

CLIENT ALERT

VOLCKER RULE

24. July 2017

Volcker Rule Fully Effective, but Reprieve for Foreign Banks	Volcker Rule nun voll wirksam, aber Aufschub für ausländische Banken
<p>The Volcker Rule, one of the major restrictions on financial institutions triggered by the financial crisis of 2007-08, became fully effective on July 21, 2017¹. Nevertheless, three of the five agencies charged with the enforcement of the Rule² (the “Agencies”) announced on that day that they will start a review process to address, and refrain for one year from taking any enforcement with regard to, “an unintended consequence” of the Rule relative to foreign banks, especially to those from German speaking countries. After years of requests for clarification, this should come as a welcome and helpful reprieve. The issue can be briefly explained as follows:</p> <p>The Rule prohibits “banking entities” from having certain business relationships³ with</p>	<p>Die Volcker Rule, eine der wesentlichen, aus der Finanzkrise von 2007-08 geborenen Beschränkungen der Finanzindustrie, wurde zum 21.7.2017 in seiner Gesamtheit wirksam⁴. Dennoch gaben drei der fünf Behörden, die mit der Durchsetzung der Rule beauftragt wurden⁵ (die “Behörden”), an dem Tag bekannt, daß sie ein Prüfverfahren einleiten sowie für ein Jahr keine Maßnahmen ergreifen werden, und zwar in Bezug auf eine “ungewollte Konsequenz” der Rule, die für ausländische Banken, v.a. solche aus deutschsprachigen Ländern, von besonderer Bedeutung ist. Nach jahrelangem Bitten um Klarstellung stellt dies einen begrüßenswerten und hilfreichen Aufschub dar. Das Thema kann ganz kurz wie folgt erklärt werden:</p> <p>Die Rule verbietet es sog. “Banking Entities”,</p>

¹ The Rule was released on Dec. 10, 2013 with effective dates of July 21, 2015 (no proprietary trading; no relevant relationship to non-legacy funds) and July 21, 2017 (no relevant relationship to legacy funds), subject to a number of exemptions and extensions.

² The Board of Governors of the Federal Reserve, the Federal Deposit Insurance Corporation and the Office of the Comptroller of the Currency

³ Investments in, the sponsoring of, and the economic impact on, funds.

⁴ Die Rule wurde am 10.12.2013 erlassen mit Wirksamkeit ihrer Verbote zum 21.7.2015 (Eigenhandel und Beziehung zu Bestands-Fonds) bzw. 21.7.2017 (Beziehung zu nicht Bestands-Fonds), jeweils vorbehaltlich einer Reihe von Ausnahmen und Verlängerungsmöglichkeiten.

⁵ Dabei handelt es sich um den Board of Governors of the Federal Reserve, die Federal Deposit Insurance Corporation und das Office of the Comptroller of the Currency




<p>hedge or private equity funds (so called “covered funds”). Exempted from this prohibition were at all times foreign investment funds. This exemption, however, was called into question in cases in which the fund was owned or dominated by a bank, because the fund (or the fund’s sponsor) could itself be deemed to be a banking entity. A banking entity is, among others, every group entity of a bank holding company, such as non-U.S. banks with a banking branch or subsidiary in the United States, that is owned by 20% or more of the equity, or by the right to elect the governing body, of the entity, such as the managing directors or the Board of Directors, etc. The issue is of little relevance to the U.S. investment fund industry, since investment funds are typically entities that issue shares to their investors as investors sign up. In Europe, on the other hand, investors typically invest in an asset pool and acquire beneficial interests in segregated pools that are legally owned by fund sponsors whose ownership structure does not change (see in Germany, for instance, the structure of capital investment companies (“KAG”)). Since the fund sponsor is typically a wholly owned subsidiary, banks from German speaking countries subject to the Rule have been asking for years whether the exemption of foreign investment funds is not rendered obsolete by the banking entity definition.</p>	<p>bestimmte Geschäftsbeziehungen⁶ mit Hedge und Private Equity Fonds (sog. “covered funds”) zu unterhalten. Davon ausgeschlossen waren von Anfang an ausländische Investmentfonds. Diese Ausnahme wurde aber in Frage gestellt in Fällen, in denen der Fonds im Eigentum einer Bank stand bzw. von ihr dominiert wurde, weil dann der Fonds selbst eine Banking Entity darstellen könnte. Eine Banking Entity ist jede juristische Person im Konzern einer Bank Holding Company, wie z.B. eine nicht amerikanische Bank mit einer Bank-Niederlassung oder Tochtergesellschaft in den USA, die mindestens 20% im Eigentum der Bank steht oder deren Geschäftsführungsorgane von der Bank ernannt werden können. Das Thema ist von geringer Bedeutung für die amerikanische Fondsbranche, da Investmentfonds praktisch immer Kapitalgesellschaften sind, die Anteile an Investoren ausgeben, wenn diese zeichnen. In Europa investieren Sparer in Vermögensmassen und erwerben Anteile in von einander getrennte Vermögen, die im nominellen Eigentum des Fonds-Sponsors stehen, dessen Eigentümerstruktur sich nicht ändert (vgl. in Deutschland die Struktur von Kapitalanlagegesellschaften (“KAG”)). Da die Fondssponsoren typischerweise 100%-ige Tochtergesellschaften sind, hatten Banken aus deutschsprachigen Ländern über die Jahre hinweg hinterfragt, ob die Ausnahme für ausländische Investmentfonds nicht durch die “banking entity” Definition ausgehebelt werde.</p>
<p>The Agencies’ announcement will lead to 3 separate initiatives:</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) The Agencies will start a review process which will result in a report addressing the issue and recommending certain actions; (2) The Agencies will, until July 21, 2018, not take any enforcement action against any foreign bank with regard to this issue, thereby alleviating any concerns foreign banks may have had; and (3) The Agencies will petition the U.S. 	<p>Die Bekanntmachung der drei Behörden wird 3 Initiativen anstossen:</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) Die Behörden werden ein Überprüfungsverfahren durchführen, das in einen Bericht zu diesem Problem sowie zu empfohlene Maßnahmen enden wird; (2) Die Behörden werden bis zum 21.7.2018 keine diesbezüglichen Maßnahmen gegen ausländische Banken ergreifen, was die Bedenken einer Reihe von ausländischen Banken beruhigen sollte; und

