EUROPÄISCHE KOMMISSION
GENERALDIREKTION FINANZSTABILITÄT, FINANZDIENSTLEISTUNGEN UND KAPITALMARKTUNION

Brüssel, 8. Februar 2018
Rev1

MITTEILUNG

DER AUSTRITT DES VEREINIGTEN KÖNIGREICHS UND DAS EU-RECHT IM BEREICH VERMÖGENSVERWALTUNG

Am 29. März 2017 hat das Vereinigte Königreich gemäß Artikel 50 des Vertrags über die Europäische Union seine Absicht mitgeteilt, aus der Union auszutreten. Dies bedeutet, dass das gesamte Primär- und Sekundärrecht der Union ab dem 30. März 2019, um 00:00 Uhr (MEZ) (im Folgenden das „Austrittsdatum“)[1] nicht mehr für das Vereinigte Königreich gilt, es sei denn, ein ratifiziertes Austrittsabkommen sieht ein anderes Datum vor[2]. Das Vereinigte Königreich wird dann zu einem „Drittland“[3].

Die Vorbereitung auf den Austritt ist nicht nur eine Angelegenheit der EU und der nationalen Behörden, sondern betrifft auch private Akteure.

Angesichts der erheblichen Ungewissheit, insbesondere hinsichtlich des Inhalts eines möglichen Austrittsabkommens, sind betroffene Akteure, einschließlich Verwalter von Investmentfonds und Anleger, auf rechtliche Auswirkungen hinzuweisen, die zu berücksichtigen sind, wenn das Vereinigte Königreich zu einem Drittland wird.

Vorbehaltlich etwaiger Übergangsbestimmungen, die in einem möglichen Austrittsabkommen enthalten sein können, gelten die EU-Regeln im Bereich Vermögensverwaltung, insbesondere Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)[4] und Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds[5], ab dem Austrittsdatum nicht mehr für das Vereinigte Königreich.

Dies hat insbesondere die folgenden Auswirkungen[6]:

---

1 Der Europäische Rat kann im Einvernehmen mit dem Vereinigten Königreich gemäß Artikel 50 Absatz 3 des Vertrags über die Europäische Union einstimmig beschließen, dass die Verträge zu einem späteren Zeitpunkt keine Anwendung mehr finden.

2 Derzeit werden Verhandlungen mit dem Vereinigten Königreich über ein Austrittsabkommen geführt.

3 Ein Drittland ist ein Land, das nicht Mitglied der EU ist.

4 ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32.

5 ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1.

6 Siehe auch die Mitteilung „Der Austritt des Vereinigten Königreichs und das EU-Recht im Bereich Märkte für Finanzinstrumente“ (https://ec.europa.eu/info/brexit/brexit-preparedness_de).

1. AUSWIRKUNGEN AUF VERMÖGENSVERWALTUNG IM VEREINIGTEN KÖNIGREICH

- OGAW-Verwaltungsgesellschaften im Vereinigten Königreich und Verwalter alternativer Investmentfonds (im Folgenden „AIF“) im Vereinigten Königreich werden die Zulassung nicht mehr in Anspruch nehmen können[7] (sie verlieren den sogenannten EU-Pass) und werden als AIF-Verwalter aus einem Drittland behandelt. Dies bedeutet, dass Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich auf der Grundlage ihrer derzeitigen Zulassungen keine Fonds mehr verwalten oder in der EU vertreiben können:
    - Bei OGAW, Europäischen Risikokapitalfonds („European Venture Capital Funds“ – im Folgenden „EuVECA“), Europäischen Fonds für soziales Unternehmertum (European Social Entrepreneurship Funds“ – im Folgenden „EuSEF“) und europäischen langfristigen Investmentfonds (European Long-term Investment Funds“ – im Folgenden „ELTIF“) müssen sowohl der Investmentfonds als auch deren Verwalter in der EU niedergelassen und registriert oder zugelassen sein, um Fonds zu verwalten und an Kleinanleger[8] und professionelle Anleger in der Union zu vertreiben.
    - AIF-Verwalter müssen ihren Sitz in der EU haben und in der EU zugelassen sein, um AIF verwalten und an professionelle Anleger in der EU vertreiben zu dürfen.

