



Bruksela, 8 lutego 2018 r.
Rev1

ZAWIADOMIENIE DLA ZAINTERESOWANYCH STRON

WYSTĄPIENIE ZJEDNOCZONEGO KRÓLESTWA Z UE A PRZEPISY UE W DZIEDZINIE ZARZĄDZANIA AKTYWAMI

W dniu 29 marca 2017 r. Zjednoczone Królestwo złożyło notyfikację o zamiarze wystąpienia z Unii Europejskiej zgodnie z art. 50 Traktatu o Unii Europejskiej. Oznacza to, że całe unijne prawo pierwotne i wtórne przestanie się stosować do Zjednoczonego Królestwa od dnia 30 marca 2019 r. od godz. 00.00 czasu środkowoeuropejskiego („dzień wystąpienia”), chyba że w ratyfikowanej umowie o wystąpieniu¹ zostanie ustalona inna data². Zjednoczone Królestwo stanie się wtedy „państwem trzecim”³.

Przygotowania do wystąpienia mają znaczenie nie tylko dla UE i władz krajowych, lecz również dla podmiotów prywatnych.

W związku ze znaczną niepewnością, w szczególności co do treści ewentualnej umowy o wystąpieniu, zainteresowanym stronom, w tym zarządzającym funduszami inwestycyjnymi i inwestorom przypomina się o skutkach prawnych, które trzeba będzie uwzględnić w sytuacji, kiedy Zjednoczone Królestwo stanie się państwem trzecim.

Z zastrzeżeniem postanowień przejściowych, które mogą znaleźć się w ewentualnej umowie o wystąpieniu, od dnia wystąpienia przepisy UE w dziedzinie zarządzania aktywami, w szczególności dyrektywa 2009/65/WE w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe⁴ i dyrektywa 2011/61/UE w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi⁵, nie będą już mieć zastosowania do Zjednoczonego Królestwa.

¹ Trwają negocjacje ze Zjednoczonym Królestwem zmierzające do zawarcia umowy o wystąpieniu.

² Ponadto, zgodnie z art. 50 ust. 3 Traktatu o Unii Europejskiej, Rada Europejska, w porozumieniu ze Zjednoczonym Królestwem, może jednogłośnie zdecydować, że Traktaty przestaną być stosowane z późniejszą datą.

³ Państwo trzecie to państwo niebędące członkiem UE.

⁴ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32.

⁵ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1.

Wiąże się to w szczególności z następującymi konsekwencjami⁶:

1. ZARZĄDZANIE AKTYWAMI – KONSEKWENCJE W ZJEDNOCZONYM KRÓLESTWIE

- Spółki zarządzające UCITS ze Zjednoczonego Królestwa oraz zarządzający AFI ze Zjednoczonego Królestwa nie będą już korzystali z zezwolenia⁷ (stracą tzw. „paszport” unijny) i będą traktowani jak zarządzający AFI z państw trzecich. Oznacza to, że na podstawie swoich aktualnych zezwoleń przedmiotowe jednostki ze Zjednoczonego Królestwa nie będą już mogły zarządzać funduszami i wprowadzać ich do obrotu w UE.
 - W przypadku UCITS, EuVECA, EuSEF i EDFI zarówno fundusze inwestycyjne, jak i ich zarządzający muszą posiadać siedzibę oraz zostać zarejestrowani lub uzyskać zezwolenie w UE, aby móc zarządzać funduszami i wprowadzać je do obrotu wśród inwestorów detalicznych⁸ i branżowych w całej Unii.
 - Zarządzający AFI muszą posiadać siedzibę i zezwolenie w UE, aby móc zarządzać AFI i wprowadzać je do obrotu wśród inwestorów branżowych w całej UE.
- W konsekwencji wszystkie przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania, które zostały zarejestrowane lub uzyskały zezwolenie w Zjednoczonym Królestwie, staną się alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi spoza UE (AFI spoza UE). Dotyczy to:
 - przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS);
 - alternatywnych funduszy inwestycyjnych (AFI);
 - europejskich funduszy *venture capital* (EuVECA)⁹;
 - europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (EuSEF)¹⁰;
 - europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (EDFI)¹¹; oraz
 - funduszy rynku pieniężnego¹².
- Państwa członkowskie mogą zezwolić, aby zarządzający AFI, którzy nie posiadają siedziby ani zezwolenia w UE, wprowadzali do obrotu AFI (AFI z UE i AFI spoza

⁶ Zob. również „Zawiadomienie dla zainteresowanych stron – Wystąpienie Zjednoczonego Królestwa z UE a przepisy UE w dziedzinie rynków instrumentów finansowych” (https://ec.europa.eu/info/brexit/brexit-preparedness_pl).