⁶ Nämlich: In solche Fonds zu investieren, diese zu sponsern oder auf diese wirtschaftlichen Einfluss aus zu üben.

Congress to intervene if the issue cannot be resolved through agency actions.	(3) Die Behörden werden eine gesetzliche Regelung durch das amerikanische Parlament beantragen, falls das Problem auf dem Behördenweg nicht gelöst werden kann.
The announcement suggests that the Agencies are inclined to provide specific guidance and to clarify that the exemption for foreign investment funds is not rendered moot by the definition of banking entity. There is one aspect, however, that seems to be of concern to the Agencies, namely the fear that foreign banks otherwise subject to the Rule could abuse the foreign investment fund and engage in activity otherwise prohibited, such as proprietary trading, thereby gaining an undue advantage over U.S. banks.	Aus der Bekanntmachung lässt sich entnehmen, daß die Behörden vorhaben, gezielte Anleitungen und Klarstellungen dahingehend ausgeben zu wollen, daß die Ausnahme für ausländische Investmentfonds durch die Definiton von “Banking Entity” nicht umgangen wird. Ein Aspekt scheint den Behörden jedoch Kopfzerbrechn zu bereiten, nämlich die Befürchtung, daß ausländische Banken ausländische Investmentfonds dazu mißbrauchen könnten, über sie Geschäfte durch zu führen, die sie selbst nicht vornehmen könnten, wie z.B. den Eigenhandel, und dadurch gegenüber der amerikanischen Finanzindustrie einen ungewollten Vorteil erlangen könnten.
We will continue to report on developments regarding the Volcker Rule.	Wir werden auch weiterhin über Entwicklungen in Bezug auf die Volcker Rule berichten.

* * * * *

Questions concerning this **Alert** can be directed to the following persons or your regular LPGM contact. Fragen zu diesem **Alert** können an folgende Personen oder an Ihre Kontaktperson bei LPGM gerichtet werden:

	Dr. Johannes K. Gäbel (J.D. Cornell) , Partner New York, NY, USA T: +1 212 784 3309 jgabel@lpgmlaw.com
	Robert Giacovas , Partner New York, NY, USA T: +1 212 784 2403 rgiacovas@lpgmlaw.com
	James F. Moyle , Partner New York, NY, USA T: +1 212 784 2407 jmoyle@lpgmlaw.com

About Lazare Potter Giacobas & Moyle LLP

Founded in 1993, LPG&M is a business law firm providing exceptional services in commercial litigation, insurance coverage disputes, employment matters, regulatory proceedings and corporate transactions. LPG&M's experienced team has the size and flexibility to fashion pragmatic legal strategies and fee structures that match its clients' business objectives.

The firm's financial services group has extensive experience, and provides national and international financial institutions and corporations with legal services, in both advisory and contested finance and certain finance related regulatory matters. For more detail, please visit our website at www.lpgmlaw.com.

LPG&M ist eine Wirtschaftskanzlei, die hochprofessionelle Rechtsberatung bei kommerziellen Auseinandersetzungen, bei Streitigkeiten zum Versicherungsschutz, im Arbeitsrecht und bei unternehmensrelevanten Maßnahmen leistet. Das erfahrene Team von LPG&M hat die Größe und Flexibilität, um pragmatische juristische Ansätze und Gebührenstrukturen zu erarbeiten, die die unternehmerischen Absichten unserer Mandanten widerspiegeln.

Das Team innerhalb der Kanzlei, das Dienstleistungen für die Finanzbranche erbringt, verfügt über umfassende Erfahrung und vertritt nationale und internationale Finanzinstitute und Unternehmen bei allen juristischen Fragen in bezug auf verhandelte und streitige Finanz- sowie bestimmte bankaufsichtsrechtliche Mandate. Für weitere Details besuchen Sie uns bitte auf unserer Webseite www.lpgmlaw.com.

This Alert is not intended to provide legal advice; no legal or business decisions should be based on its content.

Dieser Alert soll nicht als Rechtsberatung dienen; keine rechtlichen oder wirtschaftlichen Entscheidungen sollten auf seinen Inhalt basieren.