- Daraus ergibt sich, dass alle Organismen für gemeinsame Anlagen, die im Vereinigten Königreich registriert oder zugelassen sind, zu alternativen Investmentfonds von außerhalb der EU (im Folgenden „Nicht-EU-AIF“) werden. Dies gilt für
    - OGAW;
    - AIF;
    - EuVECA[9];
    - EuSEF[10];
    - ELTIF[11] und
    - Geldmarktfonds[12].

- Die Mitgliedstaaten können es AIF-Verwaltern, die weder ihren Sitz in der EU haben noch dort zugelassen sind, gestatten, AIF (EU-AIF und Nicht-EU-AIF) auf dem Hoheitsgebiet des jeweiligen Mitgliedstaats im Rahmen sogenannter nationaler Bestimmungen über Privatplatzierungen („National Private Placement Regimes“ –

---

7 Artikel 6 der Richtlinie 2009/65/EG, Artikel 6 der Richtlinie 2011/61/EU.

8 EuVECA und EuSEF können nur unter den Beschränkungen nach Artikel 6 der Verordnung (EU) Nr. 345/2013 und Artikel 6 der Verordnung (EU) Nr. 346/2013 an Kleinanleger vertrieben werden. EuVECA und EuSEF können nur unter den Beschränkungen nach Artikel 28 der Verordnung (EU) 2015/760 an Kleinanleger vertrieben werden.

9 Verordnung (EU) Nr. 345/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Risikokapitalfonds (ABl. L 115 vom 25.4.2013, S. 1).

10 Verordnung (EU) Nr. 346/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (ABl. L 115 vom 25.4.2013, S. 18).

11 Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds (ABl. L 123 vom 19.5.2015, S. 98).

12 Verordnung (EU) 2017/1131 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über Geldmarktfonds (ABl. L 169 vom 30.6.2017, S. 8).

im Folgenden „NPPR“) zu vertreiben[13]. Nach Richtlinie 2011/61/EU besitzen Mitgliedstaaten einen Ermessensspielraum bezüglich der Gestattung des Vertriebs von AIF im Rahmen von NPPR. Mitgliedstaaten können im Hinblick auf NPPR zudem strengere Vorschriften zur Ergänzung der Mindestanforderungen der Richtlinie vorsehen. Während einige Mitgliedstaaten keine NPPR vorsehen, gestatten andere Mitgliedstaaten nur den Vertrieb an professionelle Anleger.

- OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIF-Verwalter, die von den zuständigen Behörden der EU-27 gemäß Artikel 6 der Richtlinie 2009/65/EG oder Artikel 6 der Richtlinie 2011/61/EU zugelassen wurden und bei denen es sich um Tochterunternehmen von Gesellschaften mit Sitz im Vereinigten Königreich (rechtlich eigenständige Unternehmen mit Sitz in der EU-27, die von Gesellschaften mit Sitz im Vereinigten Königreich kontrolliert werden oder mit diesen verbunden sind) handelt, können auf Grundlage ihrer Zulassung weiterhin als OGAW-Verwaltungsgesellschaften oder AIF-Verwalter in der EU-27 tätig sein.

- Zweigniederlassungen von Verwaltern aus dem Vereinigten Königreich (dauerhafte Präsenzen, die im Verhältnis zu dem AIF-Verwalter nicht rechtlich eigenständig sind) in der EU werden ab dem Austrittsdatum als Zweigniederlassungen von Nicht-EU-AIF-Verwaltern behandelt. Diese Zweigniederlassungen unterliegen den Anforderungen von NPPR, sofern solche bestehen.

2. AUSWIRKUNGEN AUF VERMÖGENSVERWALTUNG IN DER EU

- Ab dem Austrittsdatum werden OGAW und AIF, die im Vereinigten Königreich gemäß Richtlinie 2009/65/EG oder Richtlinie 2011/61/EU zugelassen oder registriert sind, zu Nicht-EU-AIF (siehe oben). OGAW-Verwaltungsgesellschaften in der EU-27, die diese im Vereinigten Königreich zugelassenen ehemaligen OGAW verwalten, müssen eine Zulassung gemäß Artikel 6 der Richtlinie 2011/61/EU für die Verwaltung von Nicht-EU-AIF erhalten.

- Wenn AIF-Verwalter, die ihren Sitz in der EU haben oder dort zugelassen oder registriert sind, nicht in der EU vertriebene Nicht-EU-AIF verwalten, müssen dabei die Vorschriften der Richtlinie 2011/61/EU (mit Ausnahme der Bestimmungen über Verwahrstellen und den Jahresbericht) sowie die Vereinbarungen über die Zusammenarbeit zur Gewährleistung des Informationsaustauschs zwischen den zuständigen EU-Behörden und den betreffenden Behörden des Drittlandes (Artikel 34 der Richtlinie 2011/61/EU) eingehalten werden.

- Gemäß Artikel 36 der Richtlinie 2011/61/EU unterliegt der Vertrieb von Nicht-EU-AIF, die von AIF-Verwaltern verwaltet werden, die ihren Sitz in der EU haben oder in der EU zugelassen oder registriert sind, den NPPR, die für Mitgliedstaaten optional

[13] Auf Grundlage von NPPR können Unternehmen aus einem Drittland keine EU-Pässe im Rahmen des Binnenmarkts in Anspruch nehmen, da alle NPPR nur im betreffenden Mitgliedstaat gültig sind. Richtlinie 2011/61/EU enthält Mindestbedingungen betreffend NPPR für (i) Unternehmen in einem Drittland (z. B. sollten Nicht-EU-Verwalter einige Anforderungen der Richtlinie 2011/61/EU wie den Jahresbericht, die Informationspflichten gegenüber Anlegern und die Berichtspflichten erfüllen) und (ii) für das Drittland (z. B. müssen geeignete Vereinbarungen über die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen EU-Behörden und den entsprechenden Behörden des Drittlands bestehen).

sind. Die Mitgliedstaaten dürfen diese Kategorie von AIF-Verwaltern strengeren Regelungen unterwerfen.

- Gemäß den Bestimmungen über die Informationspflichten gegenüber Anlegern nach Richtlinie 2009/65/EG und Richtlinie 2011/61/EU müssen OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIF-Verwalter verschiedene Schritte unternehmen, um Anleger über die Auswirkungen des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU zu informieren. Diese umfassen insbesondere:

  - Gemäß Artikel 22 der Richtlinie 2011/61/EU müssen die AIF-Verwalter in ihrem Jahresbericht jede wesentliche Änderung der Informationen, die den Anlegern offengelegt werden müssen, aufnehmen; dies umfasst die sich aus der Vertragsbeziehung ergebenden Rechtsfolgen, ist aber nicht auf diese beschränkt.

  - Gemäß Artikel 78 der Richtlinie 2009/65/EG müssen OGAW-Verwaltungsgesellschaften ein Dokument mit wesentlichen Informationen für den Anleger erstellen, dessen zentrale Elemente stets auf dem neuesten Stand sein müssen. In diesem Dokument ist anzugeben, in welchen Mitgliedstaaten die Verwaltungsgesellschaft zugelassen ist und wo der OGAW verwaltet oder grenzüberschreitend vertrieben wird.

  OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIF-Verwalter müssen daher bewerten, ob die geänderte rechtliche Einstufung des Investmentfonds mit der Anlagestrategie des Fonds in Einklang steht, die den Anlegern zuvor mitgeteilt wurde.

- Im Hinblick auf Vermögenswerte, in die EU-Fonds investieren, sehen die Richtlinien 2009/65/EG und 2011/61/EU kein Verbot der Anlage in geeignete Vermögenswerte außerhalb der EU vor. Es wird jedoch Einschränkungen für Dachfonds-Strukturen geben; in der EU-27 zugelassene OGAW müssen insbesondere bewerten, ob Anlagen in Anteile von im Vereinigten Königreich zugelassenen (ehemaligen) OGAW in Frage kommen[14].

- EU-Anleger sollten ihre Anlagekriterien überprüfen, um die Vereinbarkeit der geänderten rechtlichen Einstufung der Fonds, in die sie angelegt haben (z. B. Nicht-EU-AIF statt OGAW), zu bewerten.

- Bestimmte betriebliche Funktionen können an Anbieter mit Sitz im Vereinigten Königreich übertragen werden, sofern die entsprechenden Anforderungen der Richtlinie 2009/65/EG und der Richtlinie 2011/61/EU eingehalten werden[15]. Insbesondere in Fällen, in denen die Übertragung die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement (oder die Anlageverwaltung bei OGAW) betrifft und an ein Unternehmen mit Sitz in einem Drittland erfolgt, muss eine Vereinbarung über die

---

[14] Bewertung der Zulässigkeit von Anlagen gemäß Artikel 52 und 55 der Richtlinie 2009/65/EG.

[15] Artikel 20 der Richtlinie 2011/61/EU, ergänzt durch Artikel 75 bis 82 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung (ABl. L 83 vom 22.3.2013, S. 1), und Artikel 13 der Richtlinie 2009/65/EG. Im Rahmen des am 20. September 2017 angenommenen Verordnungsvorschlags zur Überarbeitung der Europäischen Aufsichtsbehörden schlug die Kommission eine verstärkte Koordinierung der Europäischen Aufsichtsbehörden in den Bereichen Übertragung und Auslagerung von Tätigkeiten sowie in Bezug auf Risikoübertragungen vor (COM(2017) 536 final).

Zusammenarbeit zwischen der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der OGAW-Verwaltungsgesellschaft oder des AIF-Verwalters und der Aufsichtsbehörde des Unternehmens, das die übertragene Funktion im Drittland ausführt, bestehen. Des Weiteren hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) eine Stellungnahme mit speziellen Klarstellungen zu diesen Angelegenheiten abgegeben, insbesondere zu den Risiken von Briefkastenfirmen, die durch Auslagerungsvereinbarungen oder die Nutzung von Nicht-EU-Zweigniederlassungen für die Ausführung von Funktionen/Dienstleistungen für EU-Kunden entstehen könnten. Die Nutzung einer Nicht-EU-Zweigniederlassung muss auf objektiven Gründen beruhen, die sich aus den im betreffenden Drittland erbrachten Dienstleistungen ergeben, und darf nicht dazu führen, dass Nicht-EU-Niederlassungen wesentliche Funktionen ausführen oder wesentliche Dienstleistungen erbringen, die für die EU bestimmt sind[16].

- Gemäß Artikel 21 der Richtlinie 2011/61/EU und Artikel 23 der Richtlinie 2009/65/EG muss sich die Verwahrstelle von EU-AIF und OGAW, die in der EU zugelassen sind, im Herkunftsmitgliedstaat des Fonds befinden. In Artikel 22a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 21 Absatz 11 der Richtlinie 2011/61/EU werden Anforderungen für die Übertragung von Verwahrungsfunktionen auf Dritte festgelegt. Wenn die Verwahrungsfunktionen auf ein Unternehmen mit Sitz im Vereinigten Königreich übertragen wurden, gilt unter anderem Folgendes:

  - Verwahrstellen von OGAW müssen objektive Gründe für die Übertragung belegen und gewährleisten, dass im Falle der Insolvenz der Dritten die von solchen Dritten verwahrten Vermögenswerte nicht für die Ausschüttung oder Realisierung zugunsten von Gläubigern dieser Dritten verfügbar sind[17].

  - Nicht-EU-AIF, die von einem AIF-Verwalter verwaltet werden, der seinen Sitz in der EU hat und in der EU zugelassen ist, können unter bestimmten Bedingungen eine Verwahrstelle in dem Drittland des Nicht-EU-AIF bestellen[18].

Das in Richtlinie 2011/61/EU festgelegte „Drittland-Pass-System“ bleibt von dieser Mitteilung unberührt[19].

Auf der Website der Kommission über Investitionsfonds (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_en) sind allgemeine Informationen über Vermögensverwaltung (auf Englisch)

---

[16] Stellungnahme der ESMA zur Förderung der aufsichtlichen Konvergenz im Bereich Anlageverwaltung im Zusammenhang mit dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union (13. Juli 2017) (https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-management-in-context-united) (auf Englisch verfügbar).

[17] Artikel 17 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/438 der Kommission vom 17. Dezember 2015 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Pflichten der Verwahrstellen (ABl. L 78 vom 24.3.2016, S. 11).

[18] Artikel 21 Absatz 6 der Richtlinie 2011/61/EU.

[19] Artikel 37 und Artikel 40 der Richtlinie 2011/61/EU für den Vertrieb von Nicht-EU-AIF durch Nicht-AIF-Verwalter, Artikel 37 und Artikel 39 der Richtlinie 2011/61/EU für die Verwaltung von EU-AIF und den Vertrieb von EU-AIF durch Nicht-EU-AIF-Verwalter.

verfügbar. Die entsprechenden Seiten werden gegebenenfalls mit zusätzlichen Informationen ergänzt.

Europäische Kommission
Generaldirektion Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion