

Brexit Verhandlungen – Status Quo der Regulierung und Relevanz für kapitalmarktorientierte Unternehmen

Michaela Hohlmeier
Leiterin Kapitalmarktrends und Innovation
Deutsches Aktieninstitut e.V.

stocks & standards-Workshop

25. Oktober 2017, Frankfurt am Main

Worüber ich heute mit Ihnen sprechen will:

- ▣ ...wie ist der politische Prozess im Rahmen des Brexit?
- ▣ ...wie ist der zeitliche Ablauf der Brexit-Verhandlungen?
- ▣ ...wie ist der aktuelle Stand der Verhandlungen?
- ▣ ...welche Auswirkungen hat der Brexit auf (kapitalmarktorientierte) Unternehmen?

...wie ist der politische Prozess im Rahmen des Brexit?

- Art. 50 des EU-Vertrags:
 - Nach dem offiziellen Austrittsantrag läuft der 2-jährige Verhandlungszeitraum für den Austritt, „wobei der Rahmen für die künftigen Beziehungen dieses Staates zur Union berücksichtigt wird“.
 - Eine Verlängerung ist nur bei Einstimmigkeit aller EU27-Staaten möglich.
 - Austrittsabkommen muss mit qualifizierter Mehrheit der EU27 im Rat beschlossen werden, nachdem das EU-Parlament mit einfacher Mehrheit zugestimmt hat. Im UK muss ebenfalls das Parlament zustimmen.
- European Union (Withdrawal) Bill
 - Ab dem Tag des Austritts finden die EU-Verträge keine Anwendung mehr auf das Vereinigte Königreich.
 - Wandelt zum Brexit bestehende und nicht bereits umgewandelte EU-Richtlinien/Verordnungen (inklusive Rechtsprechung) in nationales britisches Recht um.

...wie ist der politische Prozess im Rahmen des Brexit?

- Zweistufiger Prozess
 - Phase 1: Verhandlung des Austritts mit den drei Schwerpunkten irische Grenzfrage, Bürgerrechte und finanzielle Verpflichtungen.
 - Phase 2: Rahmen für zukünftiges Abkommen abstecken und Verhandlungen über mögliche Übergangsregelungen. Wird gestartet, wenn ausreichend Fortschritt in Phase 1 erzielt wurde.
- Politische Akteure
 - Der Europäische Rat hat Brexit Taskforce unter Barnier beauftragt, die Verhandlungen für die EU zu führen.
 - Für das UK führen Brexit-Minister David Davis und sein Team die Verhandlungen.

...wie ist der zeitliche Ablauf der Brexit-Verhandlungen?

- 29. März 2017: Offizieller Austrittsantrag des UK
- 8. Juni 2017: Vorgezogene britische Parlamentswahlen
- 19. Juni 2017: Tatsächlicher Start der Brexit-Verhandlungen, gefolgt von monatliche Verhandlungsrunden UK/EU
- 4. Quartal 2017: Entscheidung Europäischer Rat, ob zweite Phase begonnen wird
- Oktober 2018: Vorschlag für Abschluss der Verhandlungen
- Ende 2018/Anfang 2019: Ratifizierung in EU/UK
- Ende März 2019: Ende des offiziellen Verhandlungszeitraums nach Art. 50 EUV; das UK wird zum Drittstaat

...wie ist der aktuelle Stand der Verhandlungen?

- Verhandlungen zu Phase 1 haben im Juni 2017 begonnen. Zahlreiche Papiere beider Seiten zu verschiedenen Themen.
- Übergangsregelungen
 - PM May hat im September für 2-jährige Übergangsphase plädiert, in der das UK Mitglied der EU bleibt und Mitgliedsbeitrag zahlt.
 - Reaktion der EU zurückhaltend, aber offen, wenn Austritt bis März 2019 abgeschlossen ist und EU-Regeln in Übergangszeit eingehalten werden.
- Aufgrund des geringen Fortschritts wurde die Abstimmung zu Phase 2 im Rat von Oktober auf Dezember 2017 verschoben.
 - Insbesondere bei den finanziellen Verpflichtungen des UK, aber auch bei Rechten von EU-Bürgern herrscht noch große Uneinigkeit.
 - EU hat interne Vorbereitung von Übergangsregeln bis zur Sitzung im Dezember angekündigt, um Gespräche zu zukünftigem Abkommen bei ausreichendem Fortschritt rasch beginnen zu können.

**...welche Auswirkungen hat der Brexit auf
(kapitalmarktorientierte) Unternehmen?**

Konsequenzen und offene Fragen für Unternehmen in Bezug auf den Brexit

- ▣ Was passiert mit...
 - ▣ bestehenden Rechtsverhältnissen, Vertragsparteien, Gerichtsständen und Anbindungen an Systeme?
 - ▣ bestehenden Verträgen und Fragen des anwendbaren Rechts?
 - ▣ Welches Geschäft ist überhaupt noch möglich? Wie verändern sich Angebot, Liquidität und Kosten?
 - ▣
- ▣ Viele Fragen sind abhängig vom Verhandlungsergebnis und derzeit nicht beantwortet. DARUM:

„HOPE FOR THE BEST – PLAN FOR THE WORST“

Konsequenzen eines harten Brexit für die europäischen Finanz- und Kapitalmärkte

- EU-Pass für Finanzdienstleistungen entfällt für das UK.
 - Im UK gilt dann ausschließlich britisches Recht.
 - Finanzdienstleistungen durch UK-Dienstleister in der EU erfolgen auf Basis sog. Drittstaaten-Regime.

- Drittstaaten-Regime:
 - Unternehmen aus Nicht-EU/EWR-Mitgliedsstaaten erhalten einen einheitlich geregelten Zugang zu den EU-Märkten, um grenzüberschreitende Geschäfte sicherer und effizienter abwickeln zu können.
 - Äquivalenz der Vorschriften (Gesetze/Aufsicht) und Kooperation zwischen den Aufsichtsbehörden sind nötig („Äquivalenz-Regime“).
 - ABER: In europäischen Richtlinien und Verordnungen nur sehr begrenzt angelegt und bieten wenig Sicherheit, da sie kurzfristig widerrufen werden können.

MiFID II/MiFIR - Drittstaatenregelungen umfassen ausschließlich Investmentdienstleistungen

- ❑ MiFID II/MiFIR enthält ein Äquivalenz-Regime:
 - ❑ Investmentdienstleistungen an professionelle Kunden
 - ❑ Geschäft von Handelsplätzen (größtenteils)

- ❑ Normales Firmenkundengeschäft ist hier vs. nicht enthalten, ebenso wenig wie das Privatkundengeschäft.

- ❑ Zum Beispiel kein oder erschwertes...
 - ❑ Risikomanagement (u.a. Hedging)
 - ❑ Liquiditätsmanagement (u.a. Cash-Pooling)
 - ❑ Finanzierung (u.a. Anleiheplatzierung)
 - ❑ ...

EMIR – Anwendung der Drittstaatenregelung in Bezug auf das Vereinigte Königreich umstritten

- Die Derivateverordnung EMIR enthält Drittstaatenregelungen für Transaktionsregister (TRs) und zentrale Gegenparteien (CCPs).
- ABER: Äquivalenz-Anerkennung britischer CCPs insb. für das Euro-Clearing heftig umstritten.
 - Großteil des Clearings insb. von Zinsderivaten findet derzeit im UK statt. Die EU hätte nach einem Brexit keine Aufsicht/Kontrolle mehr.
 - Überarbeitung sieht ESMA-Aufsicht für Drittstaaten-CCPs vor und bei besonderer Systemrelevanz sogar die Möglichkeit eines Verbots des Clearings außerhalb der EU.
 - Die Auswirkungen einer verpflichtenden Verlagerung auf den Clearingmarkt sind unklar und werden kontrovers diskutiert.

Drittstaatenregelungen in weiteren Regulierungen – CRA, Prospekte, Fonds, Versicherungen, CRDs...

- ❑ CRA: Nutzung von UK-Ratings in der EU nur beschränkt bzw. unter komplexen Vorgaben möglich.
- ❑ Prospekte: Prospekt für Anleihen, Aktien etc. nach UK-Recht mit eigener britischer Zulassung erforderlich.
- ❑ Fonds: Drittstaatenregelung in der AIFMD, aber nicht in der OGAW vorhanden.
- ❑ Versicherungen: Nur Drittstaatenregelung für Rückversicherungen enthalten.
- ❑ CRDs – Keine Drittstaatenregelungen für Bankdienstleistungen vorgesehen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Michaela Hohlmeier
Leiterin Kapitalmarkttrends und Innovation
Deutsches Aktieninstitut e.V.
stocks & standards-Workshop
25. Oktober 2017, Frankfurt am Main