

4. August 2015

EU - Pass für Drittstaaten Manager

<http://docs.bepartners.pro/news/ESMA-2015.pdf>

Die europäische Wertpapier- und Finanzmarktaufsicht (ESMA) hat ihre Empfehlung zur Anwendung des EU-Passes nach der AIFM-Richtlinie auf Drittstaaten-Fonds und Drittstaaten-Manager veröffentlicht. Sie betrifft nur sechs Staaten. Für Fonds und Fondsmanager in den USA empfiehlt die ESMA derzeit keine Anwendung des EU-Passes.

1. EU-Pass für Verwaltung und Vertrieb

Fondsmanager (AIFM) mit Sitz in einem EU-Mitgliedstaat können seit Umsetzung der AIFM-Richtlinie in der EU ansässige Fonds in allen EU-Mitgliedstaaten verwalten und an professionelle Anleger vertreiben, ohne dass es dazu der Erlaubnis der jeweiligen nationalen Behörden bedarf. Die geplante Verwaltung oder der geplante Vertrieb eines EU-Fonds in einem anderen EU-Mitgliedstaat muss lediglich der Aufsichtsbehörde des Sitzstaats des AIFM angezeigt werden.

Diesen so genannten EU-Pass sieht die AIFM-Richtlinie auch für Fonds und Fondsmanager aus Drittstaaten vor. Er wird aber erst wirksam, wenn die Europäische Kommission das durch einen weiteren Rechtsakt bestimmt (Artikel 67 Abs. 6 der AIFM-Richtlinie). Bevor die Kommission die dazu nötigen Schritte unternehmen kann, hatte die ESMA bis zum 22. Juli 2015 eine Empfehlung zur Anwendung des Passes auf den Vertrieb von Nicht-EU-AIFM durch EU-AIFM in den Mitgliedstaaten und zur Verwaltung und/oder zum Vertrieb von AIFM durch Nicht-EU-AIFM vorzulegen. Mit einwöchiger Verspätung hat ESMA diese Empfehlung veröffentlicht.

2. 6 aus 164

Die ESMA hat sich entschieden, keine pauschale Empfehlung auszusprechen, sondern individuelle Empfehlungen zu einzelnen Drittstaaten. Sie will damit den sehr unterschiedlichen Gegebenheiten in den Drittstaaten im Hinblick auf die bei ihrer Beurteilung zu berücksichtigenden Punkte Rechnung tragen.

Die vorliegende Empfehlung deckt sechs der 164 Staaten außerhalb der EU und des EWR ab: Guernsey, Hong Kong, Jersey, Schweiz, Singapur und die USA.

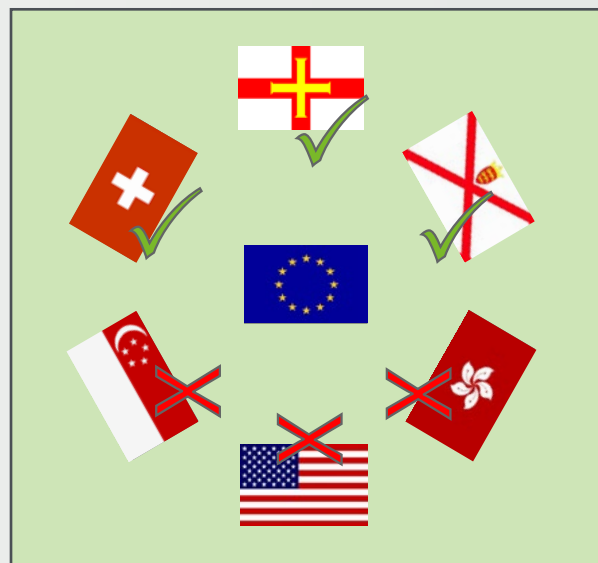
Die Auswahl basierte im ersten Schritt auf einer Liste von 22 Drittstaaten, deren Fondsmanager in der EU aktiv sind.

Im zweiten Schritt hat ESMA für die Staaten eine Empfehlung erarbeitet, für die ihr Informationen zur Verfügung standen. Weitere Staaten sollen in den nächsten Monaten folgen.

3. Was hat die ESMA geprüft?

Die ESMA erläutert die Kriterien, die sie gemäß Artikel 67 Abs. 4 der AIFM-Richtlinie ihrer Beurteilung zugrundegelegt: Anlegerschutz, Marktstörung, Wettbewerb und Überwachung der Systemrisiken.

Sie weist auch darauf hin, dass ein gleichwertiges Aufsichtsregime im Drittstaat zwar nicht Bedingung für eine positive Empfehlung sei. Dennoch sei es notwendig, die Unterschiede zwischen der AIFM-Richtlinie und den aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen des jeweiligen Drittstaats zu ermitteln. Diese widersprüchliche Aussage ist unseres Erachtens so zu verstehen, dass ein relativ niedriger aufsichtsrechtlicher Standard durch eine besonders intensive Kooperation zwischen der Aufsichtsbehörde des Drittstaats und den EU-Aufsichtsbehörden ausgeglichen werden kann. Im Ergebnis sind die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen doch ein Kriterium für den EU-Pass für Drittstaaten-AIFM.





4. Bestanden

Eine uneingeschränkte positive Empfehlung gibt ESMA nur für Guernsey und Jersey. Für die Schweiz gilt die positive Empfehlung unter der Bedingung, dass die Änderung des Artikels 38 des Schweizer Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel wie geplant am 1. Januar 2016 in Kraft tritt.

5. Nicht bestanden

Hong Kong, Singapur und auch die USA bekommen weder eine positive noch eine negative Empfehlung.

Für Singapur und Hong Kong liegen der ESMA bislang keine ausreichenden Informationen über die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen vor. Außerdem, so die ESMA, sei nicht klar, ob allen EU-Staaten ein dem EU-Pass gleichwertiger Zugang zum Markt gewährt würde. Hier sieht die ESMA also in erster Linie ein Informationsdefizit.

Im Falle der USA ist die ESMA zu der Auffassung gelangt, dass das Risiko ungleicher Wettbewerbsbedingungen für EU-AIFM bestehe. Deshalb empfiehlt die ESMA, die Entscheidung über die Ausdehnung des EU-Passes auf US-AIFM zu verschieben, bis die US-Behörden den EU-AIFM bessere Marktzugangsbedingungen gewähren. Darüber hinaus meint die ESMA, sie brauche auch mehr Zeit, um die In-

formationen über die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen in den USA zu untersuchen und festzustellen, inwieweit deren Unterschiede zur AIFM-Richtlinie für die Beurteilung wesentlich sind.

6. Ausblick für US-Fonds

Eine (positive) Empfehlung für die Ausdehnung des EU-Passes auf US-AIFM und US-AIFM ist damit bis auf Weiteres verschoben. Angesichts der Begründung der ESMA - ungleiche Wettbewerbsbedingungen - ist mit einer positiven Empfehlung auf kurze Sicht nicht zu rechnen.

US-Fondsinitiatoren, die in Europa Mittel einwerben wollen, können ihre Fonds bis dahin im Einklang mit den einzelnen nationalen Vertriebsregeln der EU-Staaten vertreiben oder zur Nutzung des EU-Passes europäische Fondsstrukturen aufsetzen.

Angesichts von nur drei Drittstaaten mit positiver Empfehlung wird bezweifelt, dass die Kommission den delegierten Rechtsakt zur Ausdehnung des EU-Passes erlassen wird. Der Spielraum der Kommission ist allerdings begrenzt: Nach Artikel 67 Abs. 6 der AIFM-Richtlinie erlässt sie den delegierten Rechtsakt binnen drei Monaten nach Eingang der positiven Empfehlung und einer Stellungnahme der ESMA, wenn auch unter Berücksichtigung bestimmter Kriterien.

bei Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.



Dr. Carsten Bödecker

Partner . Steuerberater . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-51

Fax +49 211 946847-01

carsten.boedecker@bepartners.pro



Carsten Ernst

Partner . Steuerberater

Tel. +49 211 946847-52

Fax +49 211 946847-01

carsten.ernst@bepartners.pro



Harald Kuhn

Partner . Rechtsanwalt

Tel. +49 211 946847-54

Fax +49 211 946847-01

harald.kuhn@bepartners.pro



Nathalie Grenewitz

US-Attorney at Law

Tel. +49 211 946847-57

Fax +49 211 946847-01

nathalie.grenewitz@bepartners.pro