⁷ Art. 6 dyrektywy 2009/65/WE oraz art. 6 dyrektywy 2011/61/UE.

⁸ EuVECA i EuSEF mogą być wprowadzane do obrotu wśród inwestorów detalicznych jedynie z uwzględnieniem ograniczeń określonych w art. 6 rozporządzenia (UE) nr 345/2013 i art. 6 rozporządzenia (UE) nr 346/2013. EDFI mogą być wprowadzane do obrotu wśród inwestorów detalicznych jedynie z uwzględnieniem ograniczeń określonych w art. 28 rozporządzenia (UE) 2015/760.

⁹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 345/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy *venture capital*, Dz.U. L 115 z 25.4.2013, s. 1.

¹⁰ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 346/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej, Dz.U. L 115 z 25.4.2013, s. 18.

¹¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/760 z dnia 29 kwietnia 2015 r. w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych, Dz.U. L 123 z 19.5.2015, s. 98.

¹² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1131 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie funduszy rynku pieniężnego, Dz.U. L 169 z 30.6.2017, s. 8.

UE) wyłącznie na ich terytorium w ramach tzw. krajowych systemów plasowania na rynku niepublicznym¹³ (ang. *National Private Placement regime*, NPPR). Dyrektywa 2011/61/UE daje państwom członkowskim swobodę decydowania o uruchomieniu NPPR i pozwala na wprowadzanie surowszych zasad, dodatkowo w stosunku do minimalnych wymogów określonych w tej dyrektywie. Niektóre państwa członkowskie nie zezwalają na NPPR, natomiast inne zezwalają na wprowadzanie do obrotu wyłącznie wśród inwestorów branżowych.

- Spółki zarządzające UCITS lub zarządzający AFI posiadający zezwolenie wydane przez właściwe organy UE-27 zgodnie z art. 6 dyrektywy 2009/65/WE lub art. 6 dyrektywy 2011/61/UE, które są jednostkami zależnymi podmiotów mających siedzibę w Zjednoczonym Królestwie (prawnie odrębnymi przedsiębiorstwami z siedzibą w UE-27, kontrolowanymi przez podmioty z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie lub powiązanymi z takimi podmiotami) mogą w dalszym ciągu prowadzić działalność jako spółki zarządzające UCITS lub zarządzający AFI w UE-27.
- Oddziały zarządzających ze Zjednoczonego Królestwa w UE (które posiadają stałe siedziby, ale nie są prawnie odrębne od zarządzającego AIF) od dnia wystąpienia będą traktowane jak oddziały zarządzających AFI spoza UE. Oddziały te będą podlegać wymogom NPPR, jeżeli mają zastosowanie.

2. ZARZĄDZANIE AKTYWAMI – KONSEKWENCJE W UNII EUROPEJSKIEJ

- Od dnia wystąpienia UCITS i AFI, które uzyskały zezwolenie lub zostały zarejestrowane w Zjednoczonym Królestwie zgodnie z dyrektywą 2009/65/WE lub dyrektywą 2011/61/UE, będą AFI spoza UE (zob. powyżej). Spółki zarządzające UCITS z UE-27 zarządzające tymi (byłymi) UCITS, które uzyskały zezwolenie w Zjednoczonym Królestwie, będą musiały uzyskać zezwolenie na zarządzanie AFI spoza UE zgodnie z art. 6 dyrektywy 2011/61/UE.
- Zarządzanie – przez zarządzających AFI z siedzibą w UE, którzy uzyskali zezwolenie lub zostali zarejestrowani w UE – AFI spoza UE, które nie są wprowadzane do obrotu w UE, musi być zgodne z dyrektywą 2011/61/UE (z wyjątkiem zasad dotyczących depozytariusza i sprawozdania rocznego) oraz z ustaleniami dotyczącymi współpracy w zakresie wymiany informacji między właściwymi organami UE a odpowiednimi organami państwa trzeciego (art. 34 dyrektywy 2011/61/UE).
- Zgodnie z art. 36 dyrektywy 2011/61/UE wprowadzanie do obrotu AFI spoza UE zarządzanych przez zarządzającego AFI z siedzibą w UE, który uzyskał zezwolenie lub został zarejestrowany w UE, podlega NPPR, co ma charakter fakultatywny dla

¹³ W ramach NPPR podmioty z państw trzecich nie korzystają z „paszportu” unijnego w ramach jednolitego rynku, ponieważ każdy NPPR jest ważny tylko w odniesieniu do danego państwa członkowskiego. Dyrektywa 2011/61/UE określa minimalne warunki dotyczące NPPR w odniesieniu do (i) podmiotów z państw trzecich (np. zarządzający spoza UE powinni spełniać niektóre wymogi dyrektywy 2011/61/UE, takie jak przedstawianie sprawozdania rocznego, ujawnianie informacji inwestorom i wypełnianie obowiązków sprawozdawczych) oraz w odniesieniu do (ii) państwa trzeciego (np. istnienie odpowiednich ustaleń dotyczących współpracy między właściwym organem UE a odpowiednimi organami państwa trzeciego).

państw członkowskich. Państwa członkowskie mogą wprowadzić surowsze zasady w odniesieniu do tej kategorii zarządzających AFI.

- Zgodnie z zawartymi w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE zasadami dotyczącymi ujawniania informacji inwestorom spółki zarządzające UCITS i zarządzający AFI muszą podjąć szereg kroków w celu poinformowania inwestorów o skutkach wystąpienia Zjednoczonego Królestwa z UE, a w szczególności:
 - zgodnie z art. 22 dyrektywy 2011/61/UE zarządzający AFI musi przedstawić w sprawozdaniu rocznym wszelkie istotne zmiany informacji, które mają być ujawniane inwestorom, co obejmuje m.in. opis skutków prawnych wynikających ze stosunku umownego;
 - zgodnie z art. 78 dyrektywy 2009/65/WE spółki zarządzające UCITS muszą przygotować dokument zawierający kluczowe informacje dla inwestorów, którego istotne elementy muszą być aktualizowane. Obejmuje to informacje dotyczące państw członkowskich, w których spółka zarządzająca posiada zezwolenie, jeżeli UCITS jest zarządzane lub wprowadzane do obrotu transgranicznie.

W związku z tym spółki zarządzające UCITS i zarządzający AFI muszą ocenić, czy zmiana statusu prawnego funduszu inwestycyjnego nadal będzie zgodna ze strategią inwestycyjną funduszu, jaką wcześniej zakomunikowano inwestorom.

- W odniesieniu do aktywów, w które inwestują fundusze z UE, dyrektywy 2009/65/WE i 2011/61/UE nie uniemożliwiają im inwestycji w kwalifikowalne aktywa znajdujące się poza UE. Będą jednak istniały ograniczenia dotyczące struktur o charakterze funduszu funduszy; w szczególności UCITS, które uzyskały zezwolenie w UE-27, muszą ocenić kwalifikowalność (byłych) UCITS, które uzyskały zezwolenie w Zjednoczonym Królestwie¹⁴.
- Inwestorzy z UE powinni dokonać przeglądu swoich kryteriów inwestycyjnych, aby dokonać oceny zgodności ze zmianą statusu prawnego funduszy, w które zainwestowali (np. AFI spoza UE zamiast UCITS).
- Możliwe będzie przekazanie niektórych funkcji operacyjnych usługodawcom z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie, pod warunkiem że spełnione zostaną odpowiednie wymogi określone w dyrektywie 2009/65/WE i dyrektywie 2011/61/UE¹⁵. W szczególności w przypadku gdy przekazanie dotyczy zarządzania portfelem lub zarządzania ryzykiem (lub zarządzania inwestycjami w przypadku UCITS), a funkcje operacyjne zostają przekazane przedsiębiorstwu z siedzibą w państwie trzecim, muszą istnieć ustalenia dotyczące współpracy między właściwym organem rodzimego państwa członkowskiego spółki zarządzającej UCITS lub zarządzającego AFI a organem nadzoru przedsiębiorstwa wykonującego

¹⁴ Ocena kwalifikowalności zgodnie z art. 52 i 55 dyrektywy 2009/65/WE.

¹⁵ Art. 20 dyrektywy 2011/61/UE i szczegółowe przepisy dotyczące tego artykułu w art. 75–82 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 231/2013 oraz art. 13 dyrektywy w sprawie UCITS. W ramach przeglądu Europejskich Urzędów Nadzoru opublikowanego w dniu 20 września 2017 r. Komisja zaproponowała, by Europejskie Urzędy Nadzoru intensywniej koordynowały delegowanie i outsourcing działalności oraz przenoszenia ryzyka (COM(2017)536 final).

przekazane funkcje w państwie trzecim. Ponadto Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) wydał opinię oraz szczegółowe wyjaśnienia dotyczące tych kwestii, w szczególności w odniesieniu do ryzyka związanego z podmiotami działającymi na zasadzie skrzynki pocztowej, które to ryzyko może pojawić się w wyniku stosowania umów outsourcingu lub wykorzystywania oddziałów spoza UE do pełnienia funkcji lub świadczenia usług na rzecz klientów w UE. Wykorzystywanie oddziałów spoza UE musi opierać się na obiektywnych powodach związanych z usługami świadczonymi w jurysdykcji spoza UE i nie może prowadzić do sytuacji, w której takie oddziały spoza UE pełnią istotne funkcje lub świadczą istotne usługi z powrotem w UE¹⁶.

- Zgodnie z art. 21 dyrektywy 2011/61/UE i art. 23 dyrektywy 2009/65/WE depozytariusz AFI z UE i UCITS, który uzyskał zezwolenie w UE, musi być zlokalizowany w rodzimym państwie członkowskim funduszu. W art. 22a dyrektywy 2009/65/WE i art. 21 ust. 11 dyrektywy 2011/61/UE określono wymagania dotyczące przekazywania osobie trzeciej funkcji związanych z przechowywaniem. W przypadku gdy funkcje związane z przechowywaniem przekazano podmiotowi z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie, zastosowanie mają m.in. następujące zasady:
 - depozytariusze UCITS muszą wykazać obiektywne przesłanki przekazania oraz zagwarantować, że w przypadku niewypłacalności tej osoby trzeciej utrzymywane aktywa nie będą dostępne do podziału pomiędzy wierzycielami ani nie będą podlegały realizacji na rzecz tych wierzycieli¹⁷;
 - AFI spoza UE zarządzany przez zarządzającego AFI, który posiada siedzibę i zezwolenie w UE, może wyznaczyć depozytariusza w państwie trzecim AFI spoza UE, z zastrzeżeniem określonych wymogów¹⁸.

Niniejsze zawiadomienie pozostaje bez uszczerbku dla systemu „paszportu dotyczącego państw trzecich” ustanowionego w dyrektywie 2011/61/UE¹⁹.

Ogólne informacje dotyczące zarządzania aktywami można znaleźć na stronie internetowej Komisji dotyczącej funduszy inwestycyjnych (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_pl). W razie potrzeby na stronie tej będą zamieszczane dodatkowe informacje.

¹⁶ Opinia ESMA w celu wspierania konwergencji praktyk nadzorczych w odniesieniu do zarządzania inwestycjami w kontekście wystąpienia Zjednoczonego Królestwa z UE (z dnia 13 lipca 2017 r.) (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-management-in-context-united>).

¹⁷ Art. 17 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2016/438.

¹⁸ Art. 21 ust. 6 dyrektywy 2011/61/UE.

¹⁹ Art. 37 i 40 dyrektywy 2011/61/UE w odniesieniu do wprowadzania do obrotu AFI spoza UE przez zarządzających AFI spoza UE oraz art. 37 i 39 dyrektywy 2011/61/UE w odniesieniu do zarządzania AFI z UE lub wprowadzania do obrotu AFI z UE przez zarządzających AFI spoza UE.

Komisja Europejska
Dyrekcja Generalna ds. Stabilności Finansowej, Usług Finansowych i Unii Rynków
Kapitałowych