

Der Brexit naht – was bringt er mit sich?

Der 29. März ist nur noch wenige Wochen entfernt und mit jedem Tag wird das Szenario eines «harten» Brexits wahrscheinlicher. Welche Auswirkungen dieser auf die europäische Fusionskontrolle und das internationale Asset Management hätte, erläutern Clemens Graf York von Wartenburg und Angelo Lercara, Rechtsanwälte und Partner der internationalen Wirtschaftskanzlei Dechert LLP.

Herr York, ein «No Deal»-Brexit wird immer realistischer. Welche Auswirkungen hätte er auf die kartellrechtliche Prüfung internationaler Transaktionen in Europa?

Ganz allgemein kann man sagen, dass der Brexit viele etablierte und gut funktionierende Abläufe aufs Spiel setzt. Im Bereich der Fusionskontrolle sehen wir das deutlich: Dort kommt heute das Prinzip des «One-Stop-Shop» zum Tragen. Das bedeutet, dass in der EU grundsätzlich nur die EU-Kommission für die Prüfung von internationalen Transaktionen ab einer bestimmten Größenordnung zuständig ist. Man muss das Vorhaben also nur einmal von einer zentralen Stelle genehmigen lassen, anstatt Verfahren in mehreren Mitgliedstaaten zu durchlaufen. Das schafft Effizienz und Planungssicherheit. Sollte es am 29. März zu einem harten Brexit kommen, wäre die EU-Fusionskontrollverordnung ab sofort im Vereinigten Königreich nicht mehr anwendbar. Dringende Fragen stellen sich dann insbesondere für Transaktionen, die sich sowohl dort als auch in der EU auswirken.

Worin sehen Sie als Kartellrechtler das Hauptproblem?

Die britische Competition and Markets Authority (CMA) würde eine parallele Zuständigkeit hinsichtlich vieler dieser Transaktionen erlangen. Das schafft für globale M&A-Vorhaben

eine zusätzliche Hürde und führt zu Unsicherheit: Denn nur weil die EU-Kommission eine Fusion genehmigt, muss das nicht automatisch für die CMA gelten – und umgekehrt. Besondere Herausforderungen könnten sich auch im Falle von Transaktionen ergeben, die nur unter Auflagen genehmigungsfähig sind. Wie die bisherige Erfahrung mit Drittstaaten zeigt, kann die Koordinierung entsprechender Verpflichtungszusagen der Unternehmen sehr aufwendig sein.

Herr Lercara, aus der Sicht des Experten im Bereich Asset Management, welche weiteren Komplikationen befürchten Sie?

Unter einem «No-Deal-Brexit» würde auch der «Europäische Pass» nicht mehr greifen, ein zentraler Grundpfeiler des EU-weiten Asset Managements.

Was bedeutet das?

Die Vermögensverwaltung und der Vertrieb von Investmentprodukten sind in jedem EU-Staat reguliert. Dies setzt voraus, dass Marktteilnehmer bei den Aufsichtsorganen ihres Heimatsstaats eine entsprechende Erlaubnis einholen müssen. Mit dieser dürfen sie dann in ganz Europa tätig sein. Dieses Prinzip, das auf dem Herkunftsstaatsgrundsatz beruht, kennen wir als «Europäischen Pass». Im Vereinigten

Königreich sind viele Fondsverwalter und -vermittler international tätig, die diese erhebliche Erleichterung durch den Brexit einbüßen würden. Sie wären u.a. dazu gezwungen, für jeden EU-Staat einzeln zu prüfen, ob und wie sie Kunden-Portfolios und EU-Fonds verwalten und eigene Fonds vertreiben dürfen. Dabei stellen sich Fragen wie: «Darf ein Anbieter aus London zu einem potentiellen Anleger nach Frankfurt reisen, um einen Fonds zu bewerben?» Und die Antwort lautet: grundsätzlich nein – es sei denn er wird ohne eigenes Zutun explizit hierzu eingeladen, was man als *Reverse Solicitation* bezeichnet. Diese neue Ausgangslage stellt ein gewaltiges Problem dar. Doch wenigstens eine gute Nachricht gibt es: Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA hat ein «Memorandum of Understanding» mit der Aufsichtsbehörde des Vereinigten Königreichs unterzeichnet. Dieses regelt u.a. die behördliche Zusammenarbeit im Bereich Asset Management und gewährleistet, dass UK Asset Manager weiterhin EU-Fonds auch in einem No-Deal-Brexit-Szenario verwalten dürfen und umgekehrt diese Fonds von deren ausgezeichneten Portfolio-Management Expertise profitieren – was zumindest ein Teilerfolg ist.

Weitere Informationen unter dechert.com/brexit



Clemens Graf York von Wartenburg
Rechtsanwalt und Partner, Kartellrecht, Dechert



Angelo Lercara, LL.M. EuR
Rechtsanwalt und Partner,
Financial Services, Dechert