds

The draft provides restrictions regarding the eligibility of participations in private equity funds for the guarantee assets. In addition to restrictions already contained in the materials regarding derivative instruments and liquidity the draft circular limits borrowing to 10 %. This statement is not covered by the text of the ordinance and constitutes a tightening of the current administrative practice. Until now, restrictions regarding leverage for undertakings only applied at the level of holding companies the only purpose of which is to hold equity or equity-like instruments. The statutory documents of a typical private equity fund will usually not contain such restriction. This is in particular true for funds investing directly, but will also apply to many funds-of-funds. Rather, the fund documents of many private equity funds provide for a higher level of borrowing (even if such borrowings are normally only on a short term basis). If the regulator keeps its position investments in many private equity funds will no longer be possible within the participation quota, but only within the quota for alternative investments. Due to the different geographic requirements for those quotas, participations in affected funds would only

Standpunkt bleiben, wären Beteiligungen an vielen Private Equity-Fonds nicht im Rahmen der Beteiligungsquote, sondern nur im Rahmen der Quote für alternative Anlagen möglich. Wegen der unterschiedlichen geographischen Anforderungen für die beiden Quoten kämen für die betroffenen Strategien nur Fonds aus dem EWR mit einem EWR-Manager in Betracht, die Beteiligungsquote liefe im Hinblick auf Private Equity Fonds damit praktisch ins Leere.

2. Geschlossene Immobilienfonds

Der Entwurf enthält im Bereich der Immobilienfonds eine für die Praxis wichtige Aussage dazu, in welchem Umfang versicherungsaufsichtsrechtlich unbedenklich Kredite aufgenommen werden dürfen. Danach darf die Kreditaufnahme bezogen auf den Verkehrswert des Immobilienbestandes eines Immobilienfonds 60 % nicht überschreiten. Hinzu kommt eine zulässige kurzfristige Kreditaufnahme in Höhe von bis zu 30 % des Inventarwertes. Sofern sich ein der Anlageverordnung unterliegender Investor über einen Dachfonds an einer Mehrzahl von Immobilienfonds beteiligt, so muss auf der Ebene des Dachfonds die Fremdmittelaufnahme auf kurzfristige Kredite bis maximal 30 % des Inventarwertes beschränkt sein.

3. Kreditfonds

Der Entwurf ist im Vergleich zu den Regelungen der Anlageverordnung hinsichtlich der Behandlung von Kreditfonds deutlich restriktiver. Während nach dem Wortlaut der einschlägigen Regelung der Anlageverordnung Fonds im Rahmen der Beteiligungsquote in jeglicher Art von Instrumenten der Unternehmensfinanzierung investieren dürfen, soll nach dem Entwurf nur eine Anlage in Beteiligungen, nachrangige Forderungen und Genussrechte möglich sein. Daneben sollen Private Equity Fonds

be eligible in case of EEA vehicles with EEA managers. As regards private equity funds, the participation quota would almost become useless.

2. Closed and Real Estate Funds

The draft contains an important statement for real estate funds concerning the practically important questions to which extent these funds may borrow from an insurance regulatory perspective. According to the draft, leverage is limited to 60% of the gross value of the real estate assets held by the fund. In addition, short term borrowing is allowed up to 30% of the net asset value of the fund. If investors invest through a real estate fund-of-funds, borrowings at the level of the fund-of-funds have to be limited to 30% of the net asset value and may only be entered into on a short term basis.

3. Debt Funds

The draft circular is much more restrictive than the text of the German investment ordinance with regard to credit funds. Whereas according to the wording of the ordinance funds within the private equity basket may invest in instruments of corporate finance instruments of any kind the draft circular only allows investments in equity, subordinated debt and profit participation rights. Private equity funds are only considered to be allowed to acquire equity in other businesses which may include debt

sich lediglich an anderen Unternehmen beteiligen dürfen, deren Tätigkeit eine Kreditvergabe umfasst. Sofern es bei dieser Verwaltungsauffassung bleibt, dürften Kreditfonds künftig in der Regel nur im Rahmen der Quote für alternative Anlagen erwerbbar sein. Zudem wären Investoren, die der Anlageverordnung unterliegen, insofern von Anlagen bei US-Managern und anderweitig außerhalb des EWR ausgeschlossen außerhalb der Öffnungsklausel.

4. Spezialfonds

Der Entwurf sieht für Spezialfonds versicherungsaufsichtsrechtlich erheblich über das Investmentrecht hinausgehende Anforderungen vor. Diese orientieren sich an den Anforderungen für sogenannte sonstige Investmentvermögen. Sie entsprechen im Wesentlichen den bisher versicherungsaufsichtsrechtlich für Beteiligungen an Spezialfonds im Sinne von § 91 InvG. Danach dürfen Spezialfonds i. S. v. § 2 Abs. 1 Nr. 16 AnIV maximal 30 % ihres Inventarwertes in unverbriefte Darlehensforderungen investieren. Zudem müssen Beteiligungen an offenen Zielfonds die der Mischungsquote für alternative Anlagen zuzuordnen sind auf 49 % des Inventarwertes beschränkt werden. Schließlich sollen Beteiligungen an Zielfonds nur insoweit möglich sein, als diese ebenfalls offen sind und selbst für das Sicherungsvermögen qualifiziert sind. Hierin sind ganz erhebliche Einschränkungen für die Strukturierung alternativer Kapitalanlagen zu sehen, die in der Praxis häufig über Spezialfonds erfolgen. Sofern die Aussagen des Entwurfs insofern bestehen bleiben, wären Beteiligungen offener Spezialfonds an geschlossenen Zielfonds versicherungsaufsichtsrechtlich praktisch ausgeschlossen.

origination. If the regulator does not change its view debt funds will only be eligible for investments by affected investors under the quota for alternative investments. In addition, investors would be excluded from investments managed by US managers or other non-EEA managers (except for investments within the regulatory escape clause).

4. Special Funds

The draft contains requirements for special funds which go way beyond what is required under German investment fund regulation. These requirements are based on rules regarding a certain type of German mutual funds. They are in substance in line with prior insurance regulatory requirements for special funds. Under these rules special funds which are intended to be eligible for affected regulators may only invest 30% of their assets in loans. Investments in open-ended target funds which belong to the quota for alternative investments have to be limited to 49% of the net asset value. Participations in target funds are only considered to be eligible if they are open-ended and could also be held directly as part of the guarantee assets. This is a material obstacle for alternative investments which frequently are based on special fund structures. If the statements in the draft remain unchanged in this respect participations of open-end special funds in closed-end target funds would no longer be possible under applicable insurance supervisory law.

5. Fonds im Rahmen der Quote für alternative Anlagen

Obwohl Beteiligungen an alternativen Fonds insgesamt der Mischungsquote für alternative Anlagen (7,5 % des Sicherungsvermögens) zuzuordnen sind, sieht der Entwurf vor, dass alle über einen Fonds nach § 2 Abs. Nr. 17 AnIV getätigten Fondsanlagen ebenfalls unmittelbar für das Sicherungsvermögen qualifiziert sein müssten. Dies schließt grundsätzlich das Erfordernis eines EWR-Vehikels und eines EWR-Managers ein. Einzige Ausnahme sollen Anlagen in sogenannten Dach-Hedgefonds sein, bei denen Zielfonds auch außerhalb des EWR belegen sein dürfen. Diese Ausnahme soll allerdings nur für reine Dach-Hedgefonds im investimentrechtlichen Sinne gelten. Eine solche Auslegung der Anlageverordnung hätte eine ganz erhebliche Einschränkung der Anlagemöglichkeiten zur Folge, weil auch über EWR-Dachfonds gehaltene Beteiligungen an Zielfonds im Rahmen einer alternativen Strategie hinsichtlich des Sitzes von Fonds und Manager auf den EWR beschränkt wäre.

6. Sicherheitsgrundsatz

Das Kapitalanlagerundschreiben verlangt eine Beachtung des versicherungsaufsichtsrechtlichen Sicherheitsgrundsatzes auch für alle indirekt über ein Investmentvermögen gehaltenen Anlagegegenstände. Dies würde bedeuten, dass Investoren die Portfolios der Fonds, in welche sie investiert sind, im Hinblick auf die Bonität jedes Einzelwertes überwachen und insbesondere Einzelwerte mit einem Speculative-Grade Rating oder unterhalb identifizieren sowie diesbezüglich ggf. Maßnahmen ergreifen müssen. Dies entspricht der bisherigen Verwaltungspraxis für offene Investmentvermögen. Die Änderungen im Investmentrecht und in

5. Alternative investments

Though investments in alternative investment funds are attributable to the quota for alternative investments (7.5% of the guarantee assets) the draft provides that any investment made through a fund belonging to the alternative investments in another fund (target fund) needs to qualify as an asset which is directly eligible for the guarantee assets. This includes in principal the requirement that the target fund is an EEA vehicle managed by an EEA manager. The only exception is investments in fund-of-hedge funds where the target funds may be non-EEA-funds. This exception is only considered to apply for pure fund-of-hedge funds within the meaning of German investment funds regulations. Such interpretation would have a significant impact on the investment options for German regulated investors since even target funds held via EEA fund-of-funds structures would be limited to fund vehicles and managers from the EEA within the alternative investment basket.

6. Principle of security

The German investment ordinance requires that the insurance regulatory principle of secure investments also applies to all assets indirectly held via an investment fund. This would mean that investors would have to monitor portfolios of the funds in which they are invested with regard to the creditworthiness of each single asset and in particular to identify assets having a speculative grade rating or a sub-speculative grade rating in order to be in a position to take appropriate measures in that respect. This is in line with the current administrative practice for open-end investment funds. The amendments of the German investment funds reg-

der Folge auch in der Anlageverordnung haben allerdings zum einen den Anwendungsbereich dieser Verwaltungspraxis auf Fonds erweitert, für die eigene Mischungsquoten gelten (insbesondere Private Equity-Fonds und Fonds im Rahmen der alternativen Anlagen). Nach unserer Auffassung sollte aufgrund der Anrechnung von Beteiligungen an derartigen Fonds auf die entsprechenden Mischungsquoten eine Prüfung der Bonität für jeden Einzelwert nicht zu verlangen sein.

7. Holding-Privileg

Beteiligungen an demselben Unternehmen bzw. geschlossenen Fonds dürfen grundsätzlich nicht mehr als 1 % des Sicherungsvermögens ausmachen. Bisher galt insoweit das sog. Holding-Privileg, sofern alleiniger Zweck des Unternehmens bzw. Fonds das Halten von Eigenkapital oder eigenkapitalähnlichen Anlagen war. Nach dem Entwurf soll dies künftig nicht mehr für direkt investierende Fonds, sondern nur noch für Dachfonds gelten.

IV. Ausblick

Die BaFin hat um Abgabe von Stellungnahmen bis Ende Januar gebeten. Wir werden versuchen, uns im Sinne einer sachgerechten Lösung in die im Rahmen der Konsultation zu führende Diskussion einzubringen. Wenn Sie zum Vorstehenden Anregungen oder Fragen haben, zögern Sie nicht, sich an einen der nachstehendangeführten Anwälte zu wenden.

Mit freundlichen Grüßen
P+P Pöllath + Partners
Rechtsanwälte und Steuerberater mbB

ulatory law and, in consequence, of the German Investment Ordinance have given rise to an extension of the scope of this administrative practice to funds which are subject to their own quota (in particular private equity funds and funds belonging to the alternative investments). In our view, due to the attribution of those investments to the respective quotas no monitoring of the creditworthiness of assets on a look-through basis should be necessary.

7. Holding privilege

Participations in the same company or in the same closed-end fund may in principal not exceed 1% of the guarantee assets. Until now a so-called holding privilege applies to companies whose only purpose is to hold equity or equity-like assets. According to the draft, this would no longer apply to funds investing directly, but only to funds-of-funds.

IV. Outlook

The regulator has asked for comments regarding the draft by the end of January. We will try to play part in the consultation via the appropriate organizations in order to further a reasonable drafting of the circular. If you have any comments or questions regarding the above please do not hesitate to contact one of the attorneys set forth below

Best regards
P+P Pöllath + Partners
Rechtsanwälte und Steuerberater mbB

P+P Pöllath + Partners, Berlin

Uwe Bärenz

+49 (30) 25353 – 122

uwe.baerenz@pplaw.com

Amos Veith, LL.M.

+49 (30) 25353 – 124

amos.veith@pplaw.com

Dr. Philip Schwarz van Berk, LL.M.

+49 (30) 25353 – 110

philip.schwarzvanberk@pplaw.com

Ronald Buge

+49 (30) 25353 – 120

ronald.buge@pplaw.com

Dr. Jens Steinmüller

+49 (30) 25353 – 120

jens.steinmueller@pplaw.com

P+P Pöllath + Partners, Frankfurt

Dr. Andreas Rodin

+49 (69) 247047 – 17

andreas.rodin@pplaw.com

Patricia Volhard, LL.M.

+49 (69) 247047 – 16

patricia.volhard@pplaw.com

Dr. Peter Bujotzek

+49 (69) 247047 – 14

peter.bujotzek@pplaw